

*Management Summary –  
Gestaltungsempfehlung zur Weiterentwicklung des  
Management Report im internationalen Kontext*

**Dissertation zur Erlangung des Grades eines  
Doktors der Wirtschaftswissenschaft**

**eingereicht an der Fakultät für Wirtschaftswissenschaften  
der Universität Regensburg**

**vorgelegt von: Dipl.-Kfm. Tobias Groß**

Berichterstatter: Prof. Dr. Axel Haller  
Prof. Dr. Peter Lorson

Tag der Disputation: 05. Dezember 2016

## Inhaltsübersicht

<b>Inhaltsübersicht</b> .....	<b>I</b>
<b>Inhaltsverzeichnis</b> .....	<b>III</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b> .....	<b>VIII</b>
<b>Abbildungsverzeichnis</b> .....	<b>XIII</b>
<b>Tabellenverzeichnis</b> .....	<b>XIV</b>
<b>1 Problemstellung und Anwendungsbereich</b> .....	<b>1</b>
1.1 Problemstellung und Zielsetzung.....	1
1.2 Gang der Untersuchung .....	4
1.3 Begriffliche Abgrenzung und Anwendungsbereich.....	6
<b>2 Die Unternehmensberichterstattung im Wandel</b> .....	<b>10</b>
2.1 Value Reporting .....	10
2.2 Nachhaltigkeitsberichterstattung.....	15
2.3 Integrated Reporting .....	26
2.4 Zwischenfazit .....	35
<b>3 Theoretische Fundierung der Arbeit</b> .....	<b>39</b>
3.1 Ableitung der Notwendigkeit des Management Report auf Basis der Neuen Institutionenökonomie .....	39
3.2 Bestimmung der primären Anspruchsgruppen mit Hilfe des Stakeholder- Ansatzes .....	42
3.3 Informationsfunktion des Management Report .....	52
<b>4 Bereitstellung entscheidungsnützlicher Informationen im Management Report</b> .....	<b>59</b>
4.1 Der <i>management approach</i> als Ansatz zur Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen zum Erfolgspotential .....	59
4.2 Aufzeigen von Erfolgspotentialen und Risiken durch nichtfinanzielle Informationen.....	70
4.3 Komplexitätsreduktion als Voraussetzung einer entscheidungsnützlichen Berichterstattung .....	98
<b>5 Status quo der Normen zum Management Report im internationalen Kontext</b> .....	<b>133</b>
5.1 Lageberichterstattung in Deutschland.....	133
5.2 Managementberichterstattung im Vereinigten Königreich.....	176
5.3 Managementberichterstattung in den USA .....	213
5.4 Managementberichterstattung nach internationalen Empfehlungen.....	236
5.5 Zwischenfazit .....	252

<b>6 Gestaltungsempfehlung zur Weiterentwicklung des Management Report .....</b>	<b>255</b>
6.1 Internationale Harmonisierung des Management Report .....	255
6.2 Primäre Stakeholder als Adressaten.....	258
6.3 Ausgestaltung des Management Report als Management Summary.....	259
6.4 Herausforderungen bei der Weiterentwicklung des Management Report.....	277
<b>7 Zusammenfassung und Fazit.....</b>	<b>285</b>
<b>Anhang: Ausgewählte empirische Studien zur Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen .....</b>	<b>292</b>
<b>Verzeichnis der Gesetze, Verordnungen, Verwaltungsanweisungen und anderer Rechnungslegungsnormen .....</b>	<b>297</b>
<b>Literaturverzeichnis.....</b>	<b>306</b>

## Inhaltsverzeichnis

<b>Inhaltsübersicht</b> .....	<b>I</b>
<b>Inhaltsverzeichnis</b> .....	<b>III</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b> .....	<b>VIII</b>
<b>Abbildungsverzeichnis</b> .....	<b>XIII</b>
<b>Tabellenverzeichnis</b> .....	<b>XIV</b>
<b>1 Problemstellung und Anwendungsbereich der Arbeit</b> .....	<b>1</b>
1.1 Problemstellung und Zielsetzung.....	1
1.2 Gang der Untersuchung .....	4
1.3 Begriffliche Abgrenzung und Anwendungsbereich.....	6
<b>2 Die Unternehmensberichterstattung im Wandel</b> .....	<b>10</b>
2.1 Value Reporting .....	10
2.1.1 Grundlagen und begriffliche Abgrenzung.....	10
2.1.2 Business Reporting nach dem Vorschlag des Jenkins Comittee.....	12
2.2 Nachhaltigkeitsberichterstattung.....	15
2.2.1 Grundlagen und begriffliche Abgrenzung.....	15
2.2.2 Nachhaltigkeitsberichterstattung nach den GRI G4.....	17
2.2.2.1 Motive für eine freiwillige Nachhaltigkeitsberichterstattung .....	17
2.2.2.2 Zielsetzung, Adressaten und Inhalte .....	19
2.2.3 Nachhaltigkeitsberichterstattung im Management Report.....	20
2.2.3.1 Die CSR-Richtlinie der Europäischen Union .....	20
2.2.3.2 Kritische Würdigung der CSR-Richtlinie .....	23
2.3 Integrated Reporting .....	26
2.3.1 Zielsetzung und Adressaten .....	26
2.3.2 Berichtsprinzipien und -inhalte nach dem Rahmenkonzept des IIRC .....	29
2.3.2.1 Prinzipien .....	29
2.3.2.2 Inhalte.....	31
2.3.3 Umsetzung im Management Report.....	32
2.4 Zwischenfazit .....	35

<b>3</b>	<b>Theoretische Fundierung der Arbeit</b> .....	<b>39</b>
3.1	Ableitung der Notwendigkeit des Management Report auf Basis der Neuen Institutionenökonomie .....	39
3.2	Bestimmung der primären Anspruchsgruppen mit Hilfe des Stakeholder-Ansatzes .....	42
3.2.1	Grundlagen des Stakeholder-Ansatzes.....	42
3.2.2	Langfristige Zielkongruenz von Stakeholder- und Shareholder-Ansatz.....	44
3.2.3	Primäre Stakeholder als bedeutendste Anspruchsgruppen.....	47
3.3	Informationsfunktion des Management Report .....	52
3.3.1	Der Management Report als Informationsinstrument für die primären Stakeholder.....	52
3.3.2	Zielsetzung des Management Report .....	54
<b>4</b>	<b>Bereitstellung entscheidungsnützlicher Informationen im Management Report</b> .....	<b>59</b>
4.1	Der <i>management approach</i> als Ansatz zur Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen zum Erfolgspotential .....	59
4.1.1	Überblick über die historische Entwicklung .....	59
4.1.2	Konkretisierung des Begriffs „Management“ .....	61
4.1.3	Zielkongruenz von Management und primären Stakeholdern .....	62
4.1.4	Zwischenfazit und kritische Diskussion.....	66
4.2	Aufzeigen von Erfolgspotentialen und Risiken durch nichtfinanzielle Informationen.....	70
4.2.1	Begriffsabgrenzung und Definition.....	70
4.2.2	Prospektiver Charakter nichtfinanzieller Informationen.....	77
4.2.3	Relevanz nichtfinanzieller Informationen .....	82
4.2.3.1	Zunehmende Nachfrage nach nichtfinanziellen Informationen.....	82
4.2.3.2	Notwendigkeit zur Berücksichtigung nichtfinanzieller Faktoren in Steuerung und Berichterstattung.....	84
4.2.3.3	Empirische Evidenz .....	88
4.2.4	Zwischenfazit und kritische Diskussion.....	93
4.3	Komplexitätsreduktion als Voraussetzung einer entscheidungsnützlichen Berichterstattung .....	98
4.3.1	<i>Information overload</i> : Definition und zugrunde liegendes Konzept .....	98
4.3.2	Komplexität in der Unternehmensberichterstattung .....	102
4.3.3	<i>Standard overload</i> und unzureichende Regulierung als Gründe zunehmender Komplexität .....	105

4.3.4	Unzureichende Kommunikation als Grund zunehmender Komplexität.....	109
4.3.4.1	Zunahme des Berichtsumfangs durch den „Sperrklinkeneffekt“ .....	109
4.3.4.2	Umfassende Stakeholderorientierung als Ursache für Komplexität.....	110
4.3.5	Empirische Evidenz.....	115
4.3.6	Methoden zur Komplexitätsreduktion.....	120
4.3.6.1	Begrenzung der Informationsmenge durch Fokus auf wesentliche Informationen.....	120
4.3.6.2	Reduktion des Komplexitätsgrades von Informationen.....	124
4.3.6.3	Der Kurzfinanzbericht.....	126
4.3.6.4	Komplexitätsreduktion durch geeignete Informationsaufbereitung.....	128
4.3.7	Zwischenfazit .....	131
<b>5</b>	<b>Status quo der Normen zum Management Report im internationalen Kontext .....</b>	<b>133</b>
5.1	Lageberichterstattung in Deutschland.....	133
5.1.1	Überblick über die normative Entwicklung unter Berücksichtigung der Rahmenvorschriften durch die Europäische Union .....	133
5.1.2	Konzeption des Lageberichts .....	139
5.1.2.1	Aufstellungs- und Offenlegungspflicht.....	139
5.1.2.2	Zweck und Adressaten .....	141
5.1.3	Berichtsprinzipien .....	143
5.1.3.1	Überblick und Entwicklung .....	143
5.1.3.2	Die Grundsätze ordnungsmäßiger Lageberichterstattung.....	146
5.1.4	Inhalt des Lageberichts.....	151
5.1.4.1	Darstellung und Analyse des Geschäftsverlaufs und der Lage sowie der zukünftigen Entwicklung.....	151
5.1.4.2	Weitere Teilberichte.....	155
5.1.4.3	Erklärung zur Unternehmensführung und Versicherung der gesetzlichen Vertreter .....	162
5.1.4.4	Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen .....	167
5.1.4.5	Berichterstattung über Ziele und Strategien.....	170
5.1.5	Form und Prüfung .....	172

5.2	Managementberichterstattung im Vereinigten Königreich.....	176
5.2.1	Überblick über die normative Entwicklung .....	176
5.2.1.1	Überblick über die normative Entwicklung unter Berücksichtigung der Rahmenvorschriften durch die Europäische Union.....	176
5.2.1.2	Reform der narrativen Berichterstattung.....	179
5.2.2	Konzeption der narrativen Berichterstattung im UK .....	182
5.2.2.1	Aufstellungs- und Offenlegungspflicht.....	182
5.2.2.2	Zweck und Adressaten .....	186
5.2.3	Berichtsprinzipien .....	190
5.2.3.1	Wesentlichkeit.....	190
5.2.3.2	Weitere Berichtsprinzipien .....	192
5.2.4	Inhalt des Strategic Report .....	196
5.2.4.1	Wirtschaftsbericht und Risikobericht.....	196
5.2.4.2	Berichterstattung nichtfinanzieller und zukunftsorientierter Informationen.....	199
5.2.4.3	Berichterstattung über Ziele und Strategien.....	203
5.2.5	Inhalt des Directors' Report .....	205
5.2.5.1	Überblick über die vorgeschriebenen Berichtsinhalte .....	205
5.2.5.2	Berichterstattung über Treibhausgasemissionen.....	208
5.2.6	Form und Prüfung .....	210
5.3	Managementberichterstattung in den USA .....	213
5.3.1	Überblick über die normative Entwicklung .....	213
5.3.2	Konzeption der MD&A.....	217
5.3.2.1	Aufstellungs- und Offenlegungspflicht.....	217
5.3.2.2	Zweck und Adressaten .....	218
5.3.3	Berichtsprinzipien .....	220
5.3.4	Inhalt der MD&A .....	222
5.3.4.1	Überblick.....	222
5.3.4.2	Disclosure Effectiveness Initiative.....	224
5.3.4.3	Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen und Reformbemühungen des SASB .....	226
5.3.4.4	Berichterstattung über Ziele und Strategien und zukunftsorientierte Aspekte .....	231
5.3.5	Prüfung und Form .....	233

5.4	Managementberichterstattung nach internationalen Empfehlungen.....	236
5.4.1	Überblick über die Entwicklung .....	236
5.4.2	Konzeption des IFRS Management Commentary.....	239
5.4.3	Berichtsprinzipien .....	241
5.4.3.1	Übergeordnete Berichtsgrundsätze für Inhalt und formale Gestaltung .....	241
5.4.3.2	Zukunftsorientierte Berichterstattung .....	243
5.4.4	Inhalt.....	244
5.4.4.1	Prinzipienorientierte inhaltliche Gestaltung.....	244
5.4.4.2	Berichterstattung über Ziele und Strategien.....	248
5.4.4.3	Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen .....	250
5.5	Zwischenfazit .....	252
<b>6</b>	<b>Gestaltungsempfehlung zur Weiterentwicklung des Management Report .....</b>	<b>255</b>
6.1	Internationale Harmonisierung des Management Report .....	255
6.2	Primäre Stakeholder als Adressaten.....	258
6.3	Ausgestaltung des Management Report als Management Summary.....	259
6.3.1	Zweck der Management Summary .....	259
6.3.2	Wegweiserfunktion der Management Summary.....	263
6.3.3	Inhalte der Management Summary .....	266
6.3.3.1	Darstellung der übergeordneten Unternehmensstrategie .....	266
6.3.3.2	Berücksichtigung nichtfinanzieller Faktoren .....	270
6.3.4	Form der Management Summary.....	273
6.3.4.1	Einsatz von Informationstechnologie zur Pull-Kommunikation .....	273
6.3.4.2	Differenzierung in dynamische und statische Informationen .....	276
6.4	Herausforderungen bei der Weiterentwicklung des Management Report.....	277
6.4.1	Regulierung und Prüfung .....	277
6.4.2	Bestimmung der <i>reporting boundary</i> .....	281
6.4.3	Kosten-Nutzen-Abwägung.....	282
<b>7</b>	<b>Zusammenfassung und Fazit.....</b>	<b>285</b>
	<b>Anhang: Ausgewählte empirische Studien zur Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen .....</b>	<b>292</b>
	<b>Verzeichnis der Gesetze, Verordnungen, Verwaltungsanweisungen und anderer Rechnungslegungsnormen .....</b>	<b>297</b>
	<b>Literaturverzeichnis.....</b>	<b>306</b>



## Abkürzungsverzeichnis

A4S	Prince's Accounting for Sustainability Project
Abb.	Abbildung
Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AICPA	American Institute of Certified Public Accountants
AKEU	Arbeitskreis „Externe Unternehmensrechnung“ der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V.
AKIM	Arbeitskreis „Immaterielle Werte im Rechnungswesen“ der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V.
AktG	Aktiengesetz
ÄndG-DMBiG	Gesetz zur Änderung des D-Markbilanzgesetzes
Art.	Artikel
ASB	Accounting Standards Board (UK)
ASC	Accounting Standards Codification
AT	Audit and Attest Standard
Aufl.	Auflage
BB	Betriebs-Berater (Zeitschrift)
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BilMoG	Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz
BilReG	Bilanzrechtsreformgesetz
BilRiLiG	Bilanzrichtlinien-Gesetz
BilRUG	Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetz
BIS	Department for Business, Innovation & Skills
BMJV	Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz
bspw.	beispielsweise
BSt.	Buchstabe
BT	Bundestag
bzw.	beziehungsweise
CA	Companies Act
ca.	circa
CC	Corporate Citizenship
CDP	Carbon Disclosure Project
CEO	chief executive officer
CFA	chartered financial analyst
CFO	chief financial officer
CFR	Code of Federal Regulations
CGA	Chartered Professional Accountants of Canada
CH <sub>4</sub>	Methan
CICA	Canadian Institute of Chartered Accountants

CIFR	SEC's Advisory Committee on Improvements to Financial Reporting
CO <sub>2</sub>	Kohlendioxid
COO	chief operating officer
CPA CA	Chartered Professional Accountants Canada
CR	Corporate Responsibility
CSR	Corporate Social Responsibility
d.h.	das heißt
DAX	Deutscher Aktienindex
DB	Der Betrieb (Zeitschrift)
DEFRA	Department for Environment, Food, and Rural Affairs
DPR	Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung
DRS	Deutscher Rechnungslegungs Standard
DRSC	Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee e.V.
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)
DTR	Disclosure Rules and Transparency Rules
DVFA e. V.	Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management eingetragener Verein
EDGAR	Electronic Data Gathering, Analysis and Retrieval System
EFFAS	European Federation of Financial Analysts Societies
EFRAG	European Financial Reporting Advisory Group
EG	Europäische Gemeinschaft
ERP	Enterprise Resource Planning
ESG	environmental, social and governance
etc.	et cetera
EU	Europäische Union
EuroSif	European Sustainable and Responsible Investment Forum
F	Framework
F&E	Forschung und Entwicklung
f.	folgende
FAS	Financial Accounting Standard(s)
FASB	Financial Accounting Standards Board
FCA	Financial Conduct Authority
FEE	Federation of European Accountants
ff.	fortfolgende
Fn.	Fußnote
FNG	Forum Nachhaltige Geldanlagen
FRC	Financial Reporting Council
FRSB	Financial Reporting Standards Board
FührposGleichberG	Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen

GAAP	Generally Accepted Accounting Principles
GAS	German Accounting Standard(s)
GBP	Great Britain Pound
gem.	gemäß
ggf.	gegebenenfalls
GHG Protocol	Greenhouse Gas Protocol
GmbH	Gesellschaft mit begrenzter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit begrenzter Haftung
GoB	Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung
GoL	Grundsätze ordnungsmäßiger Lageberichterstattung
GRI	Global Reporting Initiative
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
HFA	Hauptfachausschuss
HFC	Hydrofluorcarbonat
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
i.d.F.	in der Fassung
i.d.R.	in der Regel
i.S.	im Sinne
i.V.m.	in Verbindung mit
IAASB	International Auditing and Assurance Standards Board
IAS	International Accounting Standard(s)
IASB	International Accounting Standards Board
ICGN	International Corporate Governance Network
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V.
IFAC	International Federation of Accountants
IFRS	International Financial Reporting Standard(s)
IIRC	International Integrated Reporting Council
inkl.	inklusive
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
IÖW	Institut für Ökologische Wirtschaftsforschung
IR	Integrated Reporting
IRZ	Zeitschrift für Internationale Rechnungslegung (Zeitschrift)
ISAE	International Standard(s) for Assurance Engagements
Jg.	Jahrgang
JOBS Act	Jumpstart Our Business Startups Act
k. A.	keine Angabe
Kap.	Kapitel
KapCoRiLiG	Kapitalgesellschaften- und Co.-Richtliniengesetz
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich

KoR	Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung (Zeitschrift)
KPI	key performance indicator(s)
m.w.N.	mit weiteren Nennungen
MC	Management Commentary
MD&A	Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations
Mio.	Million(en)
N <sub>2</sub> O	Distickstoffmonoxid
NGO	Nichtregierungsorganisation
No.	number
Nr.	Nummer
NZICA	New Zealand Institute of Chartered Accountants
o.g.	oben genannte(n)
OFR	Operating and Financial Review
ÖIN	Österreichisches Institut für Nachhaltige Entwicklung
P. L.	Public Law
p.l.c.	public limited company
PFC	Perfluorcarbon
PiR	Praxis der internationalen Rechnungslegung (Zeitschrift)
PS	Practice Statement
PublG	Publizitätsgesetz
Reg.	Regulation
RGBL.	Reichsgesetzblatt
RH	Rechnungslegungshinweis
RL	Richtlinie
S&P 500	Standard and Poor's 500
S.	Seite
SASB	Sustainability Accounting Standards Board
sbr	Schmalenbach Business Review (Zeitschrift)
SE	Societas Europaea
SEA	Securities Exchange Act
SEC	Securities and Exchange Commission
Sec.	Section
SF <sub>6</sub>	Schwefelhexafluorid
sog.	sogenannt / sogenannte(n)
Sp.	Spalte
SRI	Socially Responsible Investing
StuB	Steuern und Bilanzen (Zeitschrift)
Tab.	Tabelle
TUG	Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz

Tz.	Textziffer
u.a.	und andere
ÜbernRLUG	Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetz
UK	United Kingdom
US	United States
USA	United States of America
USD	US-Dollar
v.a.	vor allem
VFE	Vermögens-, Finanz- und Ertrags-
vgl.	vergleiche
VorstOG	Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz
WCED	World Commission on Environment and Development
WPg	Die Wirtschaftsprüfung (Zeitschrift)
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WpPG	Wertpapierprospektgesetz
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
XBRL	Extensible Business Reporting Language
z.B.	zum Beispiel
zfbf	Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung (Zeitschrift)

## Abbildungsverzeichnis

Abb. 1: Gang der Untersuchung.....	4
Abb. 2: Ebenen der Unternehmensberichterstattung.....	7
Abb. 3: Erweiterung des Financial Reporting zum Business Reporting.....	13
Abb. 4: Leitprinzipien und Inhaltselemente des Integrated Reporting .....	28
Abb. 5: Entwicklung der Unternehmensberichterstattung .....	37
Abb. 6: Überblick über den theoretischen Rahmen der Arbeit.....	39
Abb. 7: Primäre und sekundäre Stakeholder.....	47
Abb. 8: Priorisierung der Stakeholder.....	49
Abb. 9: Zusammenhang betriebswirtschaftlicher Zielgrößen.....	57
Abb. 10: Merkmalsausprägungen von Prognosen.....	77
Abb. 11: Ganzheitliche Unternehmensbewertung .....	84
Abb. 12: Zusammenhang von Entscheidungsqualität und Informationsbelastung.....	99
Abb. 13: Entwicklung des Umfangs der Konzernlageberichte der DAX-Unternehmen .....	115
Abb. 14: Inhalt des (Konzern-)Lageberichts.....	152
Abb. 15: Berichterstattung finanzieller und nichtfinanzieller Leistungsindikatoren im Lagebericht.....	169
Abb. 16: Inhalt und Berichtsprinzipien des Strategieberichts.....	192
Abb. 17: Inhalt des Strategieberichts .....	196
Abb. 18: Möglichkeiten zur Normierung des MC .....	237
Abb. 19: Wegweiserfunktion der Management Summary.....	264
Abb. 20: Erweiterung des traditionellen <i>management approach</i> .....	269

## Tabellenverzeichnis

Tab. 1: Finanzberichterstattung, Value Reporting, Nachhaltigkeitsberichterstattung und Integrated Reporting im Vergleich .....	35
Tab. 2: Begriffsdefinitionen "nichtfinanzielle Informationen" .....	71
Tab. 3: Wesentlichkeitskonzepte in einschlägigen Berichtsrahmenwerken .....	121
Tab. 4: Entwicklung der Normen zum Management Report in Deutschland und der Europäischen Union .....	135
Tab. 5: Grundsätze ordnungsmäßiger (Konzern-)Lageberichterstattung.....	144
Tab. 6: Bestandteile der jährlichen Finanzberichterstattung im UK.....	184
Tab. 7: Inhalt des Directors' Report im Überblick.....	206
Tab. 8: Mindestinhalt der MD&A im Überblick.....	223
Tab. 9: Inhalt des MC im Überblick .....	245
Tab. 10: Unternehmensziele und KPIs.....	250
Tab. 11: Hervorstechende Charakteristika von Lagebericht, Strategic Report, MD&A und MC .....	253

# 1 Problemstellung und Anwendungsbereich der Arbeit

## 1.1 Problemstellung und Zielsetzung

Die externe Unternehmensberichterstattung unterliegt einem stetigen Wandel, der insbesondere in den letzten Jahren an Dynamik gewonnen hat.<sup>1</sup> Deutlich ist der Trend von einer Berichterstattung, die vom Grundgedanken der Rechenschaftslegung geprägt ist, hin zu einer Berichterstattung zu erkennen, die zunehmend den Zweck der Information verfolgt. BEAVER spricht in diesem Zusammenhang von einer „*financial reporting revolution*“.<sup>2</sup> Bis in die Mitte der 60er Jahre war der Rechenschaftsgedanke der Hauptzweck der Finanzberichterstattung. Im Rahmen der Finanzberichterstattung legt das Management gegenüber den Kapitalgebern des Unternehmens Rechenschaft ab über die Verwendung der ihm anvertrauten Mittel und des Ergebnisses, das durch den Einsatz dieser Mittel erzielt wurde.<sup>3</sup> Im Laufe der Zeit erfuhr jedoch der Informationszweck einen stetigen Bedeutungszuwachs. Durch die Berichterstattung sollte nicht mehr nur Rechenschaft über Vergangenes abgelegt werden, sondern Informationen gewährt werden, die aktuellen und zukünftigen Investoren eine Einschätzung über zu erwartende Cashflows und die zukünftige finanzielle Entwicklung des Unternehmens ermöglichen.<sup>4</sup>

Als zweiter Trend in der Unternehmensberichterstattung ist die zunehmende Orientierung an weiteren Stakeholdern neben den Investoren als primäre Adressaten erkennbar.<sup>5</sup> Die Veröffentlichung von Nachhaltigkeitsberichten, welche sich an einen größeren Adressatenkreis richten als die traditionelle Finanzberichterstattung, ist bei großen Unternehmen mittlerweile gängige Praxis.<sup>6</sup>

Getrieben werden diese Veränderungen in der Unternehmensberichterstattung insbesondere durch veränderte Informationsbedürfnisse der Investoren und anderer Adressaten, regulatorischem und gesellschaftlichem Druck sowie die zunehmende Internationalisierung der Rechnungslegung.<sup>7</sup> Auch technologische Entwicklungen in den Bereichen der

---

<sup>1</sup> Vgl. HALLER, A./GROß, T. (2014), S. 447; FINK, C. u. a. (2013), S. 35.

<sup>2</sup> BEAVER, W. H. (1981), S. 2.

<sup>3</sup> Vgl. BEAVER, W. H. (1981), S. 2 ff.

<sup>4</sup> Vgl. BEAVER, W. H. (1981), S. 4 f.

<sup>5</sup> Vgl. zur Ausweitung des Adressatenkreises auch, FEE (Hrsg.) (2015), S. 21 ff.

<sup>6</sup> Von den 250 größten Unternehmen der Welt berichten 92% über ihre Nachhaltigkeitsleistung (vgl. KPMG (Hrsg.) (2015), S. 30).

<sup>7</sup> Vgl. HALLER, A./GROß, T. (2014), S. 447; WEIßENBERGER, B. (2014), S. 440; FINK, C. u. a. (2013), S. 35.



Informationsverarbeitung und -kommunikation, fördern diese Trends.<sup>8</sup> Informationen werden durch das Internet immer leichter zugänglich. Neben den „klassischen“ Geschäftsbericht, der im PDF-Format auf der Homepage eines Unternehmens abgerufen werden kann, treten andere Kommunikationsinstrumente, wie Twitter, Facebook oder YouTube, mit zum Teil anderen oder ergänzenden Inhalten. Der leichte Zugang führt dazu, dass sich Personen und Interessensgruppen mit Unternehmensinformationen auseinandersetzen, die bisher wenig Interesse an der klassischen Finanzberichterstattung hatten.<sup>9</sup>

Die Folge der Ausweitung des Adressatenkreises und der wachsenden Bedeutung der Informationsfunktion ist eine steigende Nachfrage nach nichtfinanziellen, subjektiven und prospektiven Informationen.<sup>10</sup> Die Unternehmen versuchen diesem Bedarf gerecht zu werden und ergänzen die klassische Finanzberichterstattung um entsprechende Aspekte bzw. veröffentlichen separate Berichte, wie Nachhaltigkeits- oder Corporate Governance-Berichte. In der Konsequenz nimmt der Komplexitätsgrad in der Unternehmensberichterstattung zu. Die Berichte selbst wachsen im Umfang<sup>11</sup> und auch die Zahl an publizierten Berichtsarten steigt.<sup>12</sup> Allerdings sind die Informationsverarbeitungskapazitäten der Berichtsadressaten begrenzt. Sofern noch nicht eingetreten, besteht zumindest die Gefahr eines *information overload*.<sup>13</sup>

Aufgrund seiner grundsätzlichen Offenheit für nichtfinanzielle, subjektive und zukunftsorientierte Informationen ist der Management Report, zu dessen Ausprägungen z.B. der deutsche Lagebericht, der britische Strategic Report sowie die *Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations* (MD&A) in den USA gehören, von diesen Entwicklungen besonders betroffen. Der Management Report erfüllt

---

<sup>8</sup> Vgl. BERNDT, T./MÜLLER, L. (2015), S. 1128; HALLER, A. (2006), S. 11 f.; KÜTING, K. (2000), S. 451.

<sup>9</sup> Vgl. FISCHER, D. T. (2016), S. 93; FEE (Hrsg.) (2015), S. 27 f.

<sup>10</sup> Vgl. WULF, I./NIEMÖLLER, J. (2015), S. 104; RAUSCHENBERG, F. (2014), S. 322.

<sup>11</sup> Die durchschnittliche Seitenlänge der DAX-30 Geschäftsberichte stieg im Zeitraum von 2000 bis 2008 um rund 87 % (vgl. EWELT, C. u. a. (2009), S. 707). Von 2004 bis 2014 hat sich die durchschnittliche Seitenzahl der Konzernlageberichte der DAX-Unternehmen fast verdreifacht (vgl. die Erhebung in Kap. 4.3.5).

<sup>12</sup> Vgl. BERNDT, T./MÜLLER, L. (2015), S. 1128 f.; KAJÜTER, P. (2013), S. 126.

<sup>13</sup> Diese Entwicklung ist allerdings nicht neu. Bereits in den 80er Jahren beklagt SNOWBALL eine Zunahme des Umfangs und des Komplexitätsgrades in der Berichterstattung (vgl. SNOWBALL, D. (1980), S. 323). Vgl. ausführlicher zur Komplexität in der Berichterstattung und zur Gefahr eines *information overload*, Kap. 4.3.

in erster Linie einen Informationszweck.<sup>14</sup> In ihm sollen die Ursachen für die aktuelle Lage und die Erfolgspotentiale für die künftige Entwicklung eines Unternehmens dargestellt werden. Diese Erfolgspotentiale sind nicht nur quantitativ-finanzieller, sondern auch qualitativ-nichtfinanzieller Art.<sup>15</sup> In der Europäischen Union (EU) wurde im Jahr 2014 die sog. CSR-Richtlinie erlassen, die für bestimmte Unternehmen eine in Breite und Tiefe erweiterte Berichterstattung über Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelange, zur Achtung der Menschenrechte, zur Bekämpfung von Korruption und Bestechung und zur Diversität im Management Report vorsieht.<sup>16</sup> Derzeit arbeiten die Mitgliedsstaaten an der Umsetzung der Richtlinie in nationales Recht. Auch in den USA gibt es Bestrebungen, die Inhalte der MD&A um nichtfinanzielle Aspekte zu erweitern.<sup>17</sup> Auch in der akademischen Literatur wird der Management Report immer wieder als Instrument zur Umsetzung ganzheitlicherer Reporting-Konzepte, wie etwa dem Value Reporting oder in jüngerer Zeit dem Integrated Reporting (IR), identifiziert und vorgeschlagen.<sup>18</sup>

Vor diesem Hintergrund zielt diese Dissertation darauf ab, eine Gestaltungsempfehlung für die Weiterentwicklung des Management Report zu erarbeiten. Zur Sicherstellung eines *level playing field* kann dies nur im internationalen Kontext erfolgen.<sup>19</sup> Dabei ist nicht nur zu erörtern, inwieweit die Notwendigkeit zur Aufnahme weiterer Inhalte in den Management Report besteht, sondern auch, ob eine Anpassung des Adressatenreises und des Berichtszwecks erforderlich ist. Gleichzeitig ist zu berücksichtigen, dass der Management Report nicht mit zu vielen und möglicherweise irrelevanten Informationen überfrachtet wird, da ansonsten die Gefahr eines *information overload* besteht.

---

<sup>14</sup> Vgl. BAETGE, J. u. a. (1989), S. 7 f.; FINK, C. u. a. (2013), S. 4; Sec. 414C Abs. 1 Companies Act 2006; Instructions to § 303a) Nr. 2 Reg. S-K.

<sup>15</sup> Vgl. COENENBERG, A. G. (2002), S. 5 ff.

<sup>16</sup> Vgl. EU-RL (2014).

<sup>17</sup> Vgl. ROGERS, J. (2015); SCHOOLEY, D. K./ENGLISH, D. M. (2015); HOFFELDER, K. (2013) und insbesondere die Ausführungen in Kap. 5.3.4.3.

<sup>18</sup> Ganzheitliche Berichterstattung ist in diesem Zusammenhang als eine Berichterstattung zu verstehen, die neben den traditionellen Inhalten der Finanzberichterstattung auch noch weitere Informationen miteinschließt.

<sup>19</sup> Vgl. MINISTERRAT DER EU (Hrsg.) (2014), S. 1.

## 1.2 Gang der Untersuchung

Abb. 1 stellt den Gang der Untersuchung schematisch dar:



Abb. 1: Gang der Untersuchung

Zunächst werden in Kap. 1 Problemstellung, Zielsetzung und Gang der Untersuchung erläutert. Darüber hinaus erfolgt in diesem Abschnitt die Abgrenzung des Anwendungsbereichs dieser Arbeit sowie des Begriffs „Management Report.“

Anschließend erfolgt in Kap. 2 die Erörterung übergeordneter Reporting-Trends. Diskutiert werden die Konzepte des Business Reporting, IR und der Nachhaltigkeitsberichterstattung, da diese Ansätze starken Bezug zum Management Report aufweisen. Anhand dieser allgemeinen Entwicklungen wird exemplarisch aufgezeigt, welche Anforderungen in Bezug auf die Inhalte und Zwecksetzung der Unternehmensberichterstattung aktuell bestehen und welche Umsetzungsmöglichkeiten im Management Report gegeben sind.

Die Ableitung der theoretischen Notwendigkeit zur Erstellung eines Management Report beinhaltet Kap. 3. Ausgangspunkt für diese Betrachtung ist dabei die Neue Institutionenökonomie. Mit Hilfe einer betriebswirtschaftlichen Auslegung des Stakeholder-Ansatzes

werden die primären Anspruchsgruppen des Unternehmens identifiziert. Koalitionstheorie und Resource Dependence Theory bilden dabei den logischen Anknüpfungspunkt zwischen Neuer Institutionenökonomik und Stakeholder-Ansatz. Darauf aufbauend wird dargelegt, warum sich der Management Report als Informationsmedium für die primären Stakeholder besonders eignet und der allgemeine Berichtszweck des Management Report abgeleitet.

Unter Berücksichtigung der in Kap. 2 ermittelten Reporting-Trends und der theoretischen Überlegungen in Kap. 3 wird in Kap. 4 erörtert, welche Informationen die Berichtsadressaten benötigen. Es wird gezeigt, dass insbesondere subjektive, nichtfinanzielle und prospektive Informationen hohe Entscheidungsrelevanz für die primären Stakeholder haben. In diesem Zusammenhang beinhaltet dieser Abschnitt auch eine begriffliche Abgrenzung des Terminus „nichtfinanzielle Informationen“. Darüber hinaus wird sowohl konzeptionell als auch anhand einer umfangreichen Auswertung empirischer Studien die Relevanz nichtfinanzieller Informationen aufgezeigt.

Einen wesentlichen Bestandteil von Kap. 4 bildet die Diskussion der zunehmenden Komplexität in der Berichterstattung. Dabei wird das psychologische Konzept des *information overload* in den Kontext der externen Unternehmensberichterstattung übertragen. Es wird dargestellt, dass eine entscheidungsrelevante Berichterstattung nur möglich ist, wenn die Adressaten nicht mit Informationen überlastet werden.

Im Mittelpunkt von Kap. 5 steht die normative Analyse der Vorgaben zum Management Report auf nationaler und internationaler Ebene. Aufgrund der besonders ausgeprägten Regelungen zur Managementberichterstattung wurden für den Vergleich die Normen in den Ländern Deutschland, UK und USA ausgewählt. Als internationales Rahmenwerk wird auch das IFRS Practice Statement „*Management Commentary*“ (PS MC) in die Untersuchung einbezogen. Zweck der Analyse ist, auszumachen, inwieweit die in den vorhergehenden Abschnitten identifizierten Anforderungen in den nationalen und internationalen Bestimmungen zum Management Report bereits umgesetzt werden und welche Charakteristika der nationalen und internationalen Ausprägungen des Management Report in die Entwicklung eines Vorschlags für die künftige Ausgestaltung einfließen sollten.

Aufbauend auf den theoretischen und konzeptionellen Überlegungen und den Erkenntnissen aus der normativen Analyse wird in Kap. 6 ein konkreter Vorschlag zur Weiterentwicklung des Management Report zur „Management Summary“ ausgearbeitet. In diesem Zusammenhang werden auch Herausforderungen in Bezug auf die Umsetzung des vorgeschlagenen Konzepts diskutiert. Kap. 7 fasst die wesentlichen Erkenntnisse dieser Arbeit zusammen.

### **1.3 Begriffliche Abgrenzung und Anwendungsbereich**

„Die Einigung über einen einheitlichen Sprachgebrauch steht [...] am Anfang jeder wissenschaftlichen Arbeit: Eindeutigkeit, Präzision und Konsistenz von Begriffen sind Minimalbedingungen formaler und empirischer Wissenschaften, um die Voraussetzung der Unterscheidbarkeit reiner Phantasieprodukte von empirisch begründbaren Aussagen zu gewährleisten.“<sup>20</sup> Diesem wissenschaftlichen Grundprinzip folgend, werden nachfolgend zunächst wesentliche Begrifflichkeiten definiert und der Anwendungsbereich dieser Arbeit festgelegt.

Grundsätzlich kann unter dem Begriff „Unternehmensberichterstattung“ „die Vermittlung von Informationen (in Form von Berichten) über Tatsachen, Ereignisse, Zusammenhänge und Vorgänge aus dem Betrieb und seiner Umwelt verstanden“<sup>21</sup> werden. Die Berichterstattung kann innerbetrieblich oder nach außen gerichtet erfolgen.<sup>22</sup> Im Folgenden steht die Berichterstattung an unternehmensexterne Adressaten (Unternehmenspublizität) im Mittelpunkt der Betrachtung.

MOXTER definiert Unternehmenspublizität in einer engen Auslegung als gesetzlich verpflichtende Berichterstattung und in einer weiten Auslegung als die gesamte Selbstdarstellung eines Unternehmens nach außen.<sup>23</sup> GRÜNING folgt bei seiner Definition eher der weiter gefassten Auslegung, indem er Unternehmenspublizität als „zielgerichtete Kommunikation eines berichtenden Unternehmens von Informationen über seine Tätigkeit und wirtschaftliche Lage an bestimmte unternehmensexterne Adressatenkreise mit Hilfe von Publizitätsinstrumenten“ versteht.<sup>24</sup> Dennoch grenzt auch er die Unternehmenspublizität auf Berichtsteile ein, die einen direkten Bezug zur Unternehmenstätigkeit, deren

---

<sup>20</sup> ESSER, H. u. a. (1977), S. 68 f.

<sup>21</sup> BLOHM, H. (1974), S. 15.

<sup>22</sup> Vgl. BLOHM, H. (1974), S. 16.

<sup>23</sup> Vgl. MOXTER, A. (1975), Sp. 3282 f.

<sup>24</sup> GRÜNING, M. (2011), S. 5.

Effekte bzw. der wirtschaftlichen Lage haben. Darüber hinausgehende Berichtsinstrumente, wie z.B. Produktwerbungen in Zeitschriften oder Fernsehen, sind Bestandteil des weiter gefassten Kreises der Public Relations.<sup>25</sup> Abb. 2 stellt die verschiedenen Ebenen der Unternehmenspublizität grafisch dar.

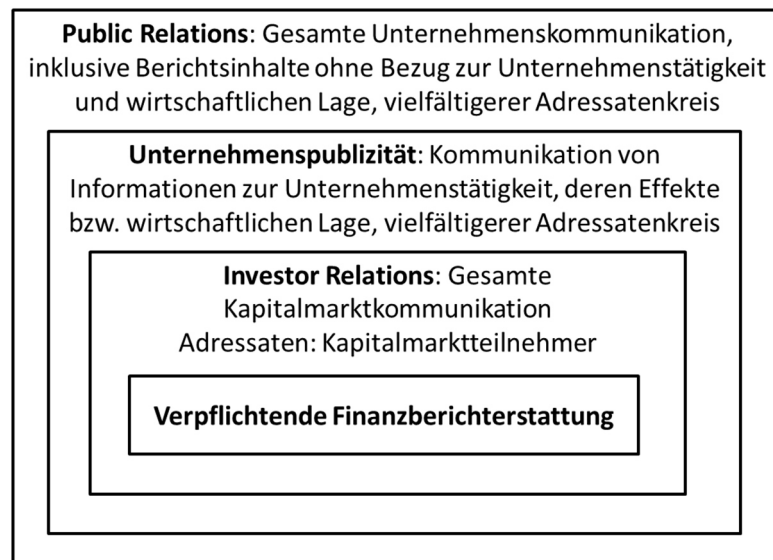


Abb. 2: Ebenen der Unternehmensberichterstattung<sup>26</sup>

Im Rahmen der Unternehmenspublizität existiert eine Vielzahl von Instrumenten, die in ihrem Verbindlichkeitsgrad und der inhaltlichen Ausgestaltung variieren (vergangenheitsorientierte – zukunftsorientierte, finanzielle – nichtfinanzielle Informationen). Einen wichtigen Bestandteil der Finanzberichterstattung stellt die narrative Berichterstattung des Top-Managements über die Lage und zukünftige Entwicklung eines Unternehmens dar,<sup>27</sup> die auch im Mittelpunkt der nachfolgenden Ausführungen steht.

Entsprechende Berichtsinstrumente finden sich in vielen Ländern. Besondere Bedeutung aufgrund ihres Vorbildcharakters<sup>28</sup> haben die US-amerikanische MD&A, der Strategic Report und Directors' Report im UK sowie der deutsche Lagebericht. Auf internationaler Ebene ist der IFRS MC zu nennen, der im Unterschied zu den vorgenannten Berichten nicht verpflichtend zu erstellen ist.<sup>29</sup>

<sup>25</sup> Vgl. GRÜNING, M. (2011), S. 4 f.

<sup>26</sup> In Anlehnung an GRÜNING, M. (2011), S. 7.

<sup>27</sup> Vgl. SEAH-TAN, S./TARCA, A. (2013), S. 3.

<sup>28</sup> Diese Berichtsinstrumente lagen z.B. auch der Entwicklung des IFRS MC zugrunde (vgl. IASB (Hrsg.) (2005), S. 13).

<sup>29</sup> Zu einer detaillierteren Darstellung von Zweck, Adressaten und Inhalten dieser Berichtsinstrumente, vgl. Kap. 5.

In den nachfolgenden Ausführungen wird die „Lage“-Berichterstattung auf der Metaebene betrachtet. Für diesen Zweck und zur Abgrenzung zu den oben genannten Berichten bedarf es der Einführung einer weiteren Begrifflichkeit. Im Folgenden wird der Terminus „Management Report“ oder auch „Managementbericht“<sup>30</sup> als Sammelbegriff für die periodische, narrative Berichterstattung des Top-Managements an externe Adressaten über die aus Sicht des Top-Managements wesentlichen Determinanten und Ausprägungen der Lage und zukünftigen Entwicklung des Unternehmens verwandt.

Die nachfolgende Arbeit bezieht sich auf den Management Report großer kapitalmarktorientierter Unternehmen.<sup>31</sup> Ähnlich dem Ansatzpunkt der IFRS ist dabei grundsätzlich die wirtschaftliche Einheit die berichtspflichtige Einheit (*reporting entity*<sup>32</sup>, im Folgenden „Unternehmen“ oder „Unternehmung“). Auf Länderspezifika und rechtsformspezifische Besonderheiten, die sich in manchen Rechtskreisen aufgrund der Trennung von Einzel- und Konzernabschlüssen ergeben, wird ggf. gesondert eingegangen. Organisationsformen des öffentlichen Sektors, wie z.B. Gebietskörperschaften und öffentlich-rechtliche Unternehmen sowie gemeinnützige Organisationen sind nicht Bestandteil der Betrachtungen dieser Arbeit.<sup>33</sup>

---

<sup>30</sup> Insoweit können Parallelen zur englischsprachigen Version der Bilanzrichtlinie gezogen werden, die ebenfalls den Begriff „Management Report“ verwendet und so unter anderem den deutschen Lagebericht und den Strategic Report im UK umfasst (vgl. EU-RL (2013), Art. 19). Der Begriff „Management Report“ findet in der betriebswirtschaftlichen Literatur auch noch weitere Verwendung. So übersetzt das DRSC „Lagebericht“ mit „Management Report“ ins Englische (vgl. GAS 20). FREIDANK und STEINMEYER unterscheiden das betriebliche Berichtssystem in das interne und externe Management Reporting. Das interne Berichtswesen soll die Leitungs- und Aufsichtsorgane dabei unterstützen, ihren Steuerungs- und Überwachungsaufgaben nachzukommen. Durch das externe Berichtswesen sollen im Wesentlichen die Stakeholder mit Informationen versorgt werden (vgl. FREIDANK, C.-C./STEINMEYER, V. (2009), S. 249). Im Kontext des unternehmensinternen Berichtswesens wird unter dem Begriff dementsprechend auch die Berichterstattung an das Management verstanden.

<sup>31</sup> In Anlehnung an Art. 3 Abs. 4 der EU-Bilanzrichtlinie (2013/34/EU) sind große Unternehmen dabei Unternehmen, die am Bilanzstichtag mindestens zwei der nachfolgenden Größenkriterien überschreiten: Bilanzsumme 20 Mio. Euro, Umsatzerlöse 40 Mio. Euro, durchschnittlich 250 Beschäftigte am Bilanzstichtag.

<sup>32</sup> Entsprechende wirtschaftliche und rechtliche Grundsätze zur Abgrenzung der *reporting entity* werden vom IASB gerade im Rahmen der Überarbeitung des Conceptual Framework entwickelt (vgl. hierzu IASB (Hrsg.) (2015a): „*A reporting entity is an entity that chooses, or is required, to prepare general purpose financial statement*“ (Abs. 3.11). „*A reporting entity is not necessarily a legal entity. It can comprise a portion of an entity, or two or more entities*“ (Abs. 3.12).

<sup>33</sup> Allerdings sieht sich der öffentliche Bereich ähnlichen Herausforderungen gegenüber wie der private Sektor. Vgl. zu aktuellen Entwicklungen im öffentlichen Sektor: BLAB, D. (2014) und BLAB, D./HALLER, A. (2014).

Große, kapitalmarktorientierte Unternehmen zeichnen sich i.d.R. durch eine starke Streuung des Aktienbesitzes aus und publizieren daher umfangreicher.<sup>34</sup> Aufgrund dieser Heterogenität des Eigentümerkreises ist davon auszugehen, dass Aktionäre und andere Stakeholder in hohem Maße auf die Unternehmensberichterstattung, wie z.B. dem Management Report, angewiesen sind, da sie kaum andere Möglichkeiten haben, an Unternehmensinformationen zu gelangen.<sup>35</sup> Da diese Unternehmen im Fokus des öffentlichen Interesses (z.B. der Medien und NGOs) stehen, berichten sie i.d.R. auch ausführlicher als kleine, eigentümergeführte Unternehmen.<sup>36</sup> Dies gilt insbesondere für die freiwillige Offenlegung nichtfinanzieller und strategieorientierter Informationen.<sup>37</sup> Darüber hinaus gelten große kapitalmarktorientierte Unternehmen als Trendsetter und Vorreiter im Bereich der Unternehmensberichterstattung.

Ein weiterer Grund, warum sich diese Arbeit auf den Management Report dieser Unternehmen bezieht, ist, dass diese wegen ihrer globalen, grenzüberschreitenden Geschäftstätigkeit im Mittelpunkt der Diskussion um die internationale Harmonisierung der Unternehmensberichterstattung und auch des Management Reporting stehen.<sup>38</sup> Aufgrund ihrer Größe kommt diesen Unternehmen außerdem eine besondere gesellschaftliche Rolle zu, da sie nicht nur Bedeutung für den ökonomischen Bereich entfalten, sondern auch wesentliche soziale und ökologische Effekte haben. Hieraus folgt, dass sich diese Unternehmen einer Vielzahl unterschiedlicher Anspruchsgruppen gegenüber sehen, deren Bedürfnisse (mehr oder minder) zu berücksichtigen sind, um den langfristigen Erfolg sicher zu stellen. Dementsprechend wird auch der theoretische Bezugsrahmen in Kap. 3 aufgespannt, in dem mit Hilfe einer betriebswirtschaftlichen Auslegung des Stakeholder-Ansatzes die Adressaten und der Zweck des Managementberichts bestimmt werden.

---

<sup>34</sup> Vgl. RIEG, R. (2014), S. 186.

<sup>35</sup> Vgl. STEIN, T. (2011), S. 21.

<sup>36</sup> Vgl. RIEG, R. (2014), S. 188. Dies lässt sich z.B. auch in Bezug auf die Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen empirisch nachweisen, vgl. COHEN, J. R. u. a. (2012), S. 85.

<sup>37</sup> Vgl. MEEK, G. K. u. a. (1995), S. 567.

<sup>38</sup> Vgl. WEHRFRITZ, M. (2012), S. 184.



## 2 Die Unternehmensberichterstattung im Wandel

Im nachfolgenden Kapitel werden zunächst allgemeine Trends in der Unternehmensberichterstattung erörtert, die starken Bezug zum Management Report aufweisen. Wegen der aktuellen Relevanz werden dabei die Konzepte der Nachhaltigkeitsberichterstattung und des IR ausführlicher behandelt. Ziel der Analyse der Reporting-Trends ist, abzuleiten, welche Anforderungen an Zweck und Inhalt der Unternehmensberichterstattung aktuell gestellt werden.

### 2.1 Value Reporting

#### 2.1.1 Grundlagen und begriffliche Abgrenzung

Aufgrund der mitunter großen Unterschiede zwischen Buchwerten und Marktkapitalisierung kapitalmarktorientierter Unternehmen wurde in den 1990er Jahren zunehmend hinterfragt, inwieweit die traditionellen Abschlussinformationen noch Relevanz für die Adressaten aufweisen.<sup>39</sup> Insbesondere wurde kritisiert, dass die Berichterstattung den Informationsbedürfnissen des Kapitalmarkts nicht gerecht werde und somit ihre Zielsetzung nicht erreiche.<sup>40</sup> Die steigende Internationalisierung und Kapitalmarktorientierung der Unternehmen in diesen Jahren machte eine stärkere Ausrichtung der Unternehmensrechnung an den Informationsbedürfnissen der Aktionäre notwendig.<sup>41</sup> Vor diesem Hintergrund wurde das Konzept des sog. Value Reporting entwickelt. Der Fokus der Berichterstattung liegt dabei auf den Bedürfnissen des Kapitalmarktes.<sup>42</sup> Im Rahmen des Value Reporting sollen wertrelevante (i.S. des Shareholder Value) Informationen an die Kapitalmarktteilnehmer kommuniziert werden.<sup>43</sup>

Der Begriff des Value Reporting wird in der wissenschaftlichen Literatur vielseitig verwendet.<sup>44</sup> Es existiert eine Vielzahl von Definitionen, die sich nur teilweise überlappen. Stellenweise wird der Begriff auch mit dem aus dem US-amerikanischen Raum stammenden Business Reporting gleichgesetzt. LABHART definiert Value Reporting als die

---

<sup>39</sup> Vgl. SCHMIDT, A. (2002), S. 296; HALLER, A./DIETRICH, R. (2001b), S. 164; LABHART, P. A. (1999), S. 21 ff.; MUELLER, G. G. (1998), S. 78 f.

<sup>40</sup> Vgl. RUHWEDEL, F./SCHULTZE, W. (2002), S. 603; LABHART, P. A. (1999), S. 26.

<sup>41</sup> Vgl. LORSON, P./SCHIEDLER, J. (2002), S. 259.

<sup>42</sup> Vgl. FREIDANK, C.-C./WEBER, S. (2009), S. 311; LABHART, P. A. (1999), S. 22.

<sup>43</sup> Vgl. RUHWEDEL, F./SCHULTZE, W. (2002), S. 605.

<sup>44</sup> Vgl. FINK, C. (2007), S. 132.

„externe Berichterstattung eines Unternehmens, die (1) geeignet ist, die Informationsasymmetrie zwischen interner und externer Sicht des Value Based Managements zu reduzieren und (2) selbst Teil des Value Based Managements ist.“<sup>45</sup> Value Based Management bezeichnet dabei das Management von sog. *value drivers*<sup>46</sup> mit dem Ziel der Maximierung des Shareholder Value.<sup>47</sup> Durch das Value Reporting soll die Strategie des Unternehmens verdeutlicht werden und so die Wertgenerierung im Unternehmen transparent gemacht werden.<sup>48</sup>

RUHWEDEL UND SCHULTZE verstehen unter Value Reporting „die Bereitstellung verdichteter, über die Pflichtpublizität hinausgehender Informationen aus dem operativen und strategischen Bereich mit dem Ziel [...], die Unternehmensbewertung durch Unternehmensexterne zu erleichtern und damit eine eventuell vorhandene Wertlücke zwischen aktuellem Marktpreis und innerem Wert zu dezimieren.“<sup>49</sup> BÖCKING interpretiert den Begriff „Business Reporting“ als „eine Unternehmenspublizität, die vergangenheits- und zukunftsbezogen, quantitativ und qualitativ sowie mehrwertig ausgerichtet ist und sich (teilweise) von der strikten Trennung in internes und externes Rechnungswesen löst.“<sup>50</sup>

Die Hauptfunktion des Value Reporting, welche in allen der o.g. Definitionen zum Ausdruck kommt, liegt in der Verringerung von Informationsasymmetrien zwischen Investoren und Unternehmen durch den Einbezug zukunftsorientierter Elemente und die langfristige, strategische Ausrichtung der Berichterstattung.<sup>51</sup> Grundsätzlich wird das Value Reporting nicht als Ablösung der traditionellen Finanzberichterstattung gesehen, sondern als deren Ergänzung.<sup>52</sup> Die Finanzberichterstattung, in der engeren Auslegung der Unter-

---

<sup>45</sup> LABHART, P. A. (1999), S. 30 f.

<sup>46</sup> Vgl. ausführlich hierzu, RAPPAPORT, A. (1986), S. 56.

<sup>47</sup> Vgl. LABHART, P. A. (1999), S. 23. Vgl. zum Value Based Management und Anwendungsmöglichkeiten in der Praxis, KAYSER, R. (2002), S. 237 ff.

<sup>48</sup> Vgl. LABHART, P. A. (1999), S. 275.

<sup>49</sup> RUHWEDEL, F./SCHULTZE, W. (2002), S. 609. Ähnlich auch AKEU (Hrsg.) (2002), S. 2337 sowie FREIDANK, C.-C./WEBER, S. (2009), S. 312.

<sup>50</sup> BÖCKING, H.-J. (1998), S. 44.

<sup>51</sup> LABHART beschränkt diese allerdings auf prospektive nichtfinanzielle Informationen, die als Indikator für die zukünftige Entwicklung dienen sollen. Die Vorhersage finanzieller Kennzahlen sei mit zu hohen Unsicherheiten behaftet und könnte von Analysten bei Bedarf ebenso gut vorgenommen werden wie vom Management (vgl. LABHART, P. A. (1999), S. 275).

<sup>52</sup> Vgl. RUHWEDEL, F./SCHULTZE, W. (2002), S. 608; LABHART, P. A. (1999), S. 232.

nehmensberichterstattung primär durch gesetzliche Rechnungslegungsvorschriften bestimmt und in erster Linie vergangenheitsorientiert,<sup>53</sup> wird durch das Value Reporting um zukunftsbezogene und nichtfinanzielle Informationen ergänzt.<sup>54</sup>

Wie oben bereits angedeutet, findet der Begriff „Value Reporting“ primär im europäischen Raum Verwendung. In der angloamerikanischen Literatur ist er dagegen weitgehend unbekannt.<sup>55</sup> Allerdings wurde hier unter dem Schlagwort „Business Reporting“ in den 90er-Jahren ein ähnliches Konzept diskutiert, das im Folgenden, aufgrund der wegweisenden Wirkung auch für die Entwicklung in Europa, kurz vorgestellt wird.<sup>56</sup>

### **2.1.2 Business Reporting nach dem Vorschlag des Jenkins Committee**

Wegen der Zweifel an der Relevanz der Finanzberichterstattung gründete das AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS (AICPA) im Jahr 1991 ein Komitee, das Möglichkeiten zur Verbesserung der Finanzberichterstattung erarbeiten sollte. Dieses Komitee, nach dem Vorsitzenden Edmund Jenkins auch „Jenkins Committee“ genannt, veröffentlichte 1994 einen umfassenden Bericht (Jenkins Report), in dem der Verbesserungsbedarf erhoben und Vorschläge für ein erweitertes Berichterstattungsmodell präsentiert wurden.<sup>57</sup>

Auf Grundlage sowohl einer Analyse der Bedürfnisse von Adressaten als auch einer Kosten-/Nutzenabwägung entwickelte das Jenkins Committee Empfehlungen zur Verbesserung der Berichterstattung, die im Wesentlichen die folgenden drei Punkte umfassen:<sup>58</sup>

- a) Vermehrte Bereitstellung zukunftsorientierter Informationen, inklusive Pläne des Managements, Chancen, Risiken und Unsicherheiten bei der Messung dieser Informationen;

---

<sup>53</sup> Vgl. zur Abgrenzung des Begriffs „Unternehmensberichterstattung“, MOXTER, A. (1975), Sp. 3282 f.; GRÜNING, M. (2011), S. 5 sowie insbesondere die Ausführungen in Kap. 1.3.

<sup>54</sup> Vgl. FREIDANK, C.-C./HINZE, A.-K. (2015), S. 64; FREIDANK, C.-C./WEBER, S. (2009), S. 312; AKEU (Hrsg.) (2002), S. 2337. BÖCKING spricht in diesem Zusammenhang vom Financial Accounting als regulierte Rechnungslegung und vom Business Reporting als kapitalmarktinduzierte Publizität (vgl. BÖCKING, H.-J. (1998), S. 19).

<sup>55</sup> Vgl. RUHWEDEL, F./SCHULTZE, W. (2002), S. 606.

<sup>56</sup> Vergleiche zum Verhältnis von Value Reporting und Business Reporting, RUHWEDEL, F./SCHULTZE, W. (2002), S. 606 ff.

<sup>57</sup> Vgl. ISRAELOFF, R. L. (1995), S. 15. Ausführlichere Informationen zum Jenkins Committee finden sich auf der Homepage des AICPA unter <http://www.aicpa.org/interestareas/frc/accountingfinancialreporting/enhancedbusinessreporting/pages/jenkinscommittee.aspx>, letzter Abruf: 01.05.2016.

<sup>58</sup> Vgl. AICPA (Hrsg.) (1994), S. 4.

- b) Stärkere Ausrichtung der Berichterstattung auf die Faktoren, die langfristig zur Wertsteigerung führen, inklusive nichtfinanzieller Kennzahlen, die Indikatoren für die Entwicklung der wichtigsten Geschäftsprozesse darstellen;
- c) Harmonisierung der externen und internen Berichterstattung.

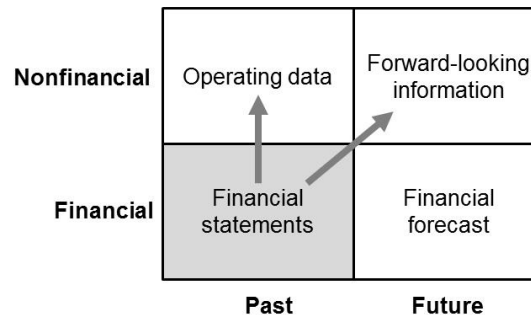


Abb. 3: Erweiterung des Financial Reporting zum Business Reporting<sup>59</sup>

Abb. 3 verdeutlicht die Kernelemente des Konzeptes. In die Berichterstattung sollen vermehrt zukunftsorientierte und nichtfinanzielle Informationen einbezogen werden, da diese zur Einschätzung von Chancen und Risiken essentiell sind.<sup>60</sup> Dies muss jedoch nicht notwendigerweise die konkrete Vorhersage operativer und finanzieller Daten miteinschließen, da diese Informationen einen hohen Grad an Unsicherheit aufweisen und die Unternehmen einem höheren Prozessrisiko ausgesetzt sind, wenn Prognosen nicht wie angekündigt eintreten.<sup>61</sup> Als nichtfinanzielle Informationen werden operative Größen und Leistungsindikatoren verstanden, die eine Einschätzung des künftigen finanziellen Erfolges ermöglichen sollen.<sup>62</sup>

Der *management approach* nimmt im Konzept des Business Reporting eine wichtige Rolle ein. So sollen Informationen und Leistungsindikatoren, die das Management zur internen Steuerung und Überwachung verwendet, nach außen kommuniziert und aus Sicht des Management analysiert werden.<sup>63</sup> Darüber hinaus empfiehlt das Jenkins Committee, umfangreiche Hintergrundinformationen zum Unternehmen zu veröffentlichen; insbesondere über die verfolgte Strategie und die Ziele des Unternehmens, wodurch den

<sup>59</sup> In Anlehnung an RUHWEDEL, F./SCHULTZE, W. (2002), S. 607 und NOLL, D./WEYGANDT, J. (1997), S. 59.

<sup>60</sup> Vgl. RUHWEDEL, F./SCHULTZE, W. (2002), S. 607; NOLL, D./WEYGANDT, J. (1997), S. 60.

<sup>61</sup> Vgl. AICPA (Hrsg.) (1994), S. 25 f.

<sup>62</sup> Vgl. AICPA (Hrsg.) (1994), S. 23; HALLER, A./DIETRICH, R. (2001b), S. 166.

<sup>63</sup> Vgl. AICPA (Hrsg.) (1994), S. 24; FREIDANK, C.-C./HINZE, A.-K. (2015), S. 65; MERSCHDORF, M. (2012), S. 23; HALLER, A./DIETRICH, R. (2001b), S. 167; NOLL, D./WEYGANDT, J. (1997), S. 61.

Adressaten eröffnet werden soll, welche Entwicklung das Management für das Unternehmen anstrebt.<sup>64</sup>

Ein weiterer wichtiger Punkt, der im Jenkins Report angesprochen wird, ist die Notwendigkeit zur Reduktion von Redundanzen im Reporting. Um eine konsistente und effiziente Berichterstattung zu ermöglichen, sollten die Angaben in der gesamten Berichterstattung gestrafft werden („*streamline disclosures in the entire reporting package*“<sup>65</sup>).

Umsetzungsmöglichkeiten des Business Reporting werden in der wissenschaftlichen Literatur insbesondere im Rahmen des Management Report gesehen. Aufgrund der narrativen, prognostischen und subjektiven Art der Informationen bietet sich der Management Report als geeignetes Berichterstattungsinstrument an.<sup>66</sup>

Bei den US-amerikanischen Standardsetzern (FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB) und SECURITIES EXCHANGE COMMISSION (SEC))<sup>67</sup> wurden die Vorschläge des Jenkins Committee begrüßt. In der US-amerikanischen Unternehmenspraxis stieß es dagegen überwiegend auf Ablehnung. Insbesondere die verstärkte Bereitstellung zukunftsorientierter und nichtfinanzieller Informationen fand wenig Zustimmung.<sup>68</sup>

---

<sup>64</sup> Vgl. AICPA (Hrsg.) (1994), S. 27.

<sup>65</sup> NOLL, D./WEYGANDT, J. (1997), S. 61.

<sup>66</sup> Vgl. FREIDANK, C.-C./HINZE, A.-K. (2015), S. 64 f.; SCHEELE, A. (2007), S. 43; SCHMIDT, A./WULBRAND, H. (2007), S. 417; HALLER, A./DIETRICH, R. (2001b), S. 173. So auch AKEU, der daneben allerdings noch die Umsetzungsmöglichkeit im nicht prüfungspflichtigen Teil des Konzern-Geschäftsberichts sieht, vgl. AKEU (Hrsg.) (2002), S. 2340.

<sup>67</sup> Vgl. ausführlicher zu diesen Institutionen, HALLER, A. (1994), S. 30 ff. und die Erörterungen in Kap. 5.3.1.

<sup>68</sup> Vgl. LABHART, P. A. (1999), S. 236; MUELLER, G. G. (1998), S. 82 ff. Im Jahr 2001 veröffentlichte das FASB eine umfangreiche empirische Studie, die an den Jenkins Report anschließt und in der erhoben wurde, inwieweit US-amerikanische Unternehmen freiwillig im Jenkins Report empfohlene und andere Inhalte veröffentlichen, die über die Vorgaben der US-GAAP und der SEC hinausgehen. Grundsätzlich zeigt die Studie, dass einige der Vorschläge des Jenkins Committee durchaus in der Unternehmenspraxis aufgegriffen wurden. Vgl. für eine Zusammenfassung und Diskussion der Ergebnisse der Studie, HALLER, A./DIETRICH, R. (2001a).

## 2.2 Nachhaltigkeitsberichterstattung

### 2.2.1 Grundlagen und begriffliche Abgrenzung

Das Value Reporting verfolgt eine auf den Shareholder Value ausgerichtete Berichterstattung. In den letzten Jahren gewinnt jedoch zunehmend auch die auf den Stakeholder Value ausgerichtete Nachhaltigkeitsberichterstattung an Bedeutung.<sup>69</sup>

Klimawandel und damit einhergehende Naturkatastrophen, soziale Spannungen aufgrund der zunehmend auseinanderklaffenden Schere zwischen Arm und Reich, Bevölkerungswachstum und das Bewusstsein über begrenzte natürliche Ressourcen sowie die globale Finanz- und Wirtschaftskrise und deren Nachwirkungen haben in den letzten Jahren in der Öffentlichkeit eine kritische Diskussion über das nachhaltige Wirtschaften von Unternehmen ausgelöst.<sup>70</sup> Kritisiert wird insbesondere die Ausrichtung der Unternehmensziele und -strategie auf die kurzfristige Maximierung des Unternehmensgewinns. Es entwickelt sich mehr und mehr eine gesellschaftliche Erwartungshaltung an die Unternehmen, die über die Generierung monetären Einkommens hinausgeht.<sup>71</sup> Die Unternehmen sollen neben ihrer wirtschaftlichen auch ihre soziale und ökologische Verantwortung wahrnehmen und Rechenschaft über ihre Leistung in diesen Bereichen ablegen.<sup>72</sup> Dieser gesellschaftliche Trend spiegelt sich auch in der zunehmenden Nachfrage nach „fair“ produzierten Gütern sowie nachhaltigen Finanzanlageprodukten (*Socially Responsible Investing* (SRI)) wider.<sup>73</sup>

Die Diskussion in Wissenschaft und Medien ist dabei von einer Vielzahl von Begrifflichkeiten und Konzepten geprägt, die sich in ihrer Bedeutung überlappen und teilweise sy-

---

<sup>69</sup> Shareholder und Stakeholder Value sind dabei jedoch nicht notwendigerweise als gegenläufige Konzepte aufzufassen. Vgl. hierzu auch, Kap. 3.2.2.

<sup>70</sup> Vgl. COENENBERG, A. G. u. a. (2016), S. 952 ff.; FINK, C. u. a. (2013), S. 42.

<sup>71</sup> Vgl. HALLER, A./DURCHSCHEIN, C. (2016), S. 188; WULF, I./NIEMÖLLER, J. (2015), S. 107; HALLER, A./GROß, T. (2014), S. 447; SCHAEFER, P./SCHRÖDER, N. I. (2013), S. 1084; HALLER, A./ERNSTBERGER, J. (2006), S. 2516; KELLER, B. (1996), S. 12 f.

<sup>72</sup> Vgl. IÖW (Hrsg.) (2008), S. 8; ELKINGTON, J. (1999), S. 69 ff.

<sup>73</sup> Vgl. HOLDER-WEBB, L. u. a. (2009), S. 497 f. Für weitere Informationen zum SRI, vgl. BASSEN, A./SENKL, D. (2011), S. 506 f. und die Ausführungen in Kap. 4.2.3.1.

nonym gebraucht werden. Zu nennen sind hier insbesondere die Termini “Corporate Social Responsibility (CSR)”, “Corporate Responsibility (CR)”, “Corporate Citizenship (CC)” und “Sustainability” bzw. “Nachhaltigkeit”.<sup>74</sup>

Bereits durch diese Begriffsvielfalt wird die Komplexität und diffizile Abgrenzbarkeit der Nachhaltigkeitsthematik deutlich. Das Konzept einer nachhaltigen Entwicklung ist indes nicht neu. In der wissenschaftlichen Literatur werden die Ursprünge bereits Anfang des 18. Jahrhunderts verortet.<sup>75</sup> Weltweite Aufmerksamkeit erlangte das Konzept 1980 durch den Bericht der sog. *Brundtland-Kommission*, die den ursprünglich stark ökologisch geprägten Begriff um die soziale Komponente ergänzte:<sup>76</sup>

*„Sustainable development is development that meets the needs of the present without compromising the ability of future generations to meet their own needs.”<sup>77</sup>*

Im weiteren Verlauf der Arbeit wird unter CR das Konzept einer unternehmerischen Nachhaltigkeit verstanden, die neben sozialen und ökologischen auch ökonomische Aspekte miteinbezieht (*triple bottom line*).<sup>78</sup> Diese unternehmerische Sichtweise fußt auf einer betriebswirtschaftlichen Auslegung des Stakeholder-Ansatzes. D.h., Unternehmen richten ihr Handeln nicht notwendigerweise aus ethischen Gründen an den Bedürfnissen der Stakeholder aus, sondern die Berücksichtigung der Interessen primärer Stakeholdergruppen ist essentielle Voraussetzung zur langfristigen Existenzsicherung eines Unternehmens. Mithin ergeben sich durch die gesellschaftliche Nachhaltigkeit Chancen und Risiken, die von Unternehmen im Rahmen der CR zu berücksichtigen sind.<sup>79</sup>

---

<sup>74</sup> Vgl. BLAESING, D. (2013), S. 12; HOFFMANN, T. (2011), S. 5; LABBÉ, M./STEIN, H.-J. (2007), S. 2661 f.; HALLER, A. (2006), S. 17. Zu einer ausführlichen Beschreibung und Abgrenzung der Begrifflichkeiten, siehe BLAESING, D. (2013), S. 12 ff. In Bezug auf die Berichterstattung, vgl. STAWI-NOGA, M. (2013), S. 16, Fn. 78.

<sup>75</sup> So wurde bereits 1713 angesichts einer möglichen Ressourcenknappheit von Hans Carl von Carlowitz (Oberberghauptmann am kursächsischen Hof Freiberg) proklamiert, dass nur so viel Holz geschlagen werden solle, wie durch Aufforstung wieder nachwachsen könne (vgl. BLAESING, D. (2013), S. 15; vgl. zur Historie des Nachhaltigkeitsbegriffs, HOFFMANN, T. (2011), S. 6 f.).

<sup>76</sup> Vgl. BLAESING, D. (2013), S. 16; HOFFMANN, T. (2011), S. 7 ff. Die Definition der Brundtland-Kommission umfasst sowohl die intra- als auch die intergenerative Gerechtigkeit (vgl. hierzu HOFFMANN, T. (2011), S. 9 und 27 ff.). Die intragenerative Gerechtigkeit bezieht sich auf den Ausgleich der Bedürfnisse unterschiedlicher Bevölkerungsschichten, Ländern, Kulturen, Geschlechtern, etc. Die intergenerative Gerechtigkeit umfasst den Ausgleich zwischen jetzigen und zukünftigen Generationen (vgl. LABBÉ, M./STEIN, H.-J. (2007), S. 2661).

<sup>77</sup> WCED (Hrsg.) (1987), S. 41.

<sup>78</sup> Vgl. ELKINGTON, J. (1999), S. 69 ff.

<sup>79</sup> Vgl. BLAESING, D. (2013), S. 17 f.; HOFFMANN, T. (2011), S. 33. Vgl. ausführlich zur betriebswirtschaftlichen Auslegung des Stakeholder-Ansatzes, Kap. 3.2.2. Vgl. zu einem Vorschlag für ein ganzheitliches CSR-basiertes Risikomanagementsystem, SCHRAMM, P. (2012), S. 245 ff.

## 2.2.2 Nachhaltigkeitsberichterstattung nach den GRI G4

### 2.2.2.1 Motive für eine freiwillige Nachhaltigkeitsberichterstattung

Aufgrund der gerade beschriebenen Entwicklung und dem damit verbundenen öffentlichen Druck publizieren viele Unternehmen entsprechende CR-Berichte, um ihr Engagement in diesem Bereich zu verdeutlichen und nach außen zu kommunizieren.<sup>80</sup> Grundsätzlich erfolgt dies auf freiwilliger Basis. Eine umfangreiche gesetzliche Pflicht zur Nachhaltigkeitsberichterstattung besteht in Deutschland, UK und den USA nicht.<sup>81</sup>

Legt man eine betriebswirtschaftliche Kosten-Nutzen-Analyse zugrunde, werden Unternehmen nur dann Nachhaltigkeitsinformationen veröffentlichen, wenn die Vorteile der Berichterstattung die Nachteile überwiegen.<sup>82</sup> Die Motive für die Nachhaltigkeitsberichterstattung und die dahinter stehenden Theorien wurden in der betriebswirtschaftlichen Literatur ausführlich diskutiert und sollen an dieser Stelle deshalb nur kurz zusammengefasst werden.<sup>83</sup>

Im Sinne der Legitimitätstheorie können Unternehmen durch die Nachhaltigkeitsberichterstattung mit den Stakeholdern interagieren und ihr unternehmerisches Handeln nach außen legitimieren (*licence to operate*). Durch die freiwillige Berichterstattung wird signalisiert, dass die Unternehmen nachhaltig handeln. So kann einer unerwünschten staatlichen Regulierung vorgekommen werden (*political cost*). Aus interner Perspektive führt die Interaktion mit den Stakeholdern dazu, dass Risiken und Chancen im geschäftlichen Umfeld früher erkannt und vermieden bzw. genutzt werden können. Darüber hinaus kann die CR-Berichterstattung dazu beitragen, die Reputation eines Unternehmens

---

<sup>80</sup> Vgl. MIOLO, A./VESER, M. (2012), S. 479. Zur aktuellen Praxis der Nachhaltigkeitsberichterstattung bei großen internationalen Unternehmen, vgl. KPMG (Hrsg.) (2015). Zur historischen Entwicklung der Nachhaltigkeitsberichterstattung, vgl. FIFKA, M. S. (2014), S. 3 f. und BLAESING, D. (2013), S. 23 f.

<sup>81</sup> Im UK besteht lediglich die Pflicht im Directors' Report über Treibhausgasemissionen zu berichten (vgl. Kap. 5.2.5.2). In einigen anderen Ländern, wie z.B. in Frankreich, Dänemark und Schweden, finden sich umfangreichere gesetzliche Pflichten zur Nachhaltigkeitsberichterstattung (vgl. FIFKA, M. S. (2014), S. 7; MIOLO, A./VESER, M. (2012), S. 479). Aufgrund der fehlenden Pflicht zur Erstellung existieren auch keine verbindlichen Normen zur Prüfung von Nachhaltigkeitsberichten. Vgl. zur freiwilligen Prüfung von nach GRI-Normen erstellten Nachhaltigkeitsberichten, HALLER, A./DURCHSCHEIN, C. (2016).

<sup>82</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 44; BLAESING, D. (2013), S. 30 f.; ÖIN (Hrsg.) (2003), S. 4 ff.; MEEK, G. K. u. a. (1995), S. 556.

<sup>83</sup> Vgl. z.B. BLAESING, D. (2013), S. 24 f. und HOLDER-WEBB, L. u. a. (2009), S. 499 f. LABBÉ und STEIN nehmen eine Kategorisierung der Beweggründe für die Nachhaltigkeitsberichterstattung in marktorientierte, managementorientierte und öffentlichkeitsorientierte Motive vor (vgl. LABBÉ, M./STEIN, H.-J. (2007), S. 2663).



und seiner Produkte zu verbessern und so den Umsatz zu erhöhen.<sup>84</sup> Schließlich lassen (allerdings nicht unumstritten) empirische Studien darauf schließen, dass durch die Nachhaltigkeitsberichterstattung eine positive Wirkung auf dem Kapitalmarkt erzielt werden kann.<sup>85</sup>

Als international anerkanntes Rahmenwerk zur freiwilligen Nachhaltigkeitsberichterstattung hat sich mittlerweile der Berichtsrahmen der GLOBAL REPORTING INITIATIVE (GRI) etabliert.<sup>86</sup> Die GRI wurde 1997 im Rahmen einer internationalen Multi-Stakeholder-Initiative gegründet.<sup>87</sup> Die von der GRI veröffentlichten Richtlinien zur Nachhaltigkeitsberichterstattung wurden im Laufe der Zeit mehrfach überarbeitet. Mit den G4 liegt der Berichtsrahmen mittlerweile in seiner vierten Version vor. Der Berichtsrahmen besteht aus zwei Teilen: den sog. „Reporting Principles and Standard Disclosures“, in denen die allgemeinen Grundlagen und Inhalte der Nachhaltigkeitsberichterstattung geregelt sind und dem „Implementation Manual“, welches Hilfestellung bei der Umsetzung des Rahmenwerks bieten soll.<sup>88</sup>

---

<sup>84</sup> Vgl. SCHOOLEY, D. K./ENGLISH, D. M. (2015), S. 24. Dies soll jedoch nicht mit dem in der Literatur oft im Zusammenhang mit der freiwilligen unternehmerischen Nachhaltigkeitsberichterstattung genannten Schlagwort des *greenwashing* missverstanden werden. Der Begriff bezeichnet die vorsätzliche selektive Berichterstattung positiver Informationen über die Nachhaltigkeitsleistung eines Unternehmens ohne die vollständige Berücksichtigung diesbezüglicher negativer Informationen, um ein wohlwollendes Bild des Unternehmens in der Öffentlichkeit zu schaffen (vgl. LYON, T. P./MAXWELL, J. W. (2011), S. 9).

<sup>85</sup> Vgl. BASSEN, A. (2013), S. 99; BASSEN, A./SENKL, D. (2011), S. 507; BASSEN, A./KOVÁCS, A. M. (2008), S. 184. Zu einer umfangreichen Sammlung und Auswertung empirischer Studien zur Nachhaltigkeitsberichterstattung, vgl. BLAESING, D. (2013), S. 54 ff.

<sup>86</sup> Vgl. COENENBERG, A. G. u. a. (2016), S. 954; WULF, I./NIEMÖLLER, J. (2015), S. 108; FIFKA, M. S. (2014), S. 2; FINK, C. u. a. (2013), S. 45; KPMG (Hrsg.) (2015), S. 42. Organisation, Zielsetzung und Berichtsrahmen wurden in der einschlägigen „Nachhaltigkeitsliteratur“ bereits ausführlichst behandelt. Auf eine umfassende erneute Wiedergabe wird in dieser Arbeit deshalb verzichtet. Zu Entwicklung, Organisationsstruktur und Zielsetzung der GRI, vgl. HOFFMANN, T. (2011), S. 67 ff. und HALLER, A./ERNSTBERGER, J. (2006). Zu Inhalten und Prinzipien des aktuellen Berichtsrahmens G4, vgl. KAJÜTER, P. (2014). Zu einem Vergleich der Inhalte und Prinzipien der G4 mit dem IR-Framework des IIRC, vgl. MÜLLER, S./STAWINOVA, M. (2013a) und MANIORA, J. (2013). Neben der GRI finden sich noch zahlreiche andere internationale und nationale Institutionen, die in diesem Feld aktiv sind, z.B. EFFAS/DVFA, UN Global Compact, A4S, das US-amerikanische SASB, der Rat für Nachhaltige Entwicklung in Deutschland. Vgl. zu einer umfangreichen Sammlung nationaler und internationaler Organisationen mit 18 Institutionen, die Richtlinien zur ESG-Berichterstattung veröffentlicht haben, ECCLES, R. G. u. a. (2011), S. 116, Fn. 14.

<sup>87</sup> Vgl. COENENBERG, A. G. u. a. (2016), S. 953; FINCH, N. (2012), S. 98.

<sup>88</sup> Vgl. KAJÜTER, P. (2014), S. 600.

### 2.2.2.2 Zielsetzung, Adressaten und Inhalte

Der Zweck des Nachhaltigkeitsberichts liegt darin, sowohl positive als auch negative Auswirkungen der Tätigkeiten eines Unternehmens auf die Umwelt, Gesellschaft und Wirtschaft darzustellen.<sup>89</sup> Zielsetzung ist, die Stakeholder eines Unternehmens über die Nachhaltigkeitsleistung zu informieren, wodurch die Beziehung zwischen dem Unternehmen und seinen Stakeholdern verbessert werden soll.<sup>90</sup> Adressaten des Nachhaltigkeitsberichts sind interne sowie externe Stakeholder des Unternehmens. Im Vergleich zur Finanzberichterstattung (z.B. nach IFRS oder US-GAAP) und dem oben erläuterten Konzept des Business Reporting stellt die Nachhaltigkeitsberichterstattung auf einen weiter gefassten Adressatenkreis ab. Die Unternehmen sollen ihre Stakeholder identifizieren und im Bericht erläutern, wie deren Erwartungen und Interessen berücksichtigt wurden.<sup>91</sup> Somit stellt das Prinzip der *stakeholder inclusiveness* einen wesentlichen Grundsatz für die Festlegung der Berichtsinhalte dar.<sup>92</sup> Vor dem Hintergrund des zunehmenden Interesses von Investoren an nachhaltigen Investmentmöglichkeiten und der damit verbundenen steigenden Nachfrage nach entsprechenden Informationen ist auch eine zunehmende Bedeutung von Finanzanalysten und -investoren als Adressaten der Nachhaltigkeitsberichterstattung erkennbar.<sup>93</sup>

Gemäß G4 sollen Nachhaltigkeitsberichte zum einen allgemeine Angaben enthalten, die Informationen zum Unternehmen selbst und dem Nachhaltigkeitsbericht gewähren (z.B. zu Strategie, Analyse, Organisationsprofil, Einbindung von Stakeholdern, etc.) sowie zum anderen spezifische Angaben zum (nachhaltigen) Managementansatz<sup>94</sup> und bestimmte Leistungsindikatoren aus dem ökonomischen, ökologischen und sozialen Bereich.<sup>95</sup>

Hinsichtlich des Berichtstyps ist die Anwendung der G4 nicht auf separate (*standalone*) Nachhaltigkeitsberichte beschränkt. Die Richtlinien sollen für alle Formen der Nachhal-

---

<sup>89</sup> Vgl. GRI (Hrsg.) (2013), S. 3.

<sup>90</sup> Vgl. LABBÉ, M./STEIN, H.-J. (2007), S. 2663.

<sup>91</sup> Vgl. GRI (Hrsg.) (2013), S. 16.

<sup>92</sup> Vgl. KAJÜTER, P. (2014), S. 600.

<sup>93</sup> Vgl. LORSON, P. u. a. (2015), S. 626.

<sup>94</sup> Diese Angaben sollen erläutern, wie im Unternehmen wesentliche ökonomische, ökologische und soziale Angaben gemanagt werden (vgl. GRI (Hrsg.) (2013), S. 45).

<sup>95</sup> Vgl. zu den *standard disclosures*, GRI (Hrsg.) (2013), S. 20 ff. und zu den *specific standard disclosures*, GRI (Hrsg.) (2013), S. 43 ff.

tigkeitsberichterstattung anwendbar sein, wie bspw. in separaten Nachhaltigkeitsberichten, integrierten Berichten, Jahresabschlüssen oder in einer web-basierten Berichterstattung.<sup>96</sup>

## 2.2.3 Nachhaltigkeitsberichterstattung im Management Report

### 2.2.3.1 Die CSR-Richtlinie der Europäischen Union

Auch der Management Report kann als Plattform genutzt werden, um über die Nachhaltigkeitsleistung eines Unternehmens zu berichten. Zum Teil erfolgt dies freiwillig, wie etwa in den USA, wo das SUSTAINABILITY ACCOUNTING STANDARDS BOARD (SASB) Standards zur Nachhaltigkeitsberichterstattung erarbeitet hat, die unter anderem auch bei der Erstellung der MD&A angewandt werden sollen.<sup>97</sup> Zum Teil besteht aber auch die gesetzlich vorgeschriebene Pflicht, bestimmte Nachhaltigkeitsaspekte in den Managementbericht aufzunehmen. So muss im britischen Directors' Report über CO<sub>2</sub>-Emissionen berichtet werden.<sup>98</sup>

In der EU wurde durch die Modernisierungsrichtlinie im Jahr 2003 den Mitgliedsstaaten ein Wahlrecht eingeräumt, eine Berichtspflicht für nichtfinanzielle Leistungsindikatoren (z.B. zu Umwelt- oder Arbeitnehmerbelangen) im Management Report zu implementieren, soweit diese für „das Verständnis des Geschäftsverlaufs, des Geschäftsergebnisses oder der Lage der Gesellschaft erforderlich“ seien.<sup>99</sup> Die sog. CSR-Richtlinie<sup>100</sup> aus dem Jahr 2014 könnte den Stellenwert der Nachhaltigkeitsberichterstattung im Management Report noch weiter erhöhen (siehe hierzu die kritische Diskussion im folgenden Kapitel). Durch die Ausweitung der Berichtspflichten zu sozialen und ökologischen Belangen versprechen sich EU-Kommission und -Parlament die Förderung der sozialen Verantwortung großer Unternehmen.<sup>101</sup> Darüber hinaus soll die Transparenz und die Vergleichbarkeit der Rechenschaftslegung durch einheitliche Vorgaben innerhalb der EU verbessert werden („ensuring a level playing field“<sup>102</sup>).

---

<sup>96</sup> Vgl. GRI (Hrsg.) (2013), S. 3 und 4. Vgl. zu verschiedenen Berichtsformaten der Nachhaltigkeitsberichterstattung, FIFKA, M. S. (2014), S. 8 f. Zum IR, vgl. Kap. 2.3.

<sup>97</sup> Vgl. ausführlicher zum SASB und dessen Bemühungen, Standards für die Berichterstattung nichtfinanzieller Aspekte in Form 10-K zu verankern, Kap. 5.3.4.3.

<sup>98</sup> Vgl. detaillierter hierzu, Kap. 5.2.5.2.

<sup>99</sup> EG-RL (2003), Art. 1 Abs. 14 Bst. a). Vgl. auch BASSEN, A./KOVÁCS, A. M. (2008), S. 187 und ausführlich zur Entwicklung der Vorschriften zum Management Report in der EU, Kap. 5.1.1.

<sup>100</sup> Vgl. EU-RL (2014).

<sup>101</sup> Vgl. EU-RL (2014), S. 1. Kritisch hierzu, HAAKER, A./GAHLEN, D. (2015), S. 662.

<sup>102</sup> MINISTERRAT DER EU (Hrsg.) (2014), S. 1.

Die Umsetzung der Richtlinie in den Mitgliedstaaten muss bis zum 06. Dezember 2016 erfolgen.<sup>103</sup> Anzuwenden sind die Neuregelungen für Geschäftsjahre, die ab dem 01.01.2017 beginnen.

Entsprechend der Richtlinie haben künftig große Unternehmen von öffentlichem Interesse, die im Geschäftsjahr durchschnittlich mehr als 500 Mitarbeiter beschäftigt haben, eine nichtfinanzielle Erklärung in den Management Report aufzunehmen.<sup>104</sup> Die Erklärung hat Angaben zu enthalten, die „sich mindestens auf Umwelt-, Sozial-, und Arbeitnehmerbelange, auf die Achtung der Menschenrechte und auf die Bekämpfung von Korruption und Bestechung beziehen.“<sup>105</sup>

Dabei ist auch einzugehen auf das Geschäftsmodell des Unternehmens, die Strategien, die das Unternehmen in Bezug auf die oben genannten Belange verfolgt, die Resultate dieser Strategien, wesentliche Risiken in Zusammenhang mit diesen Belangen sowie die wichtigsten nichtfinanziellen Leistungsindikatoren, die für die betreffende Geschäftstätigkeit von Bedeutung sind.<sup>106</sup>

In Bezug auf die anzugebenden Strategien liegt der CSR-Richtlinie ein Comply-or-Explain-Ansatz zugrunde.<sup>107</sup> Wenn keine entsprechenden Strategien verfolgt werden, muss in die nichtfinanzielle Erklärung eine „klare und begründete Erläuterung“<sup>108</sup> aufgenommen werden, warum dies nicht der Fall ist.

---

<sup>103</sup> In Deutschland hat das BUNDESMINISTERIUM DER JUSTIZ UND FÜR VERBRAUCHERSCHUTZ (BMJV) hierzu am 11.03.2016 einen Referentenentwurf veröffentlicht (vgl. BMJV (2016)). Grundsätzlich soll die CSR-Richtlinie „eins-zu-eins“ umgesetzt werden. Jedoch wird in Deutschland auch die Ausweitung der Berichterstattungspflicht auf Kundenbelange diskutiert (vgl. MÜLLER, S. u. a. (2015), S. 2220). Im Referentenentwurf sind darüber hinaus noch weitere Änderungen am Lagebericht vorgesehen; unter anderem in Bezug auf den Übernahmebericht und die Prognoseberichterstattung.

<sup>104</sup> Vgl. Art. 19a Abs. 1 der Bilanzrichtlinie (EU-RL (2013)) i.d.F. der CSR-Richtlinie (EU-RL (2014)). Für den Konzernlagebericht wurde eine vergleichbare Verpflichtung eingeführt, vgl. Art. 29a der Bilanzrichtlinie (EU-RL (2013)) i.d.F. der CSR-Richtlinie (EU-RL (2014)). Der Begriff „Unternehmen von öffentlichem Interesse“ wird in Art. 2 Abs. 1 der Bilanzrichtlinie (2013/34/EU) definiert. Zu diesen gehören kapitalmarktorientierte Unternehmen, Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen sowie weitere Unternehmen, die von den Mitgliedstaaten als solche bestimmt werden.

<sup>105</sup> Art. 19a Abs. 1 der Bilanzrichtlinie (EU-RL (2013)) i.d.F. der CSR-Richtlinie (EU-RL (2014)). Eine detailliertere Aufzählung möglicher Inhalte findet sich in der Begründung zur CSR-Richtlinie unter Abs. 7. Vgl. hierzu auch, MÜLLER, S. u. a. (2015), S. 2218.

<sup>106</sup> Vgl. Art. 19a Abs. 1 Bst. a) bis e) der Bilanzrichtlinie (EU-RL (2013)) i.d.F. der CSR-Richtlinie (EU-RL (2014)).

<sup>107</sup> Vgl. WULF, I./NIEMÖLLER, J. (2015), S. 110.

<sup>108</sup> Art. 19a Abs. 1 der Bilanzrichtlinie (EU-RL (2013)) i.d.F. der CSR-Richtlinie (EU-RL (2014)).

Bei der Bereitstellung der nichtfinanziellen Informationen können sich die Unternehmen auf anerkannte nationale und internationale Rahmenwerke stützen. In der Begründung zur Richtlinie wird dabei unter anderem auch explizit die GRI erwähnt.<sup>109</sup>

In der CSR-Richtlinie wird ferner ein Mitgliedstaatenwahlrecht zur Befreiung von der Pflicht zur Erstellung einer nichtfinanziellen Erklärung eingeräumt. Die Option zum Verzicht auf die nichtfinanzielle Erklärung im Management Report besteht demnach dann, wenn das Unternehmen für dasselbe Geschäftsjahr einen gesonderten (Nachhaltigkeits)Bericht veröffentlicht, der entweder zusammen mit dem Management Report veröffentlicht wird oder innerhalb einer Frist von maximal sechs Monaten nach dem Bilanzstichtag auf der Internetseite des Unternehmens öffentlich zugänglich gemacht wird und im Management Report hierauf verwiesen wird.

Durch die CSR-Richtlinie wird die bisherige Pflicht zur Angabe und Analyse nichtfinanzieller Leistungsindikatoren nach Art. 19 Abs. 1 der Bilanzrichtlinie (2013/34/EU) nicht aufgehoben. Allerdings gilt diese Angabepflicht als erfüllt, wenn eine nichtfinanzielle Erklärung oder ein gesonderter Bericht veröffentlicht werden.<sup>110</sup>

Die Prüfungspflicht bezieht sich gemäß der Richtlinie nur auf das Vorhandensein der nichtfinanziellen Erklärung bzw. des gesonderten Berichts. Jedoch steht den Mitgliedstaaten frei, die inhaltliche Prüfung der Angaben durch einen „unabhängigen Erbringer von Bestätigungsleistungen“<sup>111</sup> vorzuschreiben.

Darüber hinaus erweitert die CSR-Richtlinie die Erklärung zur Unternehmensführung um weitere Angaben zum Diversitätskonzepts (z.B. Alter, Geschlecht, Bildungshintergrund) welches in Bezug auf Verwaltungs-, Leitungs- und Aufsichtsorgane des Unternehmens verfolgt wird. Wird ein derartiges Konzept nicht angewendet, muss erläutert werden, warum nicht (*comply or explain*).<sup>112</sup> Ähnliche Berichtspflichten finden sich aufgrund nationaler Vorschriften bereits im deutschen Lagebericht und dem britischen Strategiebericht.<sup>113</sup>

---

<sup>109</sup> Vgl. EU-RL (2014), S. 2. Vgl. zur Nachhaltigkeitsberichterstattung auf Basis der GRI G4, Kap. 2.2.2.

<sup>110</sup> Vgl. Art. 19a Abs. 2 der Bilanzrichtlinie (EU-RL (2013)) i.d.F. der CSR-Richtlinie (EU-RL (2014)).

<sup>111</sup> Art. 19a Abs. 6 der Bilanzrichtlinie (EU-RL (2013)) i.d.F. der CSR-Richtlinie (EU-RL (2014)).

<sup>112</sup> Vgl. Art. 19a Abs. 1 der Bilanzrichtlinie (EU-RL (2013)) i.d.F. der CSR-Richtlinie (EU-RL (2014)).

<sup>113</sup> Vgl. ausführlicher hierzu, Kap. 5.

### 2.2.3.2 Kritische Würdigung der CSR-Richtlinie

Die CSR-Richtlinie gibt einen bedeutenden Impuls zur Förderung der nichtfinanziellen Berichterstattung in der EU.<sup>114</sup> Durch die neuen Regelungen könnte der Stellenwert nichtfinanzieller Informationen deutlich erhöht werden. Positiv zu bewerten ist insbesondere die Einführung der Pflicht zu einer kurzen Beschreibung des Geschäftsmodells des Unternehmens.<sup>115</sup> Die Erläuterung des Geschäftsmodells ist grundsätzliche Voraussetzung für das Verständnis der Strategie und der Ziele des Unternehmens.<sup>116</sup> Zu begrüßen ist auch die Darstellung der Zusammenhänge von Risiken in Bezug auf die nichtfinanziellen Belange mit der Geschäftstätigkeit des Unternehmens sowie die Angabe der für die Geschäftstätigkeit bedeutendsten nichtfinanziellen Leistungsindikatoren.<sup>117</sup>

Allerdings fokussiert die CSR-Richtlinie in erster Linie auf Nachhaltigkeitsaspekte. Diese einseitige Orientierung auf ökologische, soziale und *governance* (ESG) Faktoren hat den Nachteil, dass andere nichtfinanzielle Leistungsindikatoren, wie z.B. Marktanteil oder Kundenzufriedenheit, die nicht durch die vorgegebenen Kategorien der Richtlinie abgedeckt sind, vernachlässigt werden könnten.<sup>118</sup>

Obwohl die CSR-Richtlinie bewusst allgemein gehalten ist, entsteht durch die Strukturierung der Richtlinie der Eindruck, dass zu den Themengebieten Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelange, Menschenrechte, Korruption und Bestechung die in Art. 19a Abs. 1 Bst. b) bis e) enthaltenen Angabepflichten checklistenartig abzuarbeiten sind. Hierdurch könnte verhindert werden, dass das Management eigene Überlegungen anstellt, welche nichtfinanziellen Aspekte für die gewählte Unternehmensstrategie am bedeutendsten sind. Die Erstellung der nichtfinanziellen Erklärung wäre dann eine reine Fleißarbeit und das eigentliche Ziel der Richtlinie würde verfehlt.

---

<sup>114</sup> Dementsprechend großer Beachtung erfreut sich die Richtlinie in der akademischen Literatur. Vgl. zu den Inhalten und Umsetzungsmöglichkeiten der CSR-Richtlinie unter anderem, AKEU (Hrsg.) (2015), S. 236 ff.; HAAKER, A./GAHLEN, D. (2015); MÜLLER, S. u. a. (2015); WULF, I./NIEMÖLLER, J. (2015), GLASER, A./HACHMEISTER, D. (2014); VOLAND, T. (2014).

<sup>115</sup> Vgl. Art. 19a Abs. 1 Bst. a) der Bilanzrichtlinie (2013/34/EU) i.d.F. der CSR-Richtlinie (2014/95/EU).

<sup>116</sup> Vgl. hierzu auch die Ausführungen zum Strategiebericht in Kap. 5.2.4.3.

<sup>117</sup> Vgl. Art. 19a Abs. 1 Bst. d) und e) der Bilanzrichtlinie (2013/34/EU) i.d.F. der CSR-Richtlinie (2014/95/EU).

<sup>118</sup> In Deutschland wird im Gesetzgebungsverfahren zur Umsetzung der Richtlinie auch die Ausweitung der Berichterstattungspflicht auf Kundenbelange diskutiert (vgl. DRSC (Hrsg.) (2016), S. 2; MÜLLER, S. u. a. (2015), S. 2220).

Grundsätzlich sind die Bestrebungen der EU-Kommission und des -Parlaments, die soziale Verantwortung großer Unternehmen zu fördern, zu befürworten. Fraglich ist allerdings, ob der Umweg über die Finanzberichterstattung hierzu die geeignete Maßnahme darstellt und nicht ggf. andere regulatorische Eingriffe vorzunehmen wären. Der Komplexitätsgrad nimmt in der Unternehmensberichterstattung stetig zu. Neben dem traditionellen Finanzbericht werden Nachhaltigkeits- und Corporate Governance-Berichte veröffentlicht. Auch die Berichte selbst wachsen im Umfang. Die Adressaten müssen eine immer weiter steigende Informationsmenge verarbeiten. Es droht ein *information overload*.<sup>119</sup>

Durch die CSR-Richtlinie könnte diese Problematik noch weiter verschärft werden. Der Management Report ist ein Instrument der Finanzberichterstattung und richtet sich an einen kleineren Adressatenkreis als die weitere Unternehmensberichterstattung, zu der auch die Nachhaltigkeitsberichterstattung zu zählen ist.<sup>120</sup> Zwar ist die Angabepflicht auf nichtfinanzielle Belange beschränkt, „die für das Verständnis des Geschäftsverlaufs, des Geschäftsergebnisses, der Lage des Unternehmens sowie der Auswirkungen seiner Tätigkeit erforderlich sind.“<sup>121</sup> Dennoch besteht die Gefahr, dass der Management Report durch potentiell für die wirtschaftliche Lage unwesentliche Informationen überfrachtet wird.<sup>122</sup> Irrelevant ist eine Berichterstattung insbesondere dann, wenn die nichtfinanziellen Faktoren keinen Niederschlag in der übergeordneten Unternehmensstrategie und im Steuerungssystem des Unternehmens finden. Denn dann stellt die Erstellung der nichtfinanziellen Erklärung im besten Fall eine bloße Compliance-Übung dar. Im schlimmsten Fall wird sie zur Schönfärberei und zum *greenwashing* missbraucht. Diesbezüglich kommt verschärfend hinzu, dass für die nichtfinanzielle Erklärung grundsätzlich keine inhaltliche Prüfungspflicht vorgesehen ist.

Vor dem Hintergrund einer drohenden Informationsüberlastung ist grundsätzlich positiv zu bewerten, dass die nichtfinanzielle Erklärung nicht erstellt werden muss, wenn ein gesonderter Nachhaltigkeitsbericht, der bestimmte Bedingungen erfüllt, veröffentlicht wird. Bedenkt man allerdings, dass im Management Report bei Erfüllung der Vorgaben

---

<sup>119</sup> Vgl. ausführlicher zur Komplexität in der Unternehmensberichterstattung und der Gefahr eines *information overload*, Kap. 4.3.

<sup>120</sup> Zur Abgrenzung des Begriffs „Unternehmensberichterstattung“, vgl. MOXTER, A. (1975), Sp. 3282 f.; GRÜNING, M. (2011), S. 5 sowie die Ausführungen in Kap. 1.3.

<sup>121</sup> Art. 19a Abs. 1 der Bilanzrichtlinie (2013/34/EU) i.d.F. der CSR-Richtlinie (2014/95/EU).

<sup>122</sup> Vgl. HAAKER, A./GAHLEN, D. (2015), S. 663.

der CSR-Richtlinie dann grundsätzlich keine nichtfinanziellen Angaben mehr erforderlich sind,<sup>123</sup> könnte sich für die Unternehmen der Anreiz ergeben, sämtliche bisher im (prüfungspflichtigen) Management Report enthaltenen nichtfinanziellen Angaben in einen (nicht prüfungspflichtigen) externen Nachhaltigkeitsbericht auszulagern und aus dem Steuerungssystem und der Unternehmensstrategie wieder zu eliminieren.<sup>124</sup>

Wird die nichtfinanzielle Erklärung in den Lagebericht aufgenommen und die „alte“ Berichtspflicht im prüfungspflichtigen Teil des Lageberichts beibehalten, können möglicherweise unnötige Doppelungen entstehen. Gleiches gilt für die Angaben zur Diversität in der Erklärung zur Unternehmensführung, da z.B. in Deutschland und im Vereinigten Königreich bereits ähnliche nationale Angabevorschriften bestehen. Es bleibt zu hoffen, dass die nationalen Gesetzgeber bei der Umsetzung der CSR-Richtlinie diese Punkte beachten und keine weiteren Redundanzen in der Berichterstattung schaffen.

---

<sup>123</sup> Vgl. Art. 19a Abs. 2 der Bilanzrichtlinie (2013/34/EU) i.d.F. der CSR-Richtlinie (2014/95/EU).

<sup>124</sup> Insofern steht eine separate nichtfinanzielle Erklärung auch im Widerspruch zum *integrated thinking* und zur Informationsverknüpfung wie vom IIRC gefordert (vgl. WULF, I./NIEMÖLLER, J. (2015), S. 111; GLASER, A./HACHMEISTER, D. (2014), S. 122).



## 2.3 Integrated Reporting

### 2.3.1 Zielsetzung und Adressaten

Wie bereits vorne erläutert, ist der Nachhaltigkeitsbericht mittlerweile fester Bestandteil der Unternehmensberichterstattung der meisten großen Unternehmen. Zudem veröffentlichen Unternehmen neben der klassischen Finanzberichterstattung noch eine Vielzahl anderer Berichte wie etwa Corporate-Governance- oder Vergütungsberichte. Aufgrund dieser Fülle an Informationen gestaltet es sich für die Adressaten zunehmend schwierig, die relevanten Informationen herauszufiltern und zu aggregieren.<sup>125</sup> Hinzu kommt, dass die Berichte – gleich „Informationssilos“ – unabhängig nebeneinander stehen.<sup>126</sup> Wechselwirkungen, z.B. wie die Nachhaltigkeitsleistung eines Unternehmens das finanzielle Ergebnis beeinflusst, sind so nicht erkennbar. Auf Seiten der Unternehmen wird der hohe Aufwand für die Erstellung der unterschiedlichen Berichte und mangelnde Effizienz in der Berichterstattung beklagt.

Nicht zuletzt aus diesen Gründen wird seit einigen Jahren verstärkt das Konzept des IR diskutiert.<sup>127</sup> Ziel des IR ist die ganzheitliche Darstellung der Unternehmensleistung durch die Verknüpfung interner und externer, finanzieller und nichtfinanzieller sowie vergangenheits- und zukunftsorientierter Berichtsinhalte.<sup>128</sup> Dadurch soll die Entscheidungsnützlichkeit und Effizienz der Berichterstattung verbessert und die Informationskomplexität reduziert werden.<sup>129</sup>

International federführend bei der Verbreitung der Idee des IR ist das INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL (IIRC). Auf Initiative des PRINCE'S ACCOUNTING FOR SUSTAINABILITY PROJECT (A4S) und der GRI wurde das IIRC im August 2010 gegründet.<sup>130</sup> Das IIRC ist eine privatwirtschaftliche Organisation, deren Mitglieder sich aus

---

<sup>125</sup> Vgl. FREIDANK, C.-C./HINZE, A.-K. (2015), S.59; HALLER, A./GROß, T. (2014), S. 447.

<sup>126</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 47.

<sup>127</sup> Die Wurzeln der IR-Bewegung liegen in Südafrika. Unternehmen, deren Wertpapiere an der Johannesburg Stock Exchange gehandelt werden, sind seit dem Jahr 2011 dazu angehalten („*apply or explain*“), integrierte Berichte zu erstellen, die sowohl finanzielle als auch nichtfinanzielle Informationen so miteinander verknüpfen, dass die unternehmerische Schaffung von Wert(en) für die Adressaten verständlicher wird. Vgl. ausführlich zur Entwicklung des IR in Südafrika, KRZUS, M. P./ECCLES, R. G. (2015), S. 1 ff.

<sup>128</sup> Vgl. WEIßENBERGER, B. (2014), S. 441.

<sup>129</sup> Vgl. BERNDT, T./MÜLLER, L. (2015), S. 1128; HALLER, A./ZELLNER, P. (2014), S. 253; HALLER, A./GROß, T. (2014), S. 447; HALLER, A./ZELLNER, P. (2011), S. 525.

<sup>130</sup> Vgl. FASAN, M. (2013), S. 48; HALLER, A./ZELLNER, P. (2011), S. 523. Vgl. ausführlicher zum Gründungsablauf, FLOWER, J. (2015), S. 1 f.

einer Vielzahl von Standardsetzern, Investoren, Unternehmen, Wirtschaftsprüfern, Börsen, NGOs sowie weiteren Vertretern aus dem Accounting-Bereich zusammensetzen.<sup>131</sup>

Langfristiges Ziel des IIRC ist es, das IR als weltweite Reporting-Norm zu etablieren und das *integrated thinking* in der Unternehmensführungspraxis fest zu verankern.<sup>132</sup> *Integrated thinking* ist dabei als umfassender Unternehmensführungsprozess zu verstehen, bei dem die diversen Beziehungen und Wechselwirkungen zwischen den operativen und funktionalen Einheiten eines Unternehmens sowie den Kapitalarten, welche das Unternehmen nutzt oder beeinflusst, berücksichtigt werden.<sup>133</sup> Dieser Prozess mündet in die Erstellung eines Integrierten Berichts, der den Kapitalgebern verdeutlicht, wie ein Unternehmen über die Zeit Wert schafft oder vermindert.<sup>134</sup> Davon profitieren auch weitere Stakeholder, die an der langfristigen Wertschaffung im Unternehmen Interesse haben, wie z.B. Arbeitnehmer, Kunden, Lieferanten, etc.<sup>135</sup>

Im Rahmen des Integrierten Berichts soll dargestellt werden, welche Ressourcen und Beziehungen das Unternehmen nutzt und wie das Unternehmen mit seiner Umwelt und diesen Ressourcen interagiert, um in kurz-, mittel- und langfristiger Sicht Wert zu generieren.<sup>136</sup> Der Begriff „Wertschaffung“ umfasst dabei die Erhöhung, Verminderung oder Umwandlung von Kapitalarten (z.B. *human capital*, *intellectual capital*, *natural capital*, etc.).<sup>137</sup>

---

<sup>131</sup> Die Organisationsstruktur des IIRC besteht aus dem Rat und dem Sekretariat sowie aus Unter-Komitees (*sub committees*) und Arbeitsgruppen (*task forces*), die bei Bedarf gegründet werden. Überwacht werden das Council und das Sekretariat vom Board, welchem auch die Geschäftsführung des IIRC obliegt (vgl. WEIßENBERGER, B. (2014), S. 441). Im Jahr 2015 hat sich das IIRC strukturell neu organisiert. Zu weiterführenden Informationen zur Organisation des IIRC, vgl. <http://integratedreporting.org/the-iirc-2/structure-of-the-iirc/the-iirc-board/>, letzter Abruf: 01.05.2016. Vgl. zur alten Organisationsstruktur, HALLER, A./ZELLNER, P. (2011), S. 523 f.

<sup>132</sup> Vgl. IIRC (Hrsg.) (2013), S. 4.

<sup>133</sup> Vgl. IIRC (Hrsg.) (2013), S. 2; HALLER, A./MATHAR, U. (2016), S. 25; WULF, I./NIEMÖLLER, J. (2015), S. 108; HALLER, A./GROß, T. (2014), S. 447. Vgl. ausführlicher zur Konkretisierung und Umsetzung von *integrated thinking*, LORSON, P./PASCHKE, R. (2015), S. 942 ff.

<sup>134</sup> Vgl. LORSON, P. u. a. (2015), S. 626.

<sup>135</sup> Vgl. IIRC (Hrsg.) (2013), S. 4.

<sup>136</sup> Vgl. IIRC (Hrsg.) (2013), S. 4; HALLER, A./GROß, T. (2014), S. 447.

<sup>137</sup> Vgl. IIRC (Hrsg.) (2013), S. 10, Abs. 2.4. Vgl. ausführlich zu den Kapitalarten und zu einer möglichen Operationalisierung dieser, LORSON, P. u. a. (2015).

Im Dezember 2013 hat das IIRC sein Rahmenkonzept zur Integrierten Berichterstattung veröffentlicht, in welchem wesentliche Prinzipien und Inhaltselemente aufgeführt sind, die bei der Erstellung eines Integrierten Berichts zu berücksichtigen sind (vgl. Abb. 4).

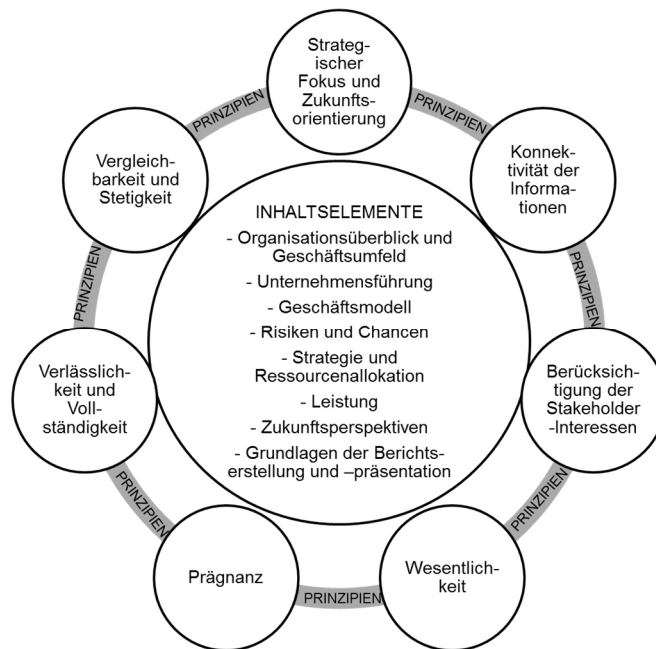


Abb. 4: Leitprinzipien und Inhaltselemente des Integrated Reporting<sup>138</sup>

Als privatwirtschaftliche Organisation kann das IIRC keine rechtlich bindenden Normen erlassen. Die Anwendung des IIRC-Rahmenkonzepts erfolgt mithin auf freiwilliger Basis. Es ist prinzipienorientiert konzipiert und erlaubt dadurch dem Anwender große Handlungsfreiheit bei der Bestimmung der Berichtsinhalte. Dies bedeutet jedoch auch, dass keine konkreten Instrumente oder detaillierte Berechnungs- und Bewertungsmethoden bspw. zur Quantifizierung zukunftsorientierter oder nichtfinanzieller Leistungsindikatoren vorgegeben werden.<sup>139</sup>

Die primären Adressaten eines Integrierten Berichts stellen die Finanzkapitalgeber dar. Im Integrierten Bericht sollen die finanziellen und nichtfinanziellen Informationen enthalten sein, die für die *providers of financial capital* wesentlich sind.<sup>140</sup> Dennoch macht

<sup>138</sup> In Anlehnung an HALLER, A./GROß, T. (2014), S. 448.

<sup>139</sup> Vgl. IIRC (Hrsg.) (2013), S. 7, Abs.1.9 und 1.10. Vgl. kritisch hierzu, KAJÜTER, P./HANNEN, S. (2014), S. 80; KAJÜTER, P./HILLMER, H.-J. (2014), S. 322.

<sup>140</sup> Vgl. IIRC (Hrsg.) (2013), S. 7, Abs. 1.7. Diese Ausrichtung am *business case for sustainability* und die vermeintliche Abkehr des IIRC vom Nachhaltigkeitsgedanken, der im Consultation Draft zum Framework noch stärker im Fokus stand, wurde in der Fachliteratur umfassend diskutiert (vgl. z.B. STAWINOĞA, M. (2015), S. 193 f.; HALLER, A./ZELLNER, P. (2014), S. 255 f.; KAJÜTER, P./HANNEN, S. (2014), S. 76; LORSON, P. u. a. (2014), S. 128 ff.) und stellenweise heftig kritisiert (vgl. FLOWER, J. (2015)).

das IIRC deutlich, dass auch andere Stakeholder von der Berichterstattung über die Wertschaffung im Unternehmen profitieren können.<sup>141</sup> In diesem Zusammenhang unterscheidet das IIRC zwischen zwei Wertkonzepten, dem Wert für die Finanzkapitalgeber und dem Wert für Andere (weitere Stakeholder oder die Gesamtgesellschaft).<sup>142</sup> Sofern die Beziehungen mit den anderen Stakeholdern die Fähigkeit des Unternehmens, Wert für die Kapitalgeber zu schaffen, wesentlich beeinflusst, ist hierüber zu berichten.<sup>143</sup> Aus den Absätzen 2.8 und 2.9 des Rahmenkonzepts lässt sich ableiten, dass das IIRC seinem Wertverständnis einen „*business case of sustainability*“ zugrunde legt.<sup>144</sup> Zur Sicherstellung der langfristigen Profitabilität des Unternehmens i.S. des Shareholder Value-Gedankens sind auch die Interessen wichtiger anderer Stakeholder zu berücksichtigen. Auf diese Weise profitieren sowohl das Unternehmen als auch die Gesellschaft als Ganzes.

## **2.3.2 Berichtsprinzipien und -inhalte nach dem Rahmenkonzept des IIRC**

### **2.3.2.1 Prinzipien**

Im Berichtsrahmen werden sieben Berichtsprinzipien aufgeführt, die dem Anwender als Orientierungshilfe bei der Erstellung des Berichts dienen sollen (vgl. Abb. 4, S. 28).

Die Berichtsprinzipien umfassen:

- **Strategischer Fokus und Zukunftsorientierung:** Der Integrierte Bericht soll Einblick in die Strategie des Unternehmens gewähren und darstellen, wie die Strategie die Fähigkeit des Unternehmens zur Wertschaffung in kurz-, mittel- und langfristiger Sicht beeinflusst (IR-F.3.3).
- **Konnektivität der Informationen:** Im Integrierten Bericht soll ein ganzheitliches Bild von den Wechselwirkungen und Abhängigkeiten zwischen den Faktoren gezeigt werden, die die Fähigkeit des Unternehmens zur Wertschaffung beeinflussen (IR-F.3.6). Dies bedeutet sowohl die Inhaltselemente in Bezug zueinander zu setzen als auch Wechselwirkungen zwischen vergangenen, gegenwärtigen und

---

<sup>141</sup> Vgl. IIRC (Hrsg.) (2013), S. 7, Abs. 1.8.

<sup>142</sup> Vgl. IIRC (Hrsg.) (2013), S. 10, Abs. 2.4.

<sup>143</sup> Vgl. IIRC (Hrsg.) (2013), S. 10, Abs. 2.5 ff.

<sup>144</sup> Vgl. FLOWER, J. (2015), S. 13; HALLER, A./ZELLNER, P. (2014), S. 255. Der „*business case of sustainability*“ unterstellt einen positiven Zusammenhang zwischen sozialer, ökologischer und wirtschaftlicher Leistung eines Unternehmens; oder in Form einer Frage ausgedrückt: „*How can the competitiveness and business success of a company be improved with voluntarily created outstanding environmental and social performance?*“ (SCHALTEGGER, S./WAGNER, M. (2006), S. 1).

zukünftigen Ereignissen, zwischen den Kapitalarten, finanziellen und nichtfinanziellen, quantitativen und qualitativen, externen und internen Informationen sowie zwischen den Inhalten des Integrierten Berichts und anderen Kommunikationsmedien des Unternehmens aufzuzeigen.<sup>145</sup>

- Berücksichtigung der Stakeholderinteressen: Dieses Prinzip verlangt die Erläuterung der Beziehung zu den primären Stakeholdern (*key stakeholders*) des Unternehmens und die Darstellung, wie die Ansprüche und Interessen dieser berücksichtigt werden (IR-F.3.10). Das Framework schreibt jedoch nicht vor, dass die Informationsbedürfnisse sämtlicher Stakeholder berücksichtigt werden müssen (IR-F.3.11).
- Wesentlichkeit: Entsprechend dem Wesentlichkeitsprinzip sollen die Informationen veröffentlicht werden, die die Fähigkeit des Unternehmens in kurz-, mittel- und langfristiger Sicht Wert zu schaffen, substantiell beeinflussen (IR-F.3.17). Besondere Bedeutung kommt bei der Wesentlichkeitsbestimmung dem *management approach* zu.<sup>146</sup> Gem. IR-F.3.20 sollte der Prozess zur Bestimmung der Wesentlichkeit bereits in den Steuerungsprozessen des Unternehmens verankert sein. Die Absätze 3.18 ff. des IR-F beschreiben den vierstufigen Ablauf der Wesentlichkeitsbestimmung.<sup>147</sup> Zunächst sind wesentliche Sachverhalte zu identifizieren und ihre Bedeutung einzuschätzen. Danach erfolgt ihre Priorisierung und die Entscheidung, welche Sachverhalte in den Integrierten Bericht aufzunehmen sind. In den Prozess der Wesentlichkeitsbestimmung sind auch Risiken und Chancen miteinzubeziehen, die von Stakeholdern ausgehen, die nicht Bestandteil der *financial reporting entity*<sup>148</sup> sind, jedoch einen wesentlichen Einfluss auf die Fähigkeit zur Wertschaffung des Unternehmens haben (IR-F.3.30).
- Prägnanz: In den Integrierten Bericht sind gerade so viele Informationen aufzunehmen, wie nötig sind, um die Strategie, die Unternehmensführung, Leistung und Zukunftsaussichten adäquat zu beschreiben, ohne dabei den Bericht mit weniger relevanten Informationen zu überfrachten. Insbesondere sind nichtssagende,

---

<sup>145</sup> Vgl. IIRC (Hrsg.) (2013), S. 17, Abs. 3.8; HALLER, A./GROß, T. (2014), S. 450.

<sup>146</sup> Vgl. HALLER, A./GROß, T. (2014), S. 449; HALLER, A./ZELLNER, P. (2014), S. 256. Vgl. ausführlicher zum *management approach* und dessen Eignung zur Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen, Kap. 4.1.

<sup>147</sup> Vgl. KAJÜTER, P./HANNEN, S. (2014), S. 78.

<sup>148</sup> Die Abgrenzung der *financial reporting entity* bestimmt sich nach den einschlägigen Rechnungslegungsstandards (vgl. IIRC (Hrsg.) (2013), S. 20, Abs. 3.33), z.B. entsprechend dem Control-Konzept des IFRS 10.

unspezifische Allgemeinplätze zu vermeiden und eine klare Struktur und Formulierung zu wählen. Wenn angebracht, kann aus dem Integrierten Bericht auf andere Kommunikationsmedien mit detaillierteren Erläuterungen verwiesen werden (IR-F.3.36 ff.).

- **Verlässlichkeit und Vollständigkeit:** In den Integrierten Bericht sollen ohne wesentliche Fehler alle wesentlichen Sachverhalte aufgenommen werden, sowohl negative als auch positive (IR-F.3.39). Dem Management kommt dabei die Verantwortung zu, zu beurteilen, ob Informationen verlässlich sind. Bei mit Unsicherheit behafteten Angaben, wie zukunftsorientierten Aussagen, sollten die Methoden erläutert werden, anhand derer die Verlässlichkeit der Angaben sichergestellt wurde (IR-F.3.42).
- **Vergleichbarkeit und Stetigkeit:** IR-F.3.54 verlangt, dass die Informationen im Integrierten Bericht stetig und vergleichbar zu anderen Organisationen präsentiert werden. Das IIRC betont in diesem Zusammenhang zwar, dass der Wertschöpfungsprozess eines jeden Unternehmens einzigartig ist. Dennoch soll ein gewisses Maß an Vergleichbarkeit bspw. durch die Anwendung industriespezifischer Indikatoren, Kennzahlen und Benchmarks ermöglicht werden. Auch die Orientierung an den im Framework vorgegebenen Inhaltselementen soll die Vergleichbarkeit fördern.

### **2.3.2.2 Inhalte**

Aufgrund der prinzipienorientierten Konzeption des Framework und der Tatsache, dass die Darstellung der Wertschaffung eines Unternehmens hochgradig individuell ist, verzichtet das IIRC auf die Vorgabe von Inhaltselementen in Form einer Checkliste. Vielmehr werden die Inhaltselemente in Fragen formuliert. Wiederum liegt es im Ermessen des Managements, zu beurteilen, welche Informationen relevant sind und ob und in welcher Form sie in den Integrierten Bericht aufgenommen werden sollten (IR-F.4.2 f.). Insofern umfasst das Rahmenkonzept nur allgemeine Mindestanforderungen, die ggf. auch um weitere Elemente ergänzt werden können, sofern dadurch nicht gegen die o.g. Prinzipien verstoßen wird.<sup>149</sup>

---

<sup>149</sup> Vgl. KAJÜTER, P./HANNEN, S. (2014), S. 78.

Die Inhaltselemente lauten wie folgt:<sup>150</sup>

- Organisationsüberblick und Geschäftsumfeld: Was tut das Unternehmen und unter welchen Umfeldbedingungen ist es tätig?
- Unternehmensführung: Wie unterstützt die Unternehmensführungsstruktur die Fähigkeit zur Wertschaffung in kurz-, mittel- und langfristiger Sicht?
- Geschäftsmodell: Worin besteht das Geschäftsmodell des Unternehmens?
- Risiken und Chancen: Worin bestehen die spezifischen Risiken und Chancen, die die Fähigkeit des Unternehmens zur Wertschaffung in kurz-, mittel- und langfristiger Sicht beeinflussen und wie geht das Unternehmen mit diesen um?
- Strategie und Ressourcenallokation: Was sind die Ziele des Unternehmens und wie plant es, diese zu erreichen?
- Leistung: In welchem Umfang hat das Unternehmen in der vergangenen Periode seine strategischen Ziele erreicht und welche Auswirkungen ergaben sich dadurch auf die Kapitalarten?
- Zukunftsperspektiven: Welchen Herausforderungen und Unsicherheiten muss das Unternehmen bei der Verfolgung seiner Strategie begegnen und welche Implikationen ergeben sich daraus für sein Geschäftsmodell und zukünftige Leistung?
- Grundlagen der Berichterstellung und -präsentation: Wie bestimmt das Management welche Sachverhalte in den Integrierten Bericht aufzunehmen sind und wie werden diese Sachverhalte bewertet und quantifiziert?

### 2.3.3 Umsetzung im Management Report

Der Integrierte Bericht kann gem. IR-F.1.15 in Form eines „*standalone*“ Berichts oder als unterscheidbarer Bestandteil eines anderen Berichts oder Kommunikationsmediums umgesetzt werden. Auch die Möglichkeit, den Integrierten Bericht als Startpunkt (*entry point*) in die weitere Unternehmenskommunikation zu gestalten, wird vom IIRC explizit genannt (IR-F.1.16). Aus dem *entry point* könnte dann auf weitere Detailinformationen in anderen Kommunikationsmedien verwiesen werden.

Sofern Unternehmen gesetzlich dazu verpflichtet sind, bspw. einen Management Report zu erstellen, kann dies ebenfalls ein Integrierter Bericht sein, sofern der Management Report in Übereinstimmung mit den Vorgaben des IIRC-Berichtsrahmens erstellt wurde

---

<sup>150</sup> Vgl. IIRC (Hrsg.) (2013), S. 24 ff., Abs. 4.1-4.62. Vgl zu den Inhaltselementen auch, HALLER, A./ZELLNER, P. (2014), S. 256 f.

(IR-F.1.14). Gesetzlich vorgeschriebene Berichtsinhalte, die über die im Framework vorgesehenen Inhalte hinausgehen, sind unschädlich, solange das Berichtsprinzip der Prägnanz nicht verletzt wird (IR-F.1.14). Sowohl bei den Inhaltselementen als auch den Berichtsprinzipien des Integrierten Berichts sind große Überschneidungen mit dem Management Report erkennbar. So ist nicht verwunderlich, dass in der wissenschaftlichen Literatur der Management Report und insbesondere der deutsche Lagebericht als Anknüpfungspunkt für die Umsetzung des Konzepts des IR identifiziert wurde.<sup>151</sup>

Jedoch wird auch die Auffassung vertreten, dass eine vollständige Integration in den Management Report abzulehnen sei, da dies zu einer Überfrachtung des Berichts und Informationsüberflutung bei den Adressaten führe.<sup>152</sup> Als mögliche Umsetzungshürde wird weiterhin vor allem die Informationsverknüpfung genannt, die im Management Report bisher nur mangelhaft zur Anwendung kommt.<sup>153</sup> Auch die Berichterstattung über die Unternehmensstrategie sowie konkrete mit Kennzahlen hinterlegte Ziele ist im Management Report i.d.R. wenig ausgeprägt.<sup>154</sup> Dies mag auch darin begründet sein, dass z.B. in Deutschland die Berichterstattung zu Zielen und Strategien nicht verpflichtend vorgeschrieben ist. Gleiches gilt für die MD&A in den USA.<sup>155</sup>

Mit der Unternehmensstrategie in Zusammenhang stehen auch die zukunftsorientierten Berichtsbestandteile. Wenngleich alle in dieser Arbeit betrachteten Ausprägungen des Management Report die Zukunftsorientierung als ein wesentliches Leitprinzip aufweisen, dürften sich die Prognosehorizonte doch deutlich von den Vorstellungen des IIRC unterscheiden. Was dieses konkret unter kurz-, mittel- und langfristig versteht, bleibt dem Leser des IIRC-Rahmenwerks unklar. Dennoch ist davon auszugehen, dass die langfristige Perspektive den z.B. in DRS 20 geforderten Prognosehorizont von einem Jahr deutlich übersteigt.<sup>156</sup>

---

<sup>151</sup> Vgl. HALLER, A./GROß, T. (2014); HALLER, A./FUHRMANN, C. (2013); KAJÜTER, P. u. a. (2013); STAWINOĞA, M. (2013); BEHNCKE, N. u. a. (2012); SCHMIDT, M. (2012); HALLER, A./FUHRMANN, C. (2012).

<sup>152</sup> Vgl. FREIDANK, C.-C./HINZE, A.-K. (2015), S. 74.

<sup>153</sup> Vgl. KAJÜTER, P./HANNEN, S. (2014), S. 81, HALLER, A./GROß, T. (2014), S. 450. BEHNCKE u.a. weisen auch empirisch nach, dass die Informationsverknüpfung in den Lageberichten der DAX 30-Unternehmen nur rudimentär ausgeprägt ist (vgl. BEHNCKE, N. u. a. (2012), S. 3067 f. Ähnliche Erkenntnisse finden sich auch bei HALLER und FUHRMANN (vgl. HALLER, A./FUHRMANN, C. (2013), S. 243).

<sup>154</sup> Vgl. exemplarisch für den deutschen Lagebericht, BEHNCKE, N. u. a. (2012), S. 3067.

<sup>155</sup> Dagegen ist dies Kernbestandteil des Strategic Report im UK, vgl. Kap. 5.2.4.3.

<sup>156</sup> Vgl. HALLER, A./GROß, T. (2014), S. 450 f.; BEHNCKE, N. u. a. (2012), S. 3066.



Eine weitere Herausforderung besteht in der Verankerung des „Integrierten Denkens“ in der Unternehmensführung und dessen Verknüpfung mit der Berichterstattung im Management Report.<sup>157</sup> Die ganzheitliche Beschreibung der Wertschaffung im Unternehmen unter Berücksichtigung über das finanzielle Kapital hinausgehender Ressourcen<sup>158</sup> findet im Management Report in der derzeitigen Ausgestaltung, die in erster Linie auf die Analyse des finanziellen Werttreiber abzielt, kaum Berücksichtigung.<sup>159</sup>

Fraglich ist auch, ob alle gesetzlich geforderten Bestandteile des Management Report mit dem Grundsatz der prägnanten Berichterstattung vereinbar sind. Vor dem Hintergrund der von den Berichtserstellern und -adressaten geforderten Komplexitätsreduktion wird dies in den nachfolgenden Kapiteln noch ausführlicher diskutiert.

---

<sup>157</sup> Vgl. HALLER, A./GROß, T. (2014), S. 451; KAJÜTER, P./HANNEN, S. (2014), S. 81.

<sup>158</sup> Die IIRC- Kapitalarten können auch als für die Strategieumsetzung notwendige Ressourcen verstanden werden (vgl. LORSON, P. u. a. (2015), S. 628).

<sup>159</sup> Vgl. zum Status quo der Managementberichterstattung in Deutschland, England und den USA, Kap. 5.

## 2.4 Zwischenfazit

Tab. 1 stellt in zusammengefasster Form wesentliche Aspekte der in den vorangegangenen Kapiteln erörterten „Reporting-Trends“ vergleichend gegenüber.<sup>160</sup>

	<b>Finanzberichterstattung</b>	<b>Value Reporting</b>	<b>Nachhaltigkeitsberichterstattung</b>	<b>Integrated Reporting</b>
<b>Berichtszweck</b>	Rechenschaftslegung und Compliance	Bereitstellung wertrelevanter Informationen an die Kapitalmarktteilnehmer	Aufzeigen der Nachhaltigkeitsleistung des Unternehmens	Darstellung der Wertschaffung im Zeitablauf
<b>Primäre Adressaten</b>	Finanzkapitalgeber	Shareholder	Stakeholder	Finanzkapitalgeber
<b>Zugrundeliegendes Wertkonzept</b>	Shareholder Value	Shareholder Value	Stakeholder Value	Erweiterter Shareholder Value i.S. des <i>business case for sustainability</i>
<b>Verbindlichkeitsgrad</b>	Verbindlich	Freiwillig	Freiwillig	Freiwillig
<b>Zeithorizont</b>	Primär vergangenheitsorientiert	Vergangenheits- und zukunftsorientiert	Vergangenheits- und zukunftsorientiert	Vergangenheits- und zukunftsorientiert
<b>Berichtsinhalte</b>	Primär objektiv, quantitativ und finanziell	Objektiv und subjektiv, quantitativ und qualitativ, finanziell und nichtfinanziell	Objektiv und subjektiv, quantitativ und qualitativ, finanziell und nichtfinanziell	Objektiv und subjektiv, quantitativ und qualitativ, finanziell und nichtfinanziell

Tab. 1: Finanzberichterstattung, Value Reporting, Nachhaltigkeitsberichterstattung und Integrated Reporting im Vergleich<sup>161</sup>

Anhand dieser Trends lässt sich der Wandel in der Unternehmensberichterstattung verdeutlichen. Klar zu erkennen ist die zunehmende Bedeutung der Informationsfunktion. Zukunftsgerichtete Informationen wurden sowohl im Konzept des Value Reporting als auch beim IR als diejenigen Informationen identifiziert, die Hinweise auf die Erfolgspotentiale für die zukünftige Entwicklung eines Unternehmens geben. Der Rechenschaftsgedanke tritt in den Hintergrund.<sup>162</sup> Stattdessen sollen durch die Offenbarung der Unternehmensstrategie und konkreter Ziele die Erfolgsaussichten des Unternehmens für den Adressaten abschätzbar gemacht werden.

<sup>160</sup> Vgl. zu einer ausführlicheren vergleichenden Analyse von Finanzberichterstattung, Nachhaltigkeitsberichterstattung und IR, FREIDANK, C.-C./HINZE, A.-K. (2015); STAWINOVA, M. (2015), S. 195 ff.; FASAN, M. (2013).

<sup>161</sup> In Anlehnung und Erweiterung an STAWINOVA, M. (2015), S. 197.

<sup>162</sup> Wenngleich dies nicht bedeuten soll, dass vergangenheitsorientierte Informationen keine Relevanz besitzen. Diese sind zur Beurteilung der Leistung des Managements und für andere Zwecke der Rechnungslegung, wie z.B. der Zahlungsbemessungsfunktion im Einzelabschluss, unbedingt notwendig (vgl. zu den Funktionen des Jahresabschlusses, COENENBERG, A. G. u. a. (2016), S. 17 ff.). Lediglich der Fokus der Berichterstattung verlagert sich von der Vergangenheit in die Zukunft.

Sowohl das IR als auch das Value Reporting räumen dem *management approach* besonderen Stellenwert ein.<sup>163</sup> Die Unternehmensführung wird als eine der besten Quellen für entscheidungsnützliche Informationen erachtet. Dies weist auf einen Wandel von einer Compliance-getriebenen hin zu einer hochgradig unternehmensindividuellen, subjektiven Berichterstattung hin.

Der zunehmend breitere Adressatenkreis der Unternehmensberichterstattung zeigt sich anhand der mittlerweile etablierten freiwilligen Nachhaltigkeitsberichterstattung. Auch die gesetzlich vorgeschriebene Finanzberichterstattung wird, wie am Beispiel der CSR-Richtlinie deutlich zu erkennen ist, zunehmend um Nachhaltigkeitsaspekte ergänzt. Zielgruppe sind dabei nicht nur die Investoren, sondern auch andere Stakeholder.

Das IR nach dem Vorschlag des IIRC folgt dem *business case for sustainability*. D.h., hier werden neben dem Finanzkapitalgeber als Hauptadressat weitere Stakeholder berücksichtigt, sofern sich hieraus wesentliche Implikationen für die Wertschaffung im Unternehmen ergeben. Dies bedeutet aber auch, dass die Anzahl der im IR berücksichtigten Stakeholder über die Zahl der Anspruchsgruppen der traditionellen Finanzberichterstattung hinausgeht.<sup>164</sup> Obwohl der *business case for sustainability* in der Literatur durchaus heftig kritisiert wird,<sup>165</sup> erscheint er zumindest „ehrlicher“ als eine vorgeschobene philanthropische, ethisch-moralische Nachhaltigkeitsberichterstattung (*greenwashing*), der bereits einige Unternehmen in der jüngeren Vergangenheit überführt wurden.<sup>166</sup>

In Folge des weiteren Adressatenkreises ergeben sich auch breitere Informationsanforderungen. Durch die zunehmende Sensibilisierung der Gesellschaft für ökologische und soziale Aspekte des unternehmerischen Handelns steigt auch die Nachfrage nach nichtfinanziellen Informationen.<sup>167</sup> Gerade Stakeholder, die keine Finanzkapitalgeber sind, sind an nichtfinanziellen Informationen, wie etwa Angaben zur Mitarbeiterzufriedenheit, zum Umweltschutz etc., interessiert. Aber auch für die Finanzkapitalgeber haben nichtfinanzielle Faktoren Relevanz. Diese können als Indikatoren für den zukünftigen finanziellen Erfolg eines Unternehmens begriffen werden. Aus diesem Grund sollen diese Aspekte

---

<sup>163</sup> Vgl. IIRC (Hrsg.) (2013), S. 17, Abs. 3.8 und S. 31, Abs. 4.53 sowie HALLER, A./ZELLNER, P. (2011), S. 256 und in Bezug auf das Value Reporting, BÖCKING, H.-J. (1998), S. 44.

<sup>164</sup> Vgl. HALLER, A./GROß, T. (2014), S. 450.

<sup>165</sup> Vgl. z.B. FLOWER, J. (2015).

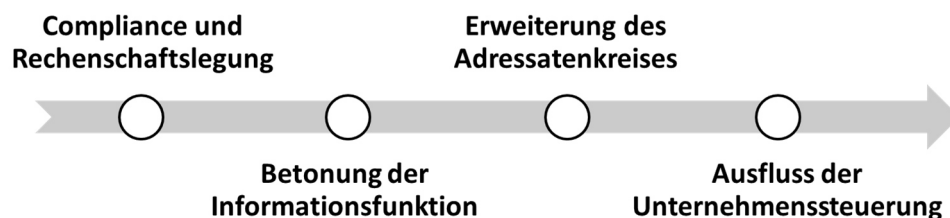
<sup>166</sup> Vgl. ausführlicher zum Phänomen des *greenwashing*, ELVING, W./VAN VUUREN, M. (2011) sowie MONEVA, J. M. u. a. (2006).

<sup>167</sup> Vgl. STAWINOĞA, M. (2015), S. 187.

sowohl beim Value Reporting als auch beim IR Berücksichtigung finden. Bei der Nachhaltigkeitsberichterstattung im Sinne der *triple bottom line* werden ökologische und soziale Faktoren gleichgewichtet mit der ökonomischen Komponente dargestellt.<sup>168</sup>

Eine weitere aktuelle Notwendigkeit, die insbesondere durch das Value Reporting und IR explizit angesprochen wird, ist die Erfordernis zur Komplexitätsreduktion in der Berichterstattung. Eine klare und prägnante Berichterstattung, der Fokus auf wesentliche werttreibende Faktoren sowie der Abbau von Redundanzen sollen die Berichtseffizienz erhöhen und die Gefahr eines *information overload* minimieren.<sup>169</sup>

Eine wesentliche Neuerung im IR ist das Prinzip der Informationsverknüpfung nach dem unter anderem finanzielle und nichtfinanzielle Informationen miteinander in Bezug gesetzt werden. Demzufolge kann IR als Kombination aus wertorientierter Unternehmensberichterstattung (Value Reporting) und Nachhaltigkeitsberichterstattung gesehen werden.<sup>170</sup> IR geht jedoch über die bloße Berichterstattung hinaus. Es ist vielmehr als ganzheitlicher Unternehmensführungsprozess zu verstehen, dessen Resultat der Integrierte Bericht ist, durch den Investoren und andere Stakeholder ein umfassendes Bild der Wertschaffung im Unternehmen erhalten.<sup>171</sup> Abb. 5 illustriert den in diesem Kapitel beschriebenen generellen Wandel in der Zwecksetzung der Unternehmensberichterstattung.



**Abb. 5: Entwicklung der Unternehmensberichterstattung**

<sup>168</sup> Vgl. hierzu auch, ELKINGTON, J. (1999), S. 69 ff.

<sup>169</sup> Vgl. bezüglich des Value Reporting, NOLL, D./WEYGANDT, J. (1997), S. 61 und in Bezug auf das IR, HALLER, A./GROß, T. (2014), S. 447; HALLER, A./ZELLNER, P. (2011), S. 253.

<sup>170</sup> Vgl. FREIDANK, C.-C./HINZE, A.-K. (2015), S. 67 f.; HALLER, A. u. a. (2014), S. 2924. Vgl. zur „Evolution“ der Idee des IR und zur Darstellung von Entwicklungsstadien in diesem Prozess, DRAGU, I./TUDOR-TIRON, A. (2013).

<sup>171</sup> Vgl. IIRC (Hrsg.) (2013), S. 2; HALLER, A./GROß, T. (2014), S. 447. Insofern zeigt sich auch, dass externe Unternehmensberichterstattung und -steuerung zunehmend miteinander verknüpft werden, was KÜTING bereits im Jahr 2000 prognostizierte (vgl. KÜTING, K. (2000), S. 451).

Jedoch bietet auch das IR keine neuen Lösungen zu kritischen Berichtsinhalten wie immateriellen Werten und zukunftsorientierten Informationen. Auch ist fraglich, ob das IR in Form eines „One Report“, der Jahresabschluss und Nachhaltigkeitsbericht zusammenfasst und ablöst, umgesetzt werden kann. Vor dem Hintergrund spezifischer Detailangaben, die für die Erfüllung bestimmter Zwecke der Unternehmensberichterstattung notwendig sind, werden Unternehmen immer zweckgerichtete Zusatzberichte bereitstellen müssen. Als Beispiel seien die Steuerbehörden genannt, die für die objektive Steuerbemessung Detailinformationen benötigen, die im Integrierten Bericht wohl als unwesentlich eingestuft werden würden. Wenngleich das IR also keine Revolution in der Berichterstattung darstellt, kann es doch als evolutionäre Weiterentwicklung dieser gesehen werden.<sup>172</sup>

Zusammenfassend lässt sich aus den vorhergehenden Kapiteln die Erkenntnis gewinnen, dass subjektive, finanzielle und nichtfinanzielle Informationen, die die Einschätzung der zukünftigen Erfolgsaussichten eines Unternehmens erlauben, an Relevanz gewinnen. Gleichzeitig ist vor dem Hintergrund der zunehmenden Komplexität der Berichterstattung eine klare und prägnante Vermittlung wesentlicher Informationen notwendig.

---

<sup>172</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 52.

### 3 Theoretische Fundierung der Arbeit

Die Notwendigkeit zur Ausrichtung der Berichterstattung an einem breiteren Adressatenkreis und damit einhergehend zur Inklusion weiterer (nichtfinanzieller) Inhalte lässt sich auch theoretisch begründen. Im nachfolgenden Abschnitt wird dargelegt, warum sich gerade der Management Report als Informationsmedium für eine erweiterte Adressatengruppe besonders eignet.

#### 3.1 Ableitung der Notwendigkeit des Management Report auf Basis der Neuen Institutionenökonomie

Die Basis des dieser Arbeit zugrunde liegenden theoretischen Ansatzes bildet die Neue Institutionenökonomie (vgl. Abb. 6). Den engeren theoretischen Bezugsrahmen dieser Arbeit stellt eine betriebswirtschaftliche Auslegung des Stakeholder-Ansatzes dar,<sup>173</sup> mit dessen Hilfe die Adressaten und somit der Zweck und Inhalt des Management Report identifiziert werden.<sup>174</sup>

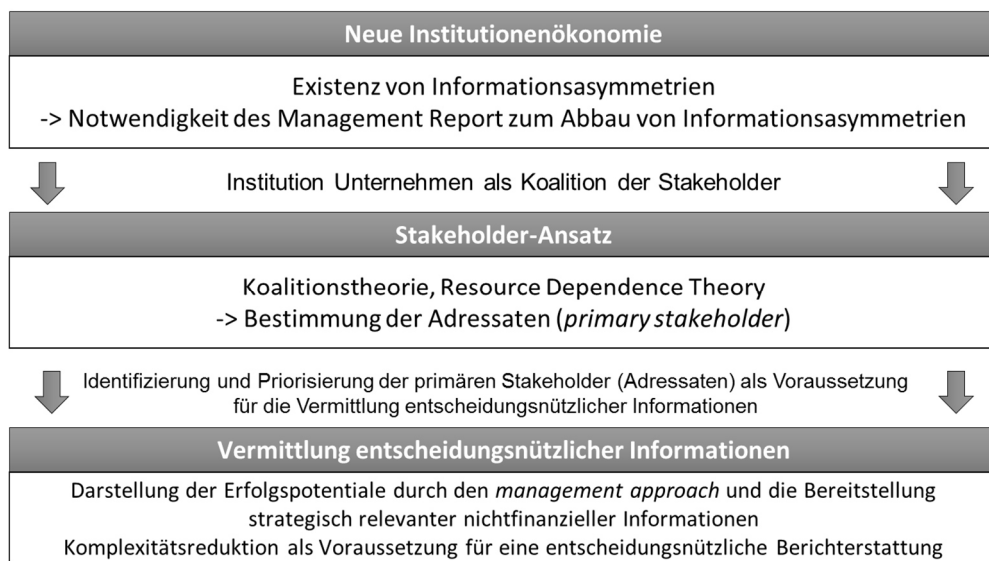


Abb. 6: Überblick über den theoretischen Rahmen der Arbeit

<sup>173</sup> Vgl. ausführlicher zum Stakeholder-Ansatz, FREEMAN, R. E. u. a. (2010); CLARKSON, M. B. E. (1995); FREEMAN, R. E. (1984).

<sup>174</sup> Die Frage nach den Berichtsadressaten ist für jede Form des Reporting von zentraler Bedeutung, da auch die inhaltlichen Komponenten an den Adressaten ausgerichtet werden müssen (vgl. FREIDANK, C.-C./WEBER, S. (2009), S. 315).

In diesem Zusammenhang wird auch dargestellt, dass Stakeholder- und Shareholder-Ansatz nicht notwendigerweise als konträre Sichtweisen aufzufassen sind. Die Koalitionstheorie und Resource Dependence Theory bilden den logischen Anknüpfungspunkt zwischen Neuer Institutionenökonomie und Stakeholder-Ansatz (vgl. Abb. 6, S. 39).<sup>175</sup>

Eine exakte inhaltliche Abgrenzung der Neuen Institutionenökonomie gestaltet sich schwierig, da hierunter mehrere sich teilweise überlappende Ansätze zu subsumieren sind. Zu diesen gehören der Verfügungsrechte-, der Transaktionskosten- und der Prinzipal-Agenten-Ansatz.<sup>176</sup> Im Mittelpunkt der Neuen Institutionenökonomie steht die Frage, wie Institutionen entstehen, funktionieren und sich verändern.<sup>177</sup> Unter „Institutionen“ sind dabei Systeme formaler und informeller Regelungen einschließlich Sanktionsmechanismen zu deren Durchsetzung zu verstehen. Sie sind Anreiz- und Sanktionssysteme für die individuellen Akteure, d.h. durch Institutionen werden bestimmte Aktivitäten erst ermöglicht, andere dagegen eingeschränkt.<sup>178</sup>

Zur Entstehung von Institutionen lassen sich zwei Extremfälle unterscheiden. Zum einen können Institutionen durch spontanen Zusammenschluss einzelner Individuen, die sich selbst organisieren, entstehen, zum anderen können sie durch eine zentrale Stelle geschaffen werden.<sup>179</sup> Durch den Zusammenschluss in Institutionen und entsprechende Sanktionsmechanismen innerhalb der Institutionen wird das Verhalten der einzelnen Individuen beeinflusst. Für das Verhalten und die Entscheidungen einzelner Akteure liegen in der Neuen Institutionenökonomie neben weiteren die folgenden wesentlichen Annahmen zugrunde:<sup>180</sup>

---

<sup>175</sup> Grundsätzlich wäre die theoretische Ableitung der Notwendigkeit zur Erstellung eines Management Report auch anhand anderer Theorien denkbar (vgl. hierzu, BLAESING, D. (2013), S. 91 ff. und BARTH, D. (2009), S. 83 ff.). Allerdings ist diese Arbeit in erster Linie normativ angelegt und die Diskussion mehrerer theoretischer Ansätze daher nicht vorrangiges Ziel dieser Arbeit. Mithin wird im Folgenden derjenige theoretische Bezugsrahmen zugrunde gelegt, der vor dem Hintergrund des hier verfolgten Anwendungsbereichs am zweckdienlichsten erscheint (vgl. Kap. 1.3).

<sup>176</sup> Vgl. BLAESING, D. (2013), S. 98 f.; STEIN, T. (2011), S. 10. Vgl. für einen Überblick zum Verfügungsrechte-, Transaktionskosten-, und Prinzipal-Agenten-Ansatz und einem Vergleich zwischen diesen, PICOT, A. (1991). Zur Agency-Theorie, vgl. JENSEN, M. C./MECKLING, W. H. (1976). Ausführlicher zur Neuen Institutionenökonomie und deren unterschiedlicher Akzentuierungen, vgl. GÖHLER, G./KÜHN, R. (1999).

<sup>177</sup> Vgl. STEIN, T. (2011), S. 10; KIRCHNER, C. (1997), S. 269.

<sup>178</sup> Vgl. BLAESING, D. (2013), S. 95; KIRCHNER, C. (1997), S. 269.

<sup>179</sup> Vgl. STEIN, T. (2011), S. 11.

<sup>180</sup> Vgl. STEIN, T. (2011), S. 11 f.; KIRCHNER, C. (1997), S. 270. Kritisiert wird an der Neuen Institutionenökonomie, dass gesellschaftliche und ethische Faktoren vernachlässigt werden, da sie primär auf der Ebene des Individuums ansetzt und die Normen- und Wertesysteme, in die die Individuen integriert sind, außen vor lässt (vgl. BLAESING, D. (2013), S. 96). Vgl. ausführlicher zu den Annahmen der Neuen Institutionenökonomie, NEUS, W. (2013), S. 96 ff.

1. Die Akteure handeln opportunistisch. Das bedeutet, jedes Individuum versucht, seinen individuellen Nutzen zu maximieren. Die bewusste Schädigung Anderer ist dabei nicht ausgeschlossen.

2. Die Akteure handeln begrenzt rational (*bounded rationality*).<sup>181</sup> Die Individuen versuchen grundsätzlich, sich rational zu verhalten, was ihnen allerdings nicht vollständig gelingt. Denn die Gewinnung und Verarbeitung von Informationen ist mit Kosten verbunden. Auch ein Zuviel an Informationen kann sich negativ auswirken. Ein komplexes Informationsumfeld macht das Heraussuchen der tatsächlich relevanten Informationen erforderlich, was wiederum mit Kosten und Aufwand verbunden ist. Deshalb wird die vollkommene Information nicht erreicht und von den Individuen auch nicht angestrebt. Vielmehr werden (günstigere) Heuristiken angewandt, mit Hilfe derer eine Annäherung an die vollkommene Information gelingen kann. Hinzu kommt, dass sich ein arbeitsteiliges Wirtschaftssystem durch Spezialisierung auszeichnet. In einem solchen System ist gar nicht gewünscht, dass alle Akteure den gleichen Kenntnisstand haben. Außerdem können Individuen aufgrund ihrer begrenzten kognitiven Fähigkeiten ohnehin nur eine bestimmte Menge an Informationen aufnehmen und verarbeiten.<sup>182</sup>

Es bestehen also Informationsasymmetrien zwischen den beteiligten Akteuren. Mithin ist ein wesentlicher Kernpunkt der Neuen Institutionenökonomie und ihren o.g. Ausprägungen, das Problem der Informationsgewinnung und -verarbeitung.<sup>183</sup> Nur unter dieser Voraussetzung ist auch die Notwendigkeit von Publikations- und Informationsinstrumenten, wie z.B. dem Management Report, erklärbar. Auf Märkten ohne Informations- und Transaktionskosten wären diese (und sogar die Bildung von Unternehmen) nicht notwendig.<sup>184</sup> Die externe Unternehmensberichterstattung (und der Management Report als Bestandteil dieser) dienen also vorrangig der Reduktion von Informationsasymmetrien.<sup>185</sup> Die Unternehmensleitung stellt Informationen bereit, die die beteiligten Akteure zur Ressourcenallokation benötigen.<sup>186</sup>

---

<sup>181</sup> Hierin liegt auch ein wesentlicher Unterschied zur „älteren“ Institutionenökonomik und der Neoklassik, die unterstellen, dass Individuen stets rational handeln (vgl. BLAESING, D. (2013), S. 95).

<sup>182</sup> Vgl. NEUS, W. (2013), S. 97 f. und S. 100 f.; SCHEELE, A. (2007), S. 12 f.; KIRCHNER, C. (1997), S. 270.

<sup>183</sup> Vgl. SCHEELE, A. (2007), S. 11; KIRCHNER, C. (1997), S. 270.

<sup>184</sup> Vgl. NEUS, W. (2013), S. 87 f.; STEIN, T. (2011), S. 9; GASSEN, J. (2001), S. 396; WATTS, R. L./ZIMMERMAN, J. L. (1986), S. 179.

<sup>185</sup> Vgl. GASSEN, J. (2001), S. 396.

<sup>186</sup> Vgl. ausführlicher zur Reduktion von Informationsasymmetrien durch die Unternehmenspublizität, STEIN, T. (2011), S. 22 ff.



## 3.2 Bestimmung der primären Anspruchsgruppen mit Hilfe des Stakeholder-Ansatzes

### 3.2.1 Grundlagen des Stakeholder-Ansatzes

Fasst man Unternehmen als ein festes System von Anreiz-, Kontroll- und Sanktionsmechanismen auf, können diese als Institution verstanden werden. Mit Hilfe der auf der Koalitionstheorie aufbauenden Stakeholder-Theorie<sup>187</sup> lässt sich die Institution „Unternehmen“ näher analysieren.<sup>188</sup> Diese kann als Koalition verschiedener Organisationsteilnehmer, die selbst auch wieder in Untergruppen organisiert sein können, gesehen werden.<sup>189</sup> Die Koalitionäre empfangen vom Unternehmen Anreize und erbringen im Gegenzug hierfür Beiträge.<sup>190</sup> Der Zusammenschluss in einer Koalition ermöglicht es den Mitgliedern, ihre Interessen und Ziele besser durchzusetzen, als es einem einzelnen Individuum möglich wäre.<sup>191</sup> Jeder Koalitionär strebt sein individuelles Anreiz-Beitrags-Gleichgewicht an.<sup>192</sup> Durch einen kontinuierlichen Verhandlungsprozess und der Gewährung aus dem Verhandlungsprozess resultierender Anreize<sup>193</sup> gelingt es, die Mitglieder der Koalition zur Mitwirkung am übergeordneten Unternehmensziel zu bewegen. Solange die Koalitionäre den Eindruck haben, dass ihre Ziele mit dem übergeordneten Ziel übereinstimmen, verbleiben sie in der Koalition. Falls (aus subjektiver Sicht) die zu leistenden Beiträge die Anreize übersteigen, wird das Individuum die Mitgliedschaft in der Koalition aufkündigen.<sup>194</sup>

---

<sup>187</sup> In Teilen der Literatur wird argumentiert, dass der Stakeholder-Ansatz keine Theorie im eigentlichen Sinne sei, da Theorien aus einer Reihe überprüfbarer Thesen bestünden, was auf den Stakeholder-Ansatz nur begrenzt zutrefte. Im Rahmen dieser Arbeit wird der Begriff „Stakeholder-Theorie“ als Sammelbegriff für Ansätze verstanden, die die Beziehung zu und das Management von Stakeholdern thematisieren (so auch bei BLOOMFIELD, S. (2013), S. 59; DEEGAN, C./UNERMAN, J. (2011), S. 348; FREEMAN, R. E. u. a. (2010), S. 63).

<sup>188</sup> Vgl. STEIN, T. (2011), S. 14 f.; WELLNER, K.-U. (2001), S. 122; CLARKSON, M. B. E. (1995), S. 106 f. Vgl. zum Stakeholder-Ansatz und zur Koalitionstheorie insbesondere, CYERT, R. M./MARCH, J. G. (1959); MACMILLAN, I. C. (1978), S. 57 ff.; FREEMAN, R. E. (1984). Für einen Überblick zur Entwicklung des Stakeholder-Ansatzes, vgl. FREEMAN, R. E. u. a. (2010), S. 30-62.

<sup>189</sup> Vgl. STEIN, T. (2011), S. 15; SIEBEN, G./GOETZKE, W. (1975), S. 43; PFEFFER, J./SALANCIK, G. R. (1978), S. 36; CYERT, R. M./MARCH, J. G. (1959), S. 78 ff.

<sup>190</sup> Vgl. SIEBEN, G./GOETZKE, W. (1975), S. 43.

<sup>191</sup> Vgl. MACMILLAN, I. C. (1978), S. 57.

<sup>192</sup> Vgl. SIEBEN, G./GOETZKE, W. (1975), S. 43.

<sup>193</sup> CYERT und MARCH sprechen hier von *side payments*, die als „Ausgleichszahlungen“ für das Beitreten und die Beiträge zur Koalition interpretiert werden können (vgl. CYERT, R. M./MARCH, J. G. (1959), S. 78 f.).

<sup>194</sup> Vgl. MACMILLAN, I. C. (1978), S. 59.

Anreize können in vielerlei Form gewährt werden, bspw. durch Zahlung von Geld oder Einräumung von Macht.<sup>195</sup> Für einige Koalitionäre ist es allerdings nur eingeschränkt möglich, ein Anreiz-Beitrags-Gleichgewicht zu erreichen, da sie an das Unternehmen Beiträge leisten, jedoch keine oder nicht ausreichende Anreize erhalten und sich nur unter großen Hürden aus der Koalition zurückziehen können (z.B. die Anwohner eines Kernkraftwerks, die Beiträge in Form des (gefühlten) Verzichts auf Umwelt- oder Lebensqualität erbringen, aber von den Unternehmen keine direkte Ausgleichszahlung erhalten). In diesen Fällen ist das Eingreifen gesellschaftlicher Organe erforderlich, die Grenzen für den Handlungsrahmen des Unternehmens vorgeben (bspw. im Rahmen der Gesetzgebung).<sup>196</sup>

Insbesondere sind von dieser Problematik Gruppen betroffen, die nicht direkt am Steuerungssystem des Unternehmens beteiligt sind. SIEBEN und GOETZKE unterscheiden in diesem Zusammenhang zwischen internen und externen Koalitionären.<sup>197</sup> Die internen Koalitionspartner haben in mehr oder weniger starkem Maß Anteil am Steuerungssystem des Unternehmens, während die externen Koalitionspartner nur indirekten Einfluss auf die Gestaltung der Betriebsprozesse haben.<sup>198</sup> Eine Kategorisierung der Anspruchsgruppen kann auch vorgenommen werden durch die Einteilung in aktuelle und potentielle Koalitionäre<sup>199</sup> sowie in aktive und inaktive Koalitionäre. So sind z.B. auch wichtige Gruppen an Koalitionären vorstellbar, die sich jedoch die meiste Zeit über passiv verhalten (so z.B. Kleinaktionäre im Falle einer Publikumsaktiengesellschaft).<sup>200</sup>

---

<sup>195</sup> Vgl. CYERT, R. M./MARCH, J. G. (1959), S. 79 ff.

<sup>196</sup> Vgl. SIEBEN, G./GOETZKE, W. (1975), S. 44. Hier ergeben sich auch Anknüpfungspunkte zum Konzept der Externalitäten: Externalitäten resultieren daraus, dass die Handlungen einer Partei Auswirkungen auf eine andere Partei haben, welche dafür jedoch nicht entschädigt wird (vgl. BEAVER, W. H. (1981), S. 189).

<sup>197</sup> Vgl. SIEBEN, G./GOETZKE, W. (1975), S. 43 f.; CYERT, R. M./MARCH, J. G. (1959), S. 80 f.

<sup>198</sup> Vgl. SIEBEN, G./GOETZKE, W. (1975), S. 43 f.: Zu den internen Koalitionären gehören bspw. das Management sowie die gesamte Belegschaft. Externe Koalitionspartner sind z.B. Kunden und Lieferanten.

<sup>199</sup> Vgl. STEIN, T. (2011), S. 15.

<sup>200</sup> Vgl. CYERT, R. M./MARCH, J. G. (1959), S. 80 f.

### 3.2.2 Langfristige Zielkongruenz von Stakeholder- und Shareholder-Ansatz

Bei einer ethischen Sichtweise des Stakeholder-Ansatzes sind grundsätzlich die Interessen aller am Unternehmen Beteiligter gleichgewichtig zu berücksichtigen, unabhängig davon, wie groß ihre Einflussmöglichkeiten auf das Unternehmen sind.<sup>201</sup> Dies würde bedeuten, dass sich auch das Reporting an sämtlichen Stakeholdern orientieren müsste, was letztlich ein Verschwimmen von Adressaten und Empfängern nach sich ziehen würde und eine sinnvolle, zweckgerichtete (aus Unternehmenssicht) und entscheidungsnützliche (aus Adressatensicht) Berichterstattung unmöglich machen würde.<sup>202</sup>

Im Folgenden wird jedoch eine positivistische, betriebswirtschaftliche Auslegung des Stakeholder-Ansatzes gewählt, die realitätsnaher und praktikabler als die ethisch, moralische (normative) Sichtweise ist.<sup>203</sup> Außerdem wird in dieser Arbeit der Auffassung gefolgt, wonach zwischen Stakeholder-Aspekten und Gesellschafts-Aspekten zu unterscheiden ist. Denn: *“corporations and their managers manage relationships with their stakeholders and not with society.”*<sup>204</sup> D.h., der Stakeholder-Ansatz wird als ein Mittel verstanden, Risiken zu minimieren, die aus der Nicht-Beachtung legitimer Stakeholder-Erwartungen entstehen können.<sup>205</sup> Diese Auslegung der Stakeholder-Theorie ist auch vereinbar mit klassischen betriebswirtschaftlichen Ansätzen, wie bspw. FRIEDMANS Maximierung des Shareholder Value.<sup>206</sup>

---

<sup>201</sup> Vgl. BLAESING, D. (2013), S. 117; DEEGAN, C./UNERMAN, J. (2011), S. 349; STEIN, T. (2011), S. 15. Diese Sichtweise wird auch als moralisch, ethischer oder normativer Zweig der Stakeholder-Theorie bezeichnet (vgl. DEEGAN, C./UNERMAN, J. (2011), S. 349).

<sup>202</sup> Vgl. zur Abgrenzung von Empfängern und Adressaten im Kontext des Management Report, BAETGE, J. u. a. (1989), S. 10 f.

<sup>203</sup> In der englischsprachigen Literatur wird dies auch als *“positive (managerial) branch”* der Stakeholder Theorie bezeichnet (vgl. DEEGAN, C./UNERMAN, J. (2011), S. 348). Diese positivistische Auslegung der Stakeholder-Theorie kann auch empirisch überprüft werden (vgl. DEEGAN, C./UNERMAN, J. (2011), S. 353), während dies für die ethisch, moralische Auslegung nicht möglich ist: *„Whether a corporation and its management are motivated by enlightened self-interest, commonsense, or high standards of ethical behavior cannot be determined by the empirical methodologies available today. These are not questions that can be answered by economists, sociologists, psychologists, or any other kind of social scientist. They are interesting questions, but they are not relevant when it comes to evaluating a company's performance in managing its relationships with its stakeholder groups.”* (CLARKSON, M. B. E. (1995), S. 105). Vgl. allgemein zum positivistischen Forschungsansatz, WATTS, R. L./ZIMMERMAN, J. L. (1986), S. 9 ff.

<sup>204</sup> CLARKSON, M. B. E. (1995), S. 100. Insoweit deckt sich diese Auffassung auch mit der PORTERS und KRAMERS, die soziale Verantwortung, Philanthropie und Nachhaltigkeit (im ökologischen Sinn) nicht als Selbstzweck für das unternehmerische Handeln sehen (vgl. PORTER, M. E./KRAMER, M. R. (2011), S. 64).

<sup>205</sup> Vgl. BLOOMFIELD, S. (2013), S. 70.

<sup>206</sup> Vgl. hierzu auch FREEMAN, R. E. u. a. (2010), S. 10 ff.

Eine in der Literatur oft verwendete Definition für den Begriff „Stakeholder“ liefert FREEMAN: „*A stakeholder in an organization is (by definition) any group or individual who can affect or is affected by the achievement of the organization’s objectives.*“<sup>207</sup> Eine Kernidee der betriebswirtschaftlichen Auslegung des Stakeholder-Ansatzes ist, dass nicht alle dieser Gruppen oder Individuen zu jedem Zeitpunkt gleich bedeutend für das Unternehmen sind.<sup>208</sup> Die nachhaltige Unternehmensentwicklung muss und wird in der Realität nicht immer mit der nachhaltigen Entwicklung der Gesellschaft kompatibel sein.<sup>209</sup> Bestimmte Stakeholdergruppen sind für die wirtschaftliche Existenz des Unternehmens absolut notwendig. Insbesondere sind dies entsprechend dem Ressourcenabhängigkeitsansatz diejenigen Gruppen, die Ressourcen bereitstellen, von denen das Unternehmen in hohem Maße abhängig ist.<sup>210</sup> Ressourcen werden dabei als Input zur Schaffung von Produkten oder Dienstleistungen verstanden. Hierzu gehören z.B. Personal, Finanzmittel, Rohstoffe und auch immaterielle Ressourcen, wie Reputation, Patente, Technologien, etc.<sup>211</sup> Innerhalb der Koalition „Unternehmen“ haben diejenigen Gruppen den größten Einfluss, die am wichtigsten für den langfristigen Erfolg und die Existenz des Unternehmens sind.<sup>212</sup> Je bedeutender die Stakeholder-Gruppen und die von ihnen bereitgestellten Ressourcen für das Unternehmen sind, umso wahrscheinlicher ist auch, dass das Unternehmen seine Geschäftstätigkeit und auch die Berichterstattung an diesen Gruppen ausrichtet.<sup>213</sup> So wird auch die nur scheinbare Unvereinbarkeit von Shareholder Value- und Stakeholder-Ansatz deutlich.<sup>214</sup> Denn die Maximierung des Shareholder Value im Friedman’schen Sinne<sup>215</sup> ist nur dann möglich, wenn dem Unternehmen eben diese Ressourcen nicht entzogen werden. Zu diesen Ressourcen gehören auch ökologische, soziale und

---

<sup>207</sup> FREEMAN, R. E. (1984), S. 46.

<sup>208</sup> Vgl. FREEMAN, R. E. u. a. (2010), S. 23; PFEFFER, J./SALANCIK, G. R. (1978), S. 85. Hier wird eine Zeitpunkt Betrachtung unterstellt. Betrachtet man jedoch einen sehr langen Zeithorizont, dürften die Interessen aller Stakeholder gleich bedeutend und letzten Endes auch gleich gerichtet sein.

<sup>209</sup> Vgl. HOFFMANN, T. (2011), S. 33.

<sup>210</sup> Vgl. BLAESING, D. (2013), S. 118 f.; WELLNER, K.-U. (2001), S. 127; OLIVER, C. (1991), S. 163 f.; PFEFFER, J./SALANCIK, G. R. (1978), S. 3.

<sup>211</sup> Vgl. SCHRAMM, P. (2012), S. 25. Vgl. ausführlich zum Ressourcenabhängigkeitsansatz, PFEFFER, J./SALANCIK, G. R. (1978).

<sup>212</sup> Vgl. PFEFFER, J./SALANCIK, G. R. (1978), S. 36.

<sup>213</sup> Vgl. BLAESING, D. (2013), S. 118; ULLMANN, A. A. (1985), S. 552.

<sup>214</sup> Vgl. FREEMAN, R. E. u. a. (2010), S. 12.

<sup>215</sup> „*There is one and only one social responsibility of business – to use its resources and engage in activities designed to increase its profits so long as it stays within the rules of the game*“ (FRIEDMAN, M. (2002), S. 133). Vgl. weiterführend auch FRIEDMAN’S viel beachteten Artikel im New York Times Magazine, FRIEDMAN, M. (1970). Vgl. zum *shareholder value approach* und dessen Anwendungsmöglichkeiten im strategischen Management, WELLNER, K.-U. (2001), S. 61 ff.; RAPPAPORT, A. (1986).

ethische Anforderungen. Missachtet ein Unternehmen diese Aspekte, kann dies zur gesellschaftlichen Ächtung und Reputationsschäden führen, was wiederum gravierende Auswirkungen auf das finanzielle Ergebnis und den Shareholder Value haben kann.<sup>216</sup> Darüber hinaus kann eine kurzfristige Ausrichtung auf den Aktienkurs und Quartalsergebnisse dazu führen, dass wichtige strategische Investitionen oder Instandhaltungen unterlassen werden, was sich mittel- bis langfristig ebenso zum Nachteil der Shareholder auswirkt.<sup>217</sup>

Letzten Endes (also bei langfristiger Betrachtungsweise) sind die Interessen der Shareholder und der anderen Stakeholder kongruent.<sup>218</sup> In diesem Sinne können die primären Stakeholder auch als spezifische Typen von Investoren aufgefasst werden, die Zeit, Arbeitsaufwand bzw. Geld in das Unternehmen investieren und hierfür eine Gegenleistung erwarten.<sup>219</sup> Daher sind die Interessen der wichtigsten Stakeholder auch bei Verfolgung des Shareholder-Ansatzes zwingend zu beachten, d.h. die langfristige Gewinnmaximierung für die Shareholder kann nur gelingen, wenn auch die Interessen der wichtigsten anderen Stakeholder berücksichtigt werden: „*The economic and social purpose of the corporation is to create and distribute increased wealth and value to all its primary stakeholder groups, without favoring one group at the expense of others.*”<sup>220</sup>

Einen ähnlichen Ansatz verfolgen auch PORTER und KRAMER mit der Idee des Shared Value.<sup>221</sup> Im Wesentlichen liegt hier die Erkenntnis zugrunde, dass Unternehmen keine autonom funktionierenden Einheiten sind.<sup>222</sup> Das Wohlergehen des Unternehmens ist abhängig vom gesellschaftlichen und ökologischen Umfeld. Im Fokus des Shared-Value-Konzepts steht die Verbindung zwischen gesellschaftlichem und ökonomischem Erfolg. Der Grundgedanke dabei ist, Geschäftspraktiken anzuwenden, die die Wettbewerbsfähigkeit eines Unternehmens erhöhen und gleichzeitig die ökonomischen und sozialen Bedingungen im gesellschaftlichen Umfeld verbessern, in dem das Unternehmen tätig ist.<sup>223</sup>

---

<sup>216</sup> Vgl. SCHRAMM, P. (2012), S. 28 f.

<sup>217</sup> Vgl. QUEEN, P. E. (2015), S. 685.

<sup>218</sup> Vgl. RAPPAPORT, A. (1986), S. 12; TREYNOR, J. L. (1981), S. 71; QUEEN, P. E. (2015), S. 684 ff.

<sup>219</sup> Vgl. BLOOMFIELD, S. (2013), S. 71.

<sup>220</sup> CLARKSON, M. B. E. (1995), S. 112.

<sup>221</sup> Vgl. hierzu, PORTER, M. E./KRAMER, M. R. (2011).

<sup>222</sup> Vgl. PORTER, M. E./KRAMER, M. R. (2011), S. 66 und 72.

<sup>223</sup> Vgl. PORTER, M. E./KRAMER, M. R. (2011), S. 66.

### 3.2.3 Primäre Stakeholder als bedeutendste Anspruchsgruppen

FREEMAN und CLARKSON unterteilen die Stakeholder in primäre und sekundäre Stakeholder (vgl. Abb. 7).

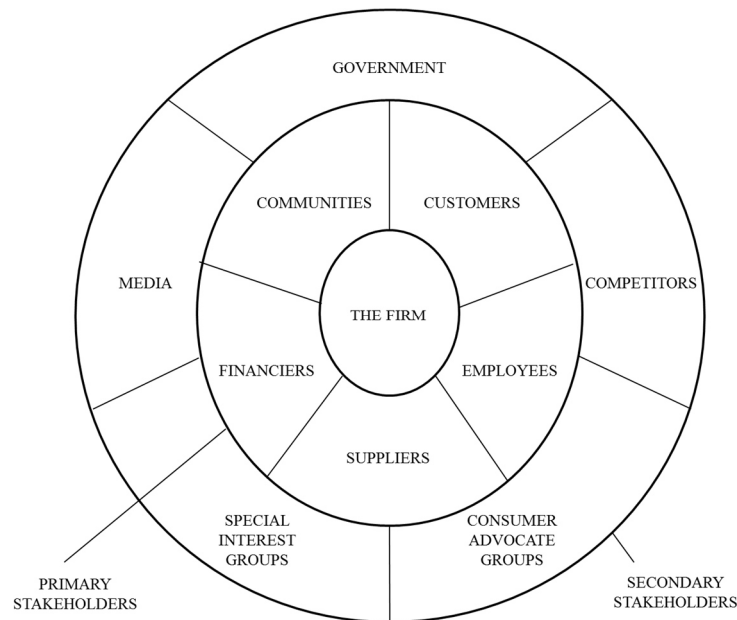


Abb. 7: Primäre und sekundäre Stakeholder<sup>224</sup>

Ohne die Unterstützung der primären Stakeholder, zu denen FREEMAN Kapitalgeber (*financiers*), Gemeinschaften (*communities*), Kunden (*customer*), Arbeitnehmer (*employees*) und Lieferanten (*suppliers*) zählt, wäre das Unternehmen nicht existenzfähig.<sup>225</sup> In der Konsequenz bedeutet dies, dass die primären Stakeholder in hohem Maße die Geschäftstätigkeit, die Rechnungslegung und die Berichterstattung eines Unternehmens beeinflussen.<sup>226</sup>

Kapitalgeber, zu denen Aktionäre und weitere Eigen- und Fremdkapitalgeber gehören, versorgen das Unternehmen mit Geldmitteln, mit denen es seine Geschäftstätigkeit realisieren kann. Als Gegenleistung erwarten die Kapitalgeber eine Rendite auf ihr eingesetztes Kapital. Arbeitnehmer stellen ihre Arbeitsleistung zur Verfügung und verlangen im Gegenzug Löhne und Gehälter, soziale Sicherheit und eine erfüllende Tätigkeit. Kunden bezahlen das Unternehmen und profitieren im Gegenzug von dessen Produkten und

<sup>224</sup> FREEMAN, R. E. u. a. (2010), S. 24.

<sup>225</sup> Vgl. FREEMAN, R. E. u. a. (2010), S. 26; CLARKSON, M. B. E. (1995), S. 106.

<sup>226</sup> Vgl. DEEGAN, C./UNERMAN, J. (2011), S. 354. In Bezug auf die Rechnungslegung, vgl. RICHARDSON, V. J. (2000), S. 344. In Bezug auf die Berichterstattung, vgl. z.B. die Studie von ROBERTS, der unter anderem empirisch nachweist, dass die Berichterstattung über CSR-Aspekte auch von der Machtposition verschiedener Stakeholdergruppen abhängig ist (ROBERTS, R. W. (1992)).

Dienstleistungen. Lieferanten tauschen mit dem Unternehmen Ressourcen aus und erwarten im Gegenzug faire Preise und verlässliche Geschäftsbeziehungen. Weiterhin zählen nach FREEMAN zu den primären Stakeholdern die örtlichen Gemeinschaften, welche dem Unternehmen das Recht gewähren, Betriebsstätten zu errichten sowie lokale Infrastruktur bereitstellen und als Gegenleistung Steuern sowie andere ökonomische und soziale Beiträge erhalten.<sup>227</sup>

Neben den primären finden sich noch sekundäre Stakeholder, zu denen alle Individuen oder Gruppen gehören, die von der Geschäftstätigkeit des Unternehmens beeinflusst werden können oder diese selbst beeinflussen können, jedoch nicht ausschlaggebend für die Existenz des Unternehmens sind (siehe Abb. 7, S. 47).<sup>228</sup> Deshalb kann auch der Fall eintreten, dass Unternehmen zur Erfüllung der Erwartungen der primären Stakeholder entgegen der Interessen der sekundären Stakeholder handeln bzw. handeln müssen.<sup>229</sup>

Die primären Stakeholder bilden den inneren Kern der Anspruchsgruppen, deren Interessen unbedingt vom Unternehmen bei der Geschäftstätigkeit und im Rahmen der Berichterstattung berücksichtigt werden müssen, da ansonsten der Fortbestand des Unternehmens gefährdet sein kann. Denn fühlt eine dieser Gruppen ihre Interessen nicht adäquat berücksichtigt, sucht sie nach Alternativen und wird sich aus der Koalition „Unternehmen“ zurückziehen.<sup>230</sup>

Zur Priorisierung der Stakeholder haben MITCHELL u.a. einen Vorschlag entwickelt, nach dem die Bedeutung von Stakeholdern entsprechend ihrer Eigenschaften Macht (*power*), Legitimität (*legitimacy*) und Dringlichkeit (*urgency*) beurteilt wird (vgl. Abb. 8, S. 49).<sup>231</sup>

---

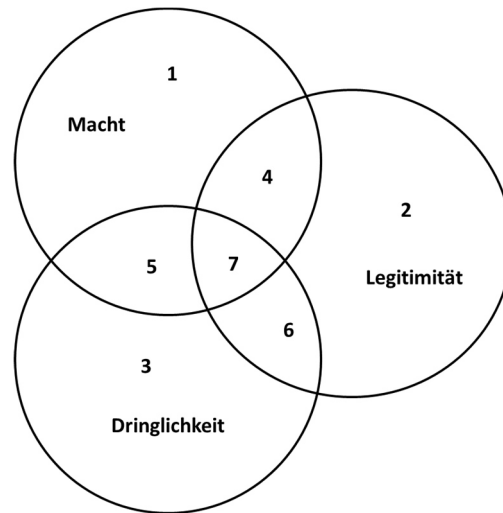
<sup>227</sup> Vgl. FREEMAN, R. E. u. a. (2010), S. 24 ff.; HILL, C. W. L./JONES, T. M. (1992), S. 133.

<sup>228</sup> Vgl. CLARKSON, M. B. E. (1995), S. 107. Dennoch können diese Gruppen auch signifikanten Schaden für das Unternehmen anrichten. FREEMAN führt als Beispiel Terroristengruppen an, die von Unternehmen im Rahmen des strategischen Managements berücksichtigt werden müssen, wenn sie in der Lage sind, das operative Geschäft des Unternehmens wesentlich zu beeinflussen (vgl. FREEMAN, R. E. (1984), S. 53).

<sup>229</sup> Vgl. CLARKSON, M. B. E. (1995), S. 107.

<sup>230</sup> Vgl. CLARKSON, M. B. E. (1995), S. 112.

<sup>231</sup> Vgl. MITCHELL, R. K. u. a. (1997).



**Abb. 8: Priorisierung der Stakeholder**<sup>232</sup>

„Macht“ bezeichnet das Ausmaß, mit dem ein Stakeholder Einfluss über ein Unternehmen ausüben, d.h. seine Anliegen in der Beziehung zum Unternehmen durchsetzen kann. „Legitimität“ haben Stakeholder dann, wenn ihre Ansprüche dem gesellschaftlichen Normen- und Wertesystem entsprechen. „Dringlichkeit“ ergibt sich daraus, inwiefern die Ansprüche eines Stakeholders die sofortige Reaktion des Unternehmens erfordern. Durch den Faktor „Dringlichkeit“ werden die statischen Variablen „Macht“ und „Legitimität“ um ein dynamisches Element erweitert, welches davon abhängt, ob ein Stakeholder-Anspruch zeitabhängig und von besonderer Wichtigkeit für den Stakeholder ist.<sup>233</sup>

Das Modell von MITCHELL u.a. ermöglicht es zum einen, Stakeholder zu identifizieren und liefert zum anderen die Grundgesamtheit, aus der das Management eines Unternehmens die bedeutendsten Stakeholdergruppen auswählt. Grundsätzlich sind nach dieser Betrachtung Individuen oder Organisationen, die weder Macht, Legitimität oder Dringlichkeit in Bezug auf das Unternehmen besitzen, keine Stakeholder. Die Stakeholder, die in Abb. 8 durch die Nummern 1, 2 und 3 gekennzeichnet sind, weisen nur eines der o.g. Attribute auf und werden von MITCHELL u.a. als „latente“ Stakeholder bezeichnet. Stakeholder mit moderater Bedeutung fallen in die Felder 4, 5 und 6. Die Schnittmenge aus allen drei Eigenschaften (Feld 7 in Abb. 8) umfasst die Gruppe der hoch bedeutenden Stakeholder.<sup>234</sup>

<sup>232</sup> In Anlehnung an MITCHELL, R. K. u. a. (1997), S. 872.

<sup>233</sup> Vgl. DEEGAN, C./UNERMAN, J. (2011), S. 354; MITCHELL, R. K. u. a. (1997), S. 865 ff.

<sup>234</sup> Vgl. MITCHELL, R. K. u. a. (1997), S. 873.



Die Bedeutung eines Stakeholders für ein Unternehmen kann sich über die Zeit ändern. Das Unternehmen als Koalition von Stakeholdern unterliegt permanentem Wandel. Nicht nur die Beziehung zwischen Management und Stakeholdern, sondern auch die Beziehungen zwischen den Stakeholdergruppen befinden sich in andauerndem Fluss.<sup>235</sup>

Darüber hinaus hängt die Berücksichtigung von Stakeholder-Interessen nicht nur davon ab, inwieweit die Stakeholder die o.g. Attribute Macht, Legitimität und Dringlichkeit besitzen, sondern auch davon, wie hervorstechend sie in der Wahrnehmung des Managements sind.<sup>236</sup> Insbesondere die Wahrscheinlichkeit der Berücksichtigung relativ homogener Stakeholdergruppen, wie etwa Gewerkschaften oder Verbrauchergruppen, ist hierbei hoch, da diese eine glaubhafte „Exit-Drohung“<sup>237</sup> aufbauen können. Je heterogener und unorganisierter eine Stakeholdergruppe ist, umso geringer sind die Chancen zur Einflussnahme auf das Management.<sup>238</sup> Auch die Anzahl an Alternativen, die dem Management zur Ressourcenbeschaffung zur Verfügung stehen, bestimmt die Einflussmöglichkeiten der Stakeholder.<sup>239</sup> Bieten die Stakeholder einer Gruppe Ressourcen in (scheinbar) unbegrenzter Menge an und kann das Management jederzeit problemlos zwischen den Alternativen wechseln, ist der Machtfaktor dieser Gruppe gering.<sup>240</sup>

Entsprechend der betriebswirtschaftlichen Auslegung des Stakeholder-Ansatzes müssen nicht sämtliche Stakeholder in das Entscheidungskalkül miteinbezogen werden. Vielmehr ist es Aufgabe des Managements, die bedeutsamsten, primären Stakeholder zu identifizieren: *“We propose that, although groups can be identified reliably as stakeholders based on their possession of power, legitimacy, and urgency in relationship to the firm, it is the firm's managers who determine which stakeholders are salient and therefore will receive management attention.”*<sup>241</sup> Dies kann im Extremfall auch bedeuten, dass insbesondere bei gegensätzlichen Zielen der Stakeholder bestimmte Gruppen ignoriert werden müssen.<sup>242</sup>

---

<sup>235</sup> Vgl. MITCHELL, R. K. u. a. (1997), S. 870.

<sup>236</sup> Vgl. MITCHELL, R. K. u. a. (1997), S. 871 f.

<sup>237</sup> „Exit“ ist hier im Sinne eines Austritts aus der Unternehmens-Koalition zu verstehen.

<sup>238</sup> Vgl. HILL, C. W. L./JONES, T. M. (1992), S. 141 f.

<sup>239</sup> Vgl. MACMILLAN, I. C. (1978), S. 20.

<sup>240</sup> Als Beispiel kann hier der Arbeitsmarkt für unqualifizierte Arbeitnehmer angeführt werden oder natürliche Ressourcen wie etwa Luft, die (von langfristigen Folgewirkungen abgesehen) kostenlos zur Verfügung stehen.

<sup>241</sup> MITCHELL, R. K. u. a. (1997), S. 871.

<sup>242</sup> Vgl. PFEFFER, J./SALANCIK, G. R. (1978), S. 27.

Abhängig vom individuellen Geschäftsumfeld und den Zielen des Unternehmens entscheidet das Management, welche Stakeholder besonders wichtig für die Erreichung der Unternehmensziele sind und berücksichtigt diese insbesondere bei der Implementierung der Strategie und der Berichterstattung. Dies muss nicht notwendigerweise ein umfassender Ansatz („*utilitarian strategy*“) sein, bei dem versucht wird, den Nutzen aller Stakeholder gleichermaßen zu erhöhen, sondern kann sich auch auf einzelne Stakeholder (z.B. „*stockholder strategy*“) oder eine kleine Gruppe Stakeholder („*narrow stakeholder strategy*“) beziehen.<sup>243</sup>

Jedes Unternehmen muss individuell bestimmen, welche Stakeholdergruppen für das Geschäftsmodell am bedeutendsten sind. Im Rahmen dieser Arbeit werden diejenigen Gruppen oder Individuen als primäre Stakeholder verstanden, die Ressourcen bereitstellen, ohne die das Unternehmen nicht existenzfähig ist und deren Interessen aufgrund ihrer Eigenschaften Macht, Dringlichkeit und Legitimität unbedingt zu berücksichtigen sind, da ansonsten der Fortbestand des Unternehmens ernsthaft gefährdet wäre.<sup>244</sup>

Für das Management des Unternehmens ergibt sich hieraus die notwendige Bedingung, die primären Stakeholder zu identifizieren<sup>245</sup> und deren Interessen im Rahmen der Strategiebildung zu berücksichtigen.<sup>246</sup> In diesem Zuge sind den primären Stakeholdern auch Informationen zu gewähren, die diese zur Ressourcenallokation benötigen. Dies erfolgt im Rahmen der externen Unternehmensberichterstattung.<sup>247</sup> Die folgenden Ausführungen

---

<sup>243</sup> Vgl. zu einer Typisierung verschiedener Unternehmensstrategien in Abhängigkeit vom Grad der Einbeziehung unterschiedlicher Stakeholder, FREEMAN, R. E. (1984), S. 101 ff. Der Fokus auf eine bestimmte Stakeholdergruppe hängt von den individuellen Gegebenheiten des Unternehmens ab. Bei kapitalmarktorientierten Publikumsgesellschaften kommt i.d.R. den Shareholdern eine besondere Bedeutung zu (vgl. FREIDANK, C.-C./WEBER, S. (2009), S. 315 f.).

<sup>244</sup> Auf eine explizite Aufzählung der primären Stakeholder wird hier jedoch verzichtet, da das Management eines jeden Unternehmens für sich selbst und sein individuelles Geschäftsmodell abzuwägen hat, welche Stakeholder „primär“ sind.

<sup>245</sup> Zur Identifizierung der wichtigsten Anspruchsgruppen existieren in der Stakeholder-Literatur mehrere Ansätze. Prominentester ist wohl das im vorangehenden Kapitel vorgestellte Modell von MITCHELL u.a. (vgl. MITCHELL, R. K. u. a. (1997). FREEMAN schlägt zur Priorisierung der Stakeholder mehrere Methoden vor: „Stakeholder Maps“, die sich aus einer historischen Analyse der Umgebung des Unternehmens ergeben, „Environmental Scanning“, Portfolioanalyse oder Erkenntnisse, die sich aus dem direkten Kontakt mit Stakeholdergruppen (bspw. aus der Handelsbeziehung zu Kunden und Lieferanten, Pressekonferenzen, Kundenbeschwerden, Hauptversammlungen, etc.) ergeben (vgl. FREEMAN, R. E. (1984), S. 52 ff.). Weitere Ansätze zur Identifizierung und Priorisierung von Stakeholdern finden sich z.B. bei PFEFFER, J./SALANCIK, G. R. (1978), S. 84 ff. Zur Bestimmung der Informationsbedürfnisse der Adressaten mit Hilfe des Stakeholder-Dialogs, vgl. z.B. STAWINOVA, M. (2015), S. 204 f. und DEEGAN, C./UNERMAN, J. (2011), S. 411 ff.

<sup>246</sup> Vgl. zum strategischen Anspruchsgruppenmanagement, JANISCH, M. (1993).

<sup>247</sup> Vgl. hierzu auch STEIN, T. (2011), S. 22 und die Ausführungen in Kap. 3.1.

sollen verdeutlichen, warum sich gerade der Management Report als Informationsinstrument für die primären Stakeholder anbietet und welche Zwecksetzung des Management Report sich hieraus ableitet.

### 3.3 Informationsfunktion des Management Report

#### 3.3.1 Der Management Report als Informationsinstrument für die primären Stakeholder

Die traditionelle Finanzberichterstattung beinhaltet in erster Linie finanzielle Daten aus vergangenen Perioden.<sup>248</sup> Diese Informationen haben den Zweck der Rechenschaftslegung.<sup>249</sup> Sie ermöglichen den Adressaten die Beurteilung der vom Management getroffenen Entscheidungen und den Umgang des Managements mit den zur Verfügung gestellten Ressourcen.

Durch die Berichterstattung im Management Report wird diese Darstellung um zukunftsorientierte und nichtfinanzielle Informationen ergänzt. BALLWIESER formuliert dies in seinem viel zitierten Beitrag von 1997 wie folgt: „Der Lagebericht ist gegenüber dem Jahresabschluss frei von den Fesseln der GoB, die stark informationshemmend wirken.“<sup>250</sup> Bildlich ausgedrückt, liefert der Jahres- oder Konzernabschluss mit seinen vergangenheitsorientierten Informationen einen „Blick in den Rückspiegel“, <sup>251</sup> während im Managementbericht durch die Bereitstellung zusätzlicher zukunftsorientierter und strategischer Informationen der „Blick durch die Windschutzscheibe“ auf den vorausliegenden Weg ermöglicht wird. Dem Managementbericht wird aus diesem Grund das Prädikat des „eigentlichen Informationsinstruments“<sup>252</sup> verliehen, welches eine „umfassende entscheidungsrelevante (zukunftsbezogene) Informationsvermittlung“<sup>253</sup> ermöglicht, während Bilanz und GuV in erster Linie der Ergebnisermittlung dienen und somit Rechenschaft

---

<sup>248</sup> Gleichwohl beinhaltet sowohl der Abschluss nach HGB als auch nach IFRS zukunftsorientierte Elemente. Ein Beispiel ist unter anderem die Schätzung zukünftiger Cashflows zum Zwecke der Ermittlung des *fair value* nach dem *income approach* nach IFRS 13 oder des beizulegenden Zeitwerts nach § 255 Abs. 4 Satz 2 HGB.

<sup>249</sup> Vgl. STEIN, T. (2011), S. 21 f. Sowohl in der Rechnungslegung nach HGB (vgl. LEFFSON, U. (1987), S. 63 ff.) als auch nach IFRS (F.BC1.28) spielt der Rechenschaftsgedanke (*stewardship*) eine wichtige Rolle. Während nach IFRS die Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen das zentrale Ziel der Rechnungslegung ist (F.OB2), kommt dem handelsrechtlichen Einzelabschluss noch die Ausschüttungsbemessung als weitere wichtige Funktion zu (vgl. MOXTER, A. (2003), S. 3 f.).

<sup>250</sup> BALLWIESER, W. (1997), S. 155. Vgl. hierzu auch BALLWIESER, W. (2002), S. 115.

<sup>251</sup> WEIßENBERGER, B. u. a. (2011), S. 254.

<sup>252</sup> STREIM, H. (1995), S. 721.

<sup>253</sup> SELCH, B. (2003), S. 324. Vgl. zur Informationsfunktion des Management Report auch, BAETGE, J. u. a. (1989), S. 7 f.; Sec. 414C Abs. 1 Companies Act 2006; Instructions to § 303a) Nr. 2 Reg. S-K.

über die Mittelherkunft und -verwendung sowie den finanziellen Erfolg im vergangenen Geschäftsjahr ablegen.

Die Konzeption des Management Report als Ergänzung zum Jahres- und Konzernabschluss ist eine bedeutende Gemeinsamkeit des Lageberichts in Deutschland und vergleichbarer Berichtsinstrumente in anderen Ländern.<sup>254</sup> Aus institutionen-ökonomischer Sicht trägt der Management Report dazu bei, Informationsdefizite des finanziellen Abschlusses zu mindern, indem zukunftsbezogene und nichtfinanzielle Angaben bereitgestellt werden.<sup>255</sup>

Um die langfristige Existenz sicherzustellen, benötigen Unternehmen Ressourcen.<sup>256</sup> Diese Ressourcen werden von primären Stakeholdern bereitgestellt. Die Allokation dieser Ressourcen liegt im Verantwortungsbereich des Managements. Das Management muss auch mit den primären Stakeholdern interagieren, um die Versorgung mit den lebensnotwendigen Ressourcen aufrecht zu erhalten. Eine Form dieser Interaktion stellt die Kommunikation im Rahmen des Management Report dar. Die Informationsbedürfnisse der primären Stakeholder sind in vielen Fällen nichtfinanzieller Art und der Druck auf die Unternehmen, entsprechende Daten zu veröffentlichen, steigt.<sup>257</sup> Hinzu kommt, dass einige primäre Stakeholder (z.B. Mitarbeiter und Kunden) weniger vertraut mit finanzwirtschaftlichen Kennzahlenanalysen sind und daher erläuternde Informationen benötigen, die in verständlicher und prägnanter Form präsentiert werden.<sup>258</sup> Auch empirische Studien weisen darauf hin, dass narrative Informationen, also Informationen in Form einer ausformulierten Beschreibung eines Sachverhalts, von den Adressaten besser verstanden werden.<sup>259</sup>

Zudem wächst die Nachfrage nach unternehmensintern generierten Daten, denen eine bessere Darstellung der strategischen Erfolgspotentiale zugeschrieben wird.<sup>260</sup> Im Ma-

---

<sup>254</sup> Vgl. Kap. 5 für eine Gegenüberstellung der Normen zum Management Report in Deutschland, UK und den USA.

<sup>255</sup> Vgl. KRÜGER, H./SCHNEIDER-PIOTROWSKY, K. (2008), S. 473.

<sup>256</sup> Vgl. PFEFFER, J./SALANCIK, G. R. (1978), S. 258.

<sup>257</sup> Vgl. ausführlicher hierzu, Kap. 4.2.3.1.

<sup>258</sup> Vgl. HARTMANN, C. (2006), S. 179 f.; HANK, B. (1999), S. 131 f.

<sup>259</sup> Vgl. FAUX, J. (2008), S. 110. ROWBOTTOM und LYMER weisen empirisch nach, dass vor allem Personengruppen mit weniger Accounting-Erfahrung, wie Arbeitnehmer und Privatpersonen, auf narrative Informationen, die auf Unternehmenswebseiten veröffentlicht werden, zugreifen. Quantitative Finanzdaten werden dagegen in erster Linie von professionellen Investoren abgerufen (vgl. ROWBOTTOM, N./LYMER, A. (2010), S. 103).

<sup>260</sup> Vgl. SELCH, B. (2003), S. 34.

agement Report kann in qualitativ-verbaler Form über Erfolgspotentiale berichtet werden, die im Jahres- oder Konzernabschluss nur unzureichend dargestellt sind.<sup>261</sup> Diese Offenheit für nichtfinanzielle und subjektive Berichtsinhalte und das weniger starre Regelkorsett als für den Finanzabschluss prädestinieren den Management Report als Informationsinstrument für die primären Stakeholder.<sup>262</sup>

### 3.3.2 Zielsetzung des Management Report

Der Management Report ist ein funktionales Subsystem eines Unternehmens. Grundsätzlich sind die Zielsetzungen von Subsystemen aus dem übergeordneten Zielsystem abzuleiten. Einigkeit besteht im betriebswirtschaftlichen Schrifttum dahingehend, dass an der Spitze dieses Zielsystems die nachhaltige Existenzsicherung des Unternehmens steht.<sup>263</sup> Die Verfolgung dieses Ziels liegt im Interesse aller primären Stakeholder.

Wie bereits zum Ausdruck gebracht, kann die langfristige Existenzsicherung nur gelingen, wenn die Bedürfnisse der primären Stakeholder berücksichtigt werden. Strategische Entscheidungen können nur unter Berücksichtigung der Interessen der primären Stakeholder getroffen werden.<sup>264</sup> Diese Erkenntnis resultiert nicht etwa aus einer ethischen Wunschvorstellung von einer „besseren Welt“, sondern aus betriebswirtschaftlicher Notwendigkeit.

Die Akteure im o.g. theoretischen Modell (Kap. 3.2) bleiben nur solange in der Koalition „Unternehmen“ wie die zu leistenden Beiträge die empfangenen Anreize nicht übersteigen. Beiträge liegen in Form von Ressourcen (z.B. Kapital, Arbeitsleistung, Rohstoffe) vor.<sup>265</sup> Die Koalitionäre benötigen in erster Linie also Informationen, die sie bei der Ent-

---

<sup>261</sup> Vgl. SCHEELE, A. (2007), S. 57 f. Vgl. zur Eignung des Lageberichts als Instrument der Erfolgspotentialanalyse, FINK, C. (2007).

<sup>262</sup> Aus diesem Grund wird der Management Report auch als Anknüpfungspunkt für erweiterte Reporting-Konzepte wie das Business Reporting und das IR gesehen. Zu Umsetzungsmöglichkeiten des Business Reporting im Management Report, vgl. FREIDANK, C.-C./HINZE, A.-K. (2015), S. 64 f.; SCHEELE, A. (2007), S. 43; SCHMIDT, A./WULBRAND, H. (2007), S. 417; HALLER, A./DIETRICH, R. (2001b), S. 173. Zu Umsetzungsmöglichkeiten des IR im Management Report, vgl. HALLER, A./GROß, T. (2014); HALLER, A./FUHRMANN, C. (2013); KAJÜTER, P. u. a. (2013); STAWI-NOGA, M. (2013); BEHNCKE, N. u. a. (2012); SCHMIDT, M. (2012); HALLER, A./FUHRMANN, C. (2012).

<sup>263</sup> Vgl. FREIDANK, C.-C./WEBER, S. (2009), S. 316 f.; COENENBERG, A. G. (2002), S. 4 f.; JANISCH, M. (1993), S. 37. Vgl. ausführlich zum Zielsystem einer Unternehmung, JANISCH, M. (1993), S. 31 ff.

<sup>264</sup> Vgl. DEEGAN, C./UNERMAN, J. (2011), S. 353; Vgl. MITCHELL, R. K. u. a. (1997), S. 870 f.

<sup>265</sup> Vgl. SCHEELE, A. (2007), S. 15 f.

scheidungsfindung für oder wider den Verbleib in der Koalition „Unternehmen“ unterstützen. Dies ist eine Frage der Ressourcenallokation. Die Stakeholder müssen unter Berücksichtigung ihres individuellen Anreiz-Beitrags-Gleichgewichtes abwägen, welcher (Unternehmens-)Koalition sie ihre Ressourcen zur Verfügung stellen wollen. Die Beiträge primärer Gruppen, wie z.B. von Lieferanten, Kunden und Kreditgebern, sind für das Funktionieren der Koalition „Unternehmen“ absolut notwendig und stellen „eine wichtige Determinante der Unternehmenssteuerung“<sup>266</sup> durch das Management dar. Die Gesellschaften in den führenden Wirtschaftsnationen reagieren zunehmend sensibel auf Aspekte wie Umweltschutz, Nachhaltigkeit, die Behandlung von Arbeitnehmern und unternehmerisches Fehlverhalten.<sup>267</sup> Arbeitnehmer, Konsumenten und Umweltgruppen gewinnen an Einfluss auf die Geschäftstätigkeit von Unternehmen.<sup>268</sup> Durch die Orientierung an den Bedürfnissen der primären Stakeholder können Risiken durch Gerichtsprozesse, Konsumentenboykotte, Streiks und schlechter Presse verringert werden und in gleichem Maße Chancen identifiziert werden.<sup>269</sup>

Dies macht deutlich, dass ökologische und soziale Ziele als Unterziele zur Erreichung des übergeordneten Ziels der langfristigen Existenzsicherung eines Unternehmens aufgefasst werden können.<sup>270</sup> Hieraus lässt sich die allgemeine Zielsetzung des Management Report ableiten. Aus Unternehmenssicht muss der Management Report dazu beitragen, Informationsasymmetrien zwischen Unternehmen und primären Stakeholdern abzubauen und dadurch sicherstellen, dass dem Unternehmen lebensnotwendige Ressourcen nicht entzogen werden. Den Adressaten sind also entscheidungsnützliche Informationen für deren Ressourcenallokation zu vermitteln.<sup>271</sup>

Nach WILD sind Informationen „effektives oder potentielles Wissen.“<sup>272</sup> Den abstrakten Begriff des „Wissens“ definiert BODE als „jede Form der Repräsentation von Teilen der realen oder gedachten (d. h. vorgestellten) Welt in einem materiellen Trägermedium.“<sup>273</sup>

---

<sup>266</sup> SIEBEN, G./GOETZKE, W. (1975), S. 44.

<sup>267</sup> Vgl. FREEMAN, R. E. u. a. (2010), S. 113.

<sup>268</sup> Als Beispiele können hier die lange andauernden Arbeitskämpfmaßnahmen der Bahnbediensteten und Lufthansapiloten in Deutschland in den Jahren 2014 und 2015 genannt werden, die nicht geringe Folgen für die gesamte Wirtschaft hatten.

<sup>269</sup> Vgl. FREEMAN, R. E. u. a. (2010), S. 96.

<sup>270</sup> Vgl. IÖW (Hrsg.) (2008), S. 11; JANISCH, M. (1993), S. 38 f.

<sup>271</sup> Insofern deckt sich der hier gewählte Ansatz mit der zentralen Zielsetzung der Rechnungslegung nach IFRS, wenngleich gem. dem Conceptual Framework des IASB der Fokus primär auf die Gruppe der Finanzkapitalgeber gesetzt wird (vgl. F.OB2).

<sup>272</sup> WILD, J. (1971), S. 317.

<sup>273</sup> BODE, J. (1997), S. 458.

Dem pragmatischen Ansatz<sup>274</sup> nach, der auch dieser Arbeit zugrunde liegt, dienen Informationen dazu, die Erwartungen von Informationsadressaten bezüglich der Ergebnisse einer Entscheidung zu beeinflussen, d.h. Informationen sind zweckgerichtet.<sup>275</sup> Daraus ergibt sich, dass Informationsvermittlung nur dann sinnvoll ist, wenn sich der Informationsinhalt an den Informationsbedürfnissen der Adressaten orientiert.<sup>276</sup> Es sollen den Adressaten Informationen vermittelt werden, durch die deren Entscheidungen verbessert werden und sie vor Fehlentscheidungen geschützt werden.<sup>277</sup> Relevant sind Informationen also dann, wenn sie Adressaten in die Lage versetzen, eine (subjektiv) bessere Entscheidung zu treffen.<sup>278</sup>

Handlungs- und zielrelevant sind Informationen insbesondere dann, wenn sie zukunftsorientiert sind.<sup>279</sup> Durch diesen zukunftsgerichteten Aspekt erhält die Entscheidungssituation der Adressaten eine strategische Komponente.<sup>280</sup> Für ihre Beiträge erwarten die Koalitionäre Gegenleistungen z.B. in Form von Dividenden, Zinsen, Arbeitsplatzsicherheit, Produkten etc. Überträgt man den von MOXTER geprägten Begriff der „Ausschüttungspotenz“<sup>281</sup> auf das Modell der primären Stakeholder, sind alle Stakeholder an der Fähigkeit des Unternehmens interessiert, den Strom an Anreizen aufrecht zu erhalten. Die Adressaten benötigen also Informationen zum „Erfolgspotential“ des Unternehmens.<sup>282</sup>

Das übergeordnete Ziel der langfristigen Existenzsicherung eines Unternehmens, lässt sich durch die Unterteilung in die drei betriebswirtschaftlichen Ziele Liquidität, Erfolg und Erfolgspotential weiter konkretisieren.<sup>283</sup> Im Rahmen des grundlegenden Ziels der Liquidität soll die Zahlungsfähigkeit des Unternehmens sichergestellt werden. Neben der Steuerung des Geldflusses (Liquidität) ist jedoch auch eine güter- und leistungswirtschaftliche Steuerung (Erfolg) notwendig. Der Unternehmenserfolg hat eine Vorsteue-

---

<sup>274</sup> Vgl. zu einer Typologisierung und einer umfassenden Diskussion des Informationsbegriffs, BODE, J. (1997).

<sup>275</sup> Vgl. SCHEELE, A. (2007), S. 25 f.; WITTMANN, W. (1959), S. 14.

<sup>276</sup> Vgl. BAETGE, J. u. a. (1989), S. 10.

<sup>277</sup> Dies hängt wiederum von der individuellen Entscheidungssituation der Adressaten ab, vgl. BALLWIESER, W. (2002), S. 116 f. und MOXTER, A. (1976), S. 96 f.

<sup>278</sup> Vgl. SCHEELE, A. (2007), S. 26.

<sup>279</sup> Vgl. WILD, J. (1971), S. 332.

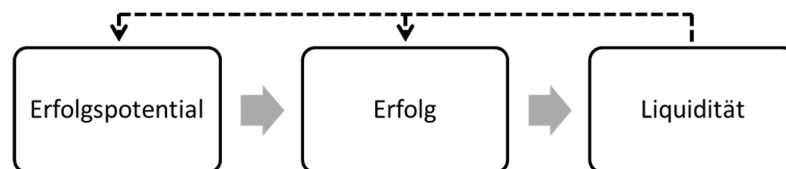
<sup>280</sup> Vgl. STREIM, H. (1995), S. 718 f. Nach CHANDLER definiert sich der Begriff Strategie als die Festlegung der grundlegenden langfristigen Ziele und die Umsetzung von Maßnahmen sowie die Allokation von Ressourcen um diese Ziele zu erreichen (vgl. CHANDLER, A. D. (1966), S. 13).

<sup>281</sup> Vgl. hierzu MOXTER, A. (1984), S. 139.

<sup>282</sup> Vgl. STREIM, H. (1995), S. 718 f.

<sup>283</sup> Vgl. COENENBERG, A. G. (2002), S. 4 f.

rungsfunktion für die Liquidität. Erfolgspotentiale wiederum stehen in einem Vorsteuerungsverhältnis zum Periodenerfolg. Das Erfolgspotential ist Zielgröße der strategischen Führung und ergänzt die eher vergangenheitsorientierten und operativen Zielgrößen Liquidität und Erfolg um eine prospektive und auf langfristige Wettbewerbsvorteile ausgerichtete Perspektive. Erfolgspotentiale stellen Faktoren dar, die vor dem Hintergrund externer Chancen und Risiken sowie interner Stärken und Schwächen eines Unternehmens die langfristige Erzielung von Erfolgen und damit die Existenzfähigkeit eines Unternehmens sicherstellen. Die drei betriebswirtschaftlichen Ziele stehen aber nicht nur in einem Vorsteuerungsverhältnis. Ohne ausreichende Liquidität können keine Erfolgspotentiale aufgebaut werden und der Aufbau neuer Erfolgspotentiale ist oft mit der Verringerung des gegenwärtigen Erfolgs verbunden.<sup>284</sup> Abb. 9 verdeutlicht die Zusammenhänge zwischen den drei betriebswirtschaftlichen Zielgrößen.



**Abb. 9: Zusammenhang betriebswirtschaftlicher Zielgrößen<sup>285</sup>**

Erfolgspotentiale sind i.d.R. nicht monetär bewertbar.<sup>286</sup> Im Unterschied zur traditionellen Finanzberichterstattung und insbesondere zum Value Reporting wird im Rahmen dieser Arbeit auch der Begriff des „Unternehmenserfolgs“ dahingehend ausgeweitet, als er über die Generierung nur monetären Einkommens hinausgeht und vielmehr im Sinne einer „Bedürfnisbefriedigung“ der primären Stakeholder verstanden wird. Diese Bedürfnisbefriedigung kann sowohl monetär in Gestalt von bspw. Ausschüttungen oder Zinszahlung als auch nichtmonetär z.B. in Form der Gewährung beruflicher Entfaltungsmöglichkeiten oder Prestige erfolgen.<sup>287</sup>

Unter Erfolgspotentialen sind im weiteren Verlauf der Arbeit also auf ein Unternehmen bezogene Faktoren zu verstehen, die die langfristige Bedürfnisbefriedigung der primären

<sup>284</sup> Vgl. COENENBERG, A. G. (2002), S. 7; COENENBERG, A. G. u. a. (2016), S. 1022; FINK, C. (2007), S. 4 f.

<sup>285</sup> In Anlehnung an COENENBERG, A. G. (2002), S. 7.

<sup>286</sup> Vgl. COENENBERG, A. G. (2002), S. 5.

<sup>287</sup> Vgl. MOXTER, A. (1984), S. 139. Wie bereits in Kap. 3.2.2 argumentiert wurde, sind finanzieller und nichtfinanzieller Erfolg ohnehin kongruent, wenn nur der Zeithorizont lang genug gewählt wird. Zur Abgrenzung des Begriffs „nichtfinanziell“, siehe Kap. 4.2.1.



Stakeholder des Unternehmens ermöglichen. Aufgrund der im Vergleich zum Jahresabschluss eher qualitativen und zukunftsorientierten Ausrichtung des Management Report bietet sich dieser als Instrument für die strategische Analyse des Erfolgspotentials eines Unternehmens an.<sup>288</sup>

---

<sup>288</sup> Vgl. FINK, C. (2007), S. 6.

## 4 Bereitstellung entscheidungsnützlicher Informationen im Management Report

### 4.1 Der *management approach* als Ansatz zur Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen zum Erfolgspotential

Für den Management Report hat sich sowohl national als auch international der *management approach* als grundlegendes Berichtskonzept etabliert. Im Kern bedeutet dies, dass im Rahmen der externen Berichterstattung Informationen bereitgestellt werden, die das Management auch zur internen Steuerung verwendet. Daher eignet sich der *management approach* besonders, um die internen strategischen Erfolgspotentiale eines Unternehmens nach außen zu kommunizieren.<sup>289</sup>

#### 4.1.1 Überblick über die historische Entwicklung

Erstmals findet sich der Begriff des „*management approach*“ in der Diskussion um den US-amerikanischen Rechnungslegungsstandard FAS 131 (jetzt ASC 280) zur Segmentberichterstattung, der 1997 verabschiedet wurde.<sup>290</sup> Gem. ASC 280-10-05-03 sind die Informationen, die im Segmentbericht enthalten sein sollen, auf Basis des *management approach* zu bestimmen. Nach ASC 280-10-05-4 sind das die Informationen, die die Entscheidungsträger eines Unternehmens für die Steuerung des Unternehmens nutzen. Dadurch soll das unternehmerische Erfolgspotential nach außen kommuniziert<sup>291</sup> und den Adressaten die Analyse des Unternehmens „*through management's eyes*“<sup>292</sup> ermöglicht werden. Mit der Verabschiedung des IFRS 8 im November 2006 wurde der *management approach* in die Segmentberichterstattung nach IFRS übernommen und die Regelungen weitestgehend an den US-amerikanischen Standard angepasst.<sup>293</sup>

Die grundlegende Idee, dass für Steuerungszwecke intern generierte Daten auch hohe Entscheidungsrelevanz für externe Adressaten haben,<sup>294</sup> wurde v.a. im US-amerikanischen Raum bereits lange vor der Implementierung des FAS 131 diskutiert.<sup>295</sup> Unter

---

<sup>289</sup> Vgl. VELTE, P. (2008), S. 133; MARTIN, P. (1997), S. 29.

<sup>290</sup> Vgl. MERSCHDORF, M. (2012), S. 21; VELTE, P. (2008), S. 133.

<sup>291</sup> Vgl. VELTE, P. (2008), S. 133.

<sup>292</sup> MARTIN, P. (1997), S. 29; SEC (1989), IV. Conclusion.

<sup>293</sup> Vgl. COENENBERG, A. G. u. a. (2016), S. 913. Neben der Segmentberichterstattung findet der *management approach* in den IFRS an vielen weiteren Stellen Anwendung. So z.B. bei der Goodwill-Allokation oder der Trennung von Forschungs- und Entwicklungsphase nach IAS 38 (vgl. ausführlicher hierzu, MERSCHDORF, M. (2012) und VELTE, P. (2008), S. 133 f.).

<sup>294</sup> Vgl. MARTIN, P. (1997), S. 29.

<sup>295</sup> Vgl. zu einer ausführlichen Darstellung der historischen Entwicklung des *management approach*, dessen Wurzeln bereits in den 1960/70er Jahren liegen, MERSCHDORF, M. (2012), S. 21 ff.

anderem ist hier insbesondere auf den Bericht des Jenkins Committee hinzuweisen, welcher – ohne den Begriff selbst zu nennen – die Idee des *management approach* propagierte, indem er die Bereitstellung von zur Planung und zur Steuerung genutzter Daten forderte.<sup>296</sup>

Auch in den Regelungen zur Berichterstattung in der MD&A wurde das Konzept bereits vor der Implementierung in FAS 131 verankert.<sup>297</sup> Im Jahr 1989 veröffentlichte die SEC das *interpretive release* No. 33-6835.<sup>298</sup> Durch das *interpretive release* sollte insbesondere die Berichterstattung zukunftsorientierter Informationen gefördert werden. Der damit einhergehenden stärkeren Bedeutung qualitativer Informationen und der Sicht des Managements wurde durch die Einführung des *management approach* Rechnung getragen:<sup>299</sup> „*In preparing MD&A disclosure, registrants should be guided by the general purpose of the MD&A requirements: to give investors an opportunity to look at the registrant through the eyes of management by providing a historical and prospective analysis of the registrant's financial condition and results of operations, with particular emphasis on the registrant's prospects for the future.*”<sup>300</sup>

Die voranstehenden Ausführungen zeigen, dass die Idee der Nutzung interner Daten für Zwecke der externen Berichterstattung kein Novum darstellt. Im deutschsprachigen Raum sprach sich bereits LEFFSON in bestimmten Fällen für die Nutzung interner Entscheidungsrechnungen in der externen Kommunikation aus.<sup>301</sup> Auch in der Lageberichterstattung ist die Vermittlung der Sicht der Unternehmensleitung (mittlerweile) ein wichtiger Grundsatz.<sup>302</sup>

In Zukunft wird die Bedeutung des *management approach* noch weiter zunehmen.<sup>303</sup> Dies zeigen auch die in der jüngeren Vergangenheit entwickelten Berichterstattungskonzepte

---

<sup>296</sup> Vgl. MERSCHDORF, M. (2012), S. 23; AICPA (Hrsg.) (1994), S. 4 f. Vgl. zum Business Reporting und zum Jenkins Report, Kap. 2.1.2.

<sup>297</sup> Vgl. ausführlicher hierzu, Kap. 5.3.3.

<sup>298</sup> *Interpretive releases* werden von der SEC zur Erläuterung und Konkretisierung bestehender Vorschriften, in diesem Fall Reg. S-K, Item 303 zur MD&A, erlassen (vgl. hierzu auch die Ausführungen in Kap. 5.3).

<sup>299</sup> Vgl. MERSCHDORF, M. (2012), S. 26 f.

<sup>300</sup> SEC (1989), IV. Conclusion.

<sup>301</sup> Vgl. LEFFSON, U. (1987), S. 476.

<sup>302</sup> Vgl. DRS 20.31. Bei der Entwicklung der Grundsätze ordnungsmäßiger Lageberichterstattung sehen BAETGE u.a. einen entsprechenden Grundsatz noch nicht explizit vor (vgl. BAETGE, J. u. a. (1989), S. 16-27).

<sup>303</sup> Vgl. VELTE, P. (2008), S. 134; HALLER, A./GROß, T. (2014), S. 447 f.

des Value Reporting und des IR, bei denen der *management approach* eine grundlegende Rolle spielt.

#### 4.1.2 Konkretisierung des Begriffs „Management“

MARTIN fasst die Idee des *management approach* wie folgt zusammen: „[...] *information developed for internal purposes is also useful for financial decision making by outside parties.*“<sup>304</sup> Inwieweit jedoch intern generierte Daten auch der Entscheidungsfindung externer Gruppen dienen können, hängt in hohem Maße davon ab, auf welcher Ebene im Unternehmen die Daten genutzt werden, bzw. welche Institution, Person oder Personen-Gruppe unter dem Begriff „Management“ zu verstehen ist.

Nach den Regelungen zur Segmentberichterstattung ist dies der „*chief operating decision maker*“. Gemäß ASC 280-10-50-5 und nahezu wortgleich IFRS 8.7 bezeichnet der Begriff des „*chief operating decision maker*“ eine Funktion und nicht notwendigerweise eine konkrete Person mit einem bestimmten Titel. Der *chief operating decision maker* ist für die Ressourcenallokation zu den einzelnen Segmenten und die Beurteilung des Geschäftsergebnisses im jeweiligen Segment verantwortlich. Es kann sich dabei um den CEO, COO oder eine Gruppe von Personen handeln. Für Zwecke der Segmentberichterstattung könnte es vorteilhafter sein, wie der Begriff *chief operating decision maker* auch impliziert, den Entscheidungsträger eher auf der operativen Ebene anzusiedeln, da im Rahmen der Segmentberichterstattung disaggregierte Daten zur Verfügung gestellt werden sollen.

Im Management Report soll ein ganzheitliches Bild des Unternehmens inklusive Ziele und geplanter Entwicklung vermittelt werden. Daher empfiehlt es sich, die berichterstattende Stelle hier auf höchster strategischer Ebene zu verorten.<sup>305</sup> Im IFRS PS MC findet sich dementsprechend die folgende Definition für den Terminus „Management“: „*The Practice Statement refers to ‘management’ as the persons responsible for the decision-*

---

<sup>304</sup> MARTIN, P. (1997), S. 29.

<sup>305</sup> Die Taktik bzw. Operationen sind der Strategie nachgeordnet. Im Rahmen der Taktik und Operationen werden die durch die Strategie vorgegebenen Mittel angewendet (vgl. SCHEELE, A. (2007), S. 72). Strategische Entscheidungen betreffen die langfristige Entwicklung des Unternehmens, während im Zentrum taktischer Entscheidungen das Alltagsgeschäft und der effiziente und glatte Ablauf von Arbeitsprozessen stehen (vgl. CHANDLER, A. D. (1966), S. 11).

*making and oversight of the entity. They may include executive employees, key management personnel and members of a governing body.*”<sup>306</sup>

Auch im Rahmen der Lageberichterstattung in Deutschland wird auf höherer Ebene angesetzt. DRS 20.31 verlangt die Vermittlung der Sicht der Konzernleitung. Dies ist für Zwecke des Management Reporting insoweit sinnvoll, da auf höchster Ebene die strategischen Entscheidungen getroffen werden und hier auch die Letztentscheidungsbefugnis für die Verteilung der Ressourcen liegt. Nur das Top-Management kann über Ressourcen beschließen, die zur Umsetzung strategischer Pläne benötigt werden.<sup>307</sup>

#### **4.1.3 Zielkongruenz von Management und primären Stakeholdern**

Grundsätzlich ist das Management selbst auch Stakeholder an der Koalition „Unternehmen“. Jedoch unterscheidet es sich in zwei wesentlichen Punkten von den anderen Stakeholdern: Zum einen ist das Management die einzige Gruppe, die mit allen anderen primären Stakeholdern interagiert. Deshalb kommt dem Management die Rolle eines Mediators zu, der zwischen den anderen Stakeholdern vermittelt und die unterschiedlichen Interessen der Stakeholder ausbalanciert, um eine gemeinsame kooperative Lösung zu erreichen.<sup>308</sup> Zum anderen ist das Management die einzige Gruppe, die den internen Entscheidungsfindungsprozess des Unternehmens direkt kontrolliert. Es ist Aufgabe des Managements, strategische Entscheidungen zu treffen und die von den primären Stakeholdern bereitgestellten Ressourcen bestmöglich einzusetzen.<sup>309</sup> PFEFFER und SALANCIK sprechen in diesem Zusammenhang vom Management sowohl als *advocator*, der versucht, das Umfeld des Unternehmens zugunsten des Unternehmensziels zu beeinflussen, als auch als *processor*, der versucht, das Unternehmen an die Bedingungen des Umfeldes anzupassen.<sup>310</sup>

---

<sup>306</sup> PS MC.IN6. Vgl. hierzu auch, (IASB (Hrsg.) (2005), S. 74, Abs. A6.

<sup>307</sup> Vgl. CHANDLER, A. D. (1966), S. 11.

<sup>308</sup> Vgl. HILL, C. W. L./JONES, T. M. (1992), S. 145.

<sup>309</sup> Vgl. HILL, C. W. L./JONES, T. M. (1992), S. 134.

<sup>310</sup> Vgl. PFEFFER, J./SALANCIK, G. R. (1978), S. 18 f.

Hierdurch wird das Management zum Agenten für die primären Stakeholder.<sup>311</sup> Gleichzeitig hat das Management dadurch einen Informationsvorsprung vor allen anderen primären Stakeholdern.<sup>312</sup> Diese Informationsasymmetrie kann der Agent (Management) ausnutzen, um seine eigenen Interessen auf Kosten des Prinzipals (primäre Stakeholder) durchzusetzen.<sup>313</sup> Daher sind Überwachungs- und Kontrollinstrumente notwendig, durch die Informationsasymmetrien reduziert werden und so sichergestellt wird, dass der Agent im Sinne des Prinzipals handelt.<sup>314</sup> Ein Instrument zur Verringerung von Informationsasymmetrien stellt die Unternehmenspublizität und der Management Report als Bestandteil dieser dar.<sup>315</sup>

Auch der *management approach* kann als eine Maßnahme zur Kontrolle des Managements verstanden werden. Das Management greift für seine Entscheidungen auf Informationen zurück, die intern für diesen Zweck generiert wurden und den meisten anderen primären Stakeholdern zunächst verborgen bleiben. Durch den *management approach* wird das Management dazu „gezwungen“ diese Informationen nach außen zu kommunizieren.<sup>316</sup> Hierdurch wird Transparenz gegenüber Außenstehenden, d.h. Gruppen, die nicht direkt an der internen Entscheidungsfindung beteiligt sind, geschaffen, da das Management anhand der gleichen Kriterien beurteilt wird, nach denen es intern steuert.<sup>317</sup> Es stellt sich eine Zielkongruenz zwischen Management und primären Stakeholdern ein. Gleichzeitig kann das Management Handlungsspielräume, die sich aus den Unterschieden von interner und externer Berichterstattung ergeben, weniger stark nutzen, da die interne Vorgehensweise und die Berichterstattung nach außen konsistent sein muss.<sup>318</sup>

---

<sup>311</sup> Vgl. HILL, C. W. L./JONES, T. M. (1992). HILL und JONES sehen im Management den Agenten der anderen Stakeholder und entwickeln aus dieser zentralen Annahme ihre Stakeholder-Agency Theory. Andere Stakeholder wie z.B. Anteilseigner können dabei höchstens indirekt Einfluss auf die Handlungen des Managements ausüben.

<sup>312</sup> Hierbei handelt es sich um eine typische Prinzipal-Agenten-Beziehung, allerdings mit der Einschränkung, dass die Verträge zwischen Agent (Management) und Prinzipal (primäre Stakeholder) nicht notwendigerweise explizit sein müssen, sondern auch impliziten Charakter haben können.

<sup>313</sup> Vgl. HIRSCH, B./SCHNEIDER, Y. (2010), S. 12. Im Rahmen dieser Arbeit wird in erster Linie auf die Beziehung zwischen Top-Management und primären Stakeholdern eingegangen. Natürlich sind auch andere Agency-Konflikte, wie z.B. zwischen Top-Management und mittlerer Führungsebene, denkbar (vgl. MERSCHDORF, M. (2012), S. 136).

<sup>314</sup> Vgl. MERSCHDORF, M. (2012), S. 135 f.

<sup>315</sup> Vgl. STEIN, T. (2011), S. 22 f.

<sup>316</sup> Vgl. MERSCHDORF, M. (2012), S. 137.

<sup>317</sup> Anders ausgedrückt, bedeutet dies natürlich auch, dass das Management nach den gleichen Kriterien steuert, nach denen es extern beurteilt wird.

<sup>318</sup> Vgl. ENGELEN, C./PELGER, C. (2014), S. 186 f.

Durch den *management approach* können also Informationsasymmetrien zwischen Managern und den Stakeholdern reduziert werden.<sup>319</sup>

Aus institutionenökonomischem Blickwinkel betrachtet, kann sich jedoch das Problem ergeben, dass das Management eigene kurzfristige Interessen verfolgt, die mit den Interessen anderer primärer Stakeholder konfliktieren, und seine besondere Position und Entscheidungsmacht dazu nutzt, seine eigenen Interessen auf Kosten anderer Stakeholder durchzusetzen. Für die Berichterstattung bedeutet dies, dass das Management seine Machtstellung nutzen könnte, um Informationen gezielt zu filtern und nur für die eigenen Zwecke vorteilhafte Informationen nach außen zu kommunizieren.<sup>320</sup> Denn entscheidungsrelevant zu berichten liegt nicht notwendigerweise im Interesse des Berichtenden, da sich dessen eigene Lage durch die Bereitstellung von Informationen verschlechtern kann.<sup>321</sup> Mit Bezug auf den *management approach* wäre z.B. denkbar, dass das Management intern generierte Daten mit einer bestimmten Zielsetzung manipuliert und in die externe Berichterstattung übernimmt. Unter Umständen kann sich hieraus ein Zirkularitätseffekt ergeben. Das Management hat die falschen Daten nach außen kommuniziert und ist nun „committed“ auch in Zukunft auf Basis dieser manipulierten Daten zu steuern, wenn es nicht riskieren will, dass der Betrug aufgedeckt wird.<sup>322</sup>

Grundsätzlich muss das Management nicht zwangsläufig nur im eigenen Interesse handeln. Vorstellbar ist auch, dass es seine hervorgehobene Machtstellung nutzt, um gezielt Informationen zu lancieren oder zu verheimlichen, um eine oder mehrere bestimmte Stakeholdergruppen zu bevorzugen oder zu benachteiligen.

Vor diesem Hintergrund sind entsprechende Anreize sowie Überwachungs- und Sanktionsmechanismen zu implementieren, die dafür sorgen, die Interessen des Managements mit den Interessen der primären Stakeholder gleichzurichten.<sup>323</sup> Da im Mittelpunkt dieser Arbeit die Berichterstattung im Management Report steht, wird auf diesen Aspekt nur am Rande eingegangen. Grundsätzlich haben alle Stakeholder ein Interesse an der langfristigen Existenzfähigkeit eines Unternehmens und somit am Erhalt ihrer „Einkommensquelle“. <sup>324</sup> Deshalb ist es wichtig, bei der Incentivierung des Managements den Fokus auf

---

<sup>319</sup> Vgl. FREIDANK, C.-C./STEINMEYER, V. (2009), S. 252.

<sup>320</sup> Vgl. HILL, C. W. L./JONES, T. M. (1992), S. 140.

<sup>321</sup> Vgl. MOXTER, A. (1976), S. 97.

<sup>322</sup> Vgl. MERSCHDORF, M. (2012), S. 137.

<sup>323</sup> Vgl. HILL, C. W. L./JONES, T. M. (1992), S. 138.

<sup>324</sup> Vgl. hierzu die Ausführungen in Kap. 3.3.2.

den langfristigen Erfolg des Unternehmens zu setzen. Bspw. könnte der Agent durch die Verknüpfung seiner Entlohnung mit dem langfristigen Erfolg seiner Arbeitsleistung dazu veranlasst werden, nach den Vorstellungen des Prinzipals (den primären Stakeholdern) zu handeln.<sup>325</sup> Außerdem sollten auch nichtfinanzielle Ziele (z.B. Mitarbeiterzufriedenheit) in die Vergütungspolitik miteinbezogen werden, um eine Zielkongruenz von Management und primären Stakeholdern zu erreichen.<sup>326</sup>

Darüber hinaus sind geeignete Monitoring- und Enforcementmaßnahmen sowie institutionelle und gesetzliche Regelungen notwendig, um Missbrauch durch das Management vorzubeugen.<sup>327</sup> Als Maßnahmen kommen z.B. die Überwachung des Reportingsystems durch einen unabhängigen externen Dritten (z.B. Abschlussprüfer oder einer staatlichen Stelle) oder die Verhängung von Strafen, wenn im Nachhinein die Falschinformation durch das Management aufgedeckt wird, in Frage.<sup>328</sup>

Auch der Management Report selbst ist zum Instrumentarium dieser Monitoringmaßnahmen zu zählen, da hier das Management unter anderem Rechenschaft über die Lage und Entwicklung des Unternehmens abgibt. Insbesondere für unorganisierte Stakeholdergruppen mit weniger Macht, die neben der gesetzlichen Pflichtpublizität kaum Möglichkeiten der Informationsbeschaffung haben, hat der Management Report große Bedeutung als Informationsmedium.

---

<sup>325</sup> Vgl. HIRSCH, B./SCHNEIDER, Y. (2010), S. 12 f.

<sup>326</sup> Vgl. FREIDANK, C.-C./HINZE, A.-K. (2015), S. 80 f. Für eine empirische Studie zum Einbezug nichtfinanzieller Kennzahlen in die Incentivierung von Managern und die Auswirkungen auf deren Leistung, vgl. CAMPBELL, D. (2008). Zum prospektiven Charakter nichtfinanzieller Informationen, vgl. Kap. 4.2.2.

<sup>327</sup> Vgl. HILL, C. W. L./JONES, T. M. (1992), S. 140.

<sup>328</sup> Vgl. BEAVER, W. H. (1981), S. 195.



#### 4.1.4 Zwischenfazit und kritische Diskussion

Aufgrund ihres Spezialwissens über das Unternehmen und dessen vergangener und aktueller Lage ist das Management die beste Quelle für Informationen über das Unternehmen. Auch für die künftige Entwicklung, die das Management schließlich selbst maßgeblich mitgestaltet, liefert die Berichterstattung nach dem *management approach* wichtige Informationen.<sup>329</sup> Der Ansatz ermöglicht den Berichtsadressaten ein besseres Verständnis des Geschäftsmodells und der Struktur des Unternehmens.<sup>330</sup> Die Adressaten erhalten Einblick, welche Chancen und Risiken das Management als wichtig erachtet und mit welcher Strategie diesen begegnet wird. Auf Basis dieses „Insiderwissens“ können die Adressaten dann ihre eigenen Schlussfolgerungen ziehen und beurteilen, ob die Strategie und die Maßnahmen des Managements angemessen sind.<sup>331</sup> Informationsasymmetrien zwischen Management und Adressaten werden hierdurch reduziert.<sup>332</sup>

Da Daten nach außen kommuniziert werden, die das Management auch bei der Entscheidungsfindung zugrunde legt, sind diese Informationen mit größerer Sorgfalt ausgewählt und haben eine entsprechend hohe Verlässlichkeit. Dadurch werden die sog. „Boilerplate-Aussagen“ vermieden, und unternehmensspezifische, aussagekräftige Informationen bereitgestellt.<sup>333</sup>

Der *management approach* stellt ferner ein Mittel zur Komplexitätsreduktion und Erhöhung der Transparenz dar. Durch die Konvergenz von internem und externem Berichtswesen erhöht sich die Verständlichkeit und Effizienz der Unternehmensberichterstattung insgesamt. Die Differenzierung zwischen internem und externem Rechnungswesen entfällt, Entscheidungen werden auf einer einheitlichen Datengrundlage getroffen.<sup>334</sup> Außerdem ergeben sich durch den *management approach* Kosteneinsparungen für das Unternehmen, da für die externe Berichterstattung bereits für das interne Berichtswesen generierte Daten verwendet werden können und diese Daten nicht aufwändig für die externe Publizität aufgearbeitet werden müssen.<sup>335</sup>

---

<sup>329</sup> Vgl. HÜFNER, B. (2007), S. 74 f.

<sup>330</sup> Vgl. HALLER, A./DIETRICH, R. (2001b), S. 166.

<sup>331</sup> Vgl. MARTIN, P. (1997), S. 29.

<sup>332</sup> Vgl. VELTE, P. (2008), S. 134 f.; AKEU (Hrsg.) (2002), S. 2339.

<sup>333</sup> Vgl. HÜFNER, B. (2007), S. 74 f.; MARTIN, P. (1997), S. 30.

<sup>334</sup> Vgl. ENGELN, C./PELGER, C. (2014), S. 184; HIRSCH, B./SCHNEIDER, Y. (2010), S. 10; SCHAIER, S. (2008), S. 132. Dagegen äußert VELTE die Befürchtung, dass durch den *management approach* die Gefahr eines *information overflow* erhöht werden könnte (vgl. VELTE, P. (2008), S. 135).

<sup>335</sup> Vgl. FEY, G./MUJKANOVIC, R. (1999), S. 264; MARTIN, P. (1997), S. 30.

Als großer Kritikpunkt am *management approach* wird oft angeführt, dass sich durch die subjektive Berichterstattung für das Management viele Ermessens- und Gestaltungsspielräume eröffnen, wodurch sich die Verlässlichkeit der bereitgestellten Informationen vermindert.<sup>336</sup> WEIßENBERGER und MAIER unterscheiden in diesem Zusammenhang einen Zirkularitäts- und einen Manipulationseffekt.<sup>337</sup> Der Zirkularitätseffekt beschreibt die Ausrichtung des Controllingsystems an rein bilanzpolitischen Zielsetzungen. Es würden intern also die Informationen produziert, die das Unternehmen nach außen in einem möglichst guten Licht erscheinen lassen. Für Steuerungszwecke sind diese Daten nur bedingt bzw. nicht geeignet.

Unter dem Manipulationseffekt ist zu verstehen, dass dezentrale Entscheidungsträger manipulierte Daten an das Topmanagement weitergeben, um für sich selbst Vorteile zu erreichen. Aber auch für die Unternehmensleitung bestehen Motive, die Berichterstattung zu „schönen“; insbesondere in Bezug auf Informationen, die die eigenen Leistungen und die eigene Zielerreichung betreffen. Angesichts dieses Interessenskonflikts können sich für die Berichtsadressaten Zweifel an der Glaubwürdigkeit der publizierten Daten ergeben.<sup>338</sup> Der Gefahr möglicher Manipulationen durch das Management lässt sich allerdings entgegenwirken, indem entsprechende Kontroll- und Incentivierungsmaßnahmen geschaffen werden (vgl. hierzu Kap. 4.1.3).

Ferner wird befürchtet, dass sich die subjektive Berichterstattung negativ auf die Vergleichbarkeit der Informationen auswirken könnte.<sup>339</sup> Auch wird in der wissenschaftlichen Literatur kritisiert, dass sich durch den *management approach* mögliche Wettbewerbsnachteile ergeben, wenn Konkurrenten Einblick in die Strategie eines Unternehmens erhalten.<sup>340</sup>

Eine weitere Hürde wird in der praktischen Umsetzung des *management approach* gesehen. Denn die Kommunikation entscheidungsnützlicher interner Informationen setzt das Vorhandensein eines effektiven internen Systems zur Erhebung, Auswertung und Verdichtung von Daten voraus.<sup>341</sup> Kann das Controllingssystem eines Unternehmens diese

---

<sup>336</sup> Vgl. SEAH-TAN, S./TARCA, A. (2013), S. 3; VELTE, P. (2008), S. 135.

<sup>337</sup> Vgl. WEIßENBERGER, B./MAIER, M. (2006), S. 2082 f.

<sup>338</sup> Vgl. HÜFNER, B. (2007), S. 74 f.

<sup>339</sup> Vgl. AKEU (Hrsg.) (2002), S. 2337; MARTIN, P. (1997), S. 30.

<sup>340</sup> Vgl. WEIßENBERGER, B. u. a. (2011), S. 254 f.

<sup>341</sup> Vgl. VELTE, P. (2008), S. 29, der allerdings nur von einem Controlling-System im Sinne eines internen Rechnungswesens spricht. Für die weiteren Zwecke dieser Arbeit ist hier jedoch ein umfassenderes System gemeint, das auch nichtfinanzielle Daten miteinschließt.

Daten nur eingeschränkt oder gar nicht liefern, gestaltet sich die Umsetzung des *management approach* schwierig.<sup>342</sup>

Trotz der angeführten möglichen Nachteile ist der *management approach* für die Berichterstattung im Management Report ein geeigneter Ansatz. Durch den *management approach* wird der Fokus auf diejenigen Faktoren gerichtet, die aus Sicht derer mit dem höchsten Insiderwissen am bedeutendsten sind. Der Preis, den Adressaten für diese Informationen zahlen müssen, ist die unter Umständen eingeschränkte Vergleichbarkeit der Unternehmensberichte.

Der Kritik aufgrund der mangelnden Vergleichbarkeit der Daten kann aber entgegengehalten werden, dass sie in erster Linie nur auf die zwischenbetriebliche Vergleichbarkeit zutrifft. Sofern ein Unternehmen erklärt, wie Daten erhoben bzw. berechnet wurden, wird das Problem der mangelnden temporären Vergleichbarkeit der Daten minimiert. Grundsätzlich sollte auch darauf geachtet werden, die Berechnungsmethode und Berichterstattung von Kennzahlen stetig beizubehalten.

Ohnehin stellt sich bezüglich der zwischenbetrieblichen Vergleichbarkeit die Frage, inwieweit diese für die hier betrachteten großen, international tätigen Unternehmen überhaupt gegeben ist. Das individuelle Geschäftsmodell und die jeweiligen Rahmenbedingungen machen für jeden Analysten erforderlich, sich mit den Spezifika eines Unternehmens auseinanderzusetzen.<sup>343</sup> Im Zweifel ist der Nutzensgewinn durch Informationen direkt aus der Hand des Managements stärker zu gewichten, als der Nutzenverlust durch die eingeschränkte zwischenbetriebliche Vergleichbarkeit.<sup>344</sup>

Die Problematik der wettbewerbsrelevanten Daten trifft für den Management Report weniger stark zu als bspw. für die Segmentberichterstattung, werden doch im Rahmen des Management Report aggregierte Daten zur Verfügung gestellt. Außerdem sollte die Bedeutung der Unternehmenspublizität diesbezüglich nicht überschätzt werden, da Konkurrenten auch noch auf andere Informationsquellen zugreifen.<sup>345</sup>

---

<sup>342</sup> Vgl. WEIßENBERGER, B./MAIER, M. (2006), S. 2082. Für Außenstehende könnte in diesem Fall aber auch deutlich werden, dass das Unternehmen keine adäquaten Steuerungssysteme implementiert hat.

<sup>343</sup> Die GLOBAL ACCOUNTING ALLIANCE spricht in diesem Zusammenhang von einer „*false search for comparability*“ (GLOBAL ACCOUNTING ALLIANCE (Hrsg.) (2008), S. 12).

<sup>344</sup> Vgl. LORSON, P. u. a. (2014), S. 131.

<sup>345</sup> Vgl. MARTIN, P. (1997), S. 30.

Durch den *management approach* werden den Adressaten entscheidungsrelevante Informationen vermittelt, die einen Einblick in die strategischen Erfolgspotentiale eines Unternehmens liefern. Dies lässt sich auch empirisch belegen. MERSCHDORF weist z.B. in seiner Untersuchung nach, dass der *management approach* eine positive Auswirkung auf die Entscheidungsnützlichkeit von Informationen für Investoren hat.<sup>346</sup> Auch die Erfahrungen aus der Segmentberichterstattung zeigen, dass Investoren die Qualität von Informationen aus Managementsicht so hoch einschätzen, dass mögliche Nachteile in der Vergleichbarkeit in Kauf genommen werden.<sup>347</sup>

---

<sup>346</sup> Vgl. MERSCHDORF, M. (2012), S. 282.

<sup>347</sup> Vgl. IASB (Hrsg.) (2013), S. 10.

## 4.2 Aufzeigen von Erfolgspotentialen und Risiken durch nichtfinanzielle Informationen

Trotz der zunehmenden Komplexität und des Informationsumfangs in der Berichterstattung wird in Literatur und Praxis beklagt, dass in der Finanzberichterstattung nicht ausreichend Informationen vermittelt werden, um die Grundlagen eines Unternehmens und seine Erfolgspotentiale („*essence of the business*“) zu verstehen.<sup>348</sup> Für bestimmte Aspekte der unternehmerischen Geschäftstätigkeit scheint ein *information underload* vorzuliegen.<sup>349</sup> Eine Lösung wird in der ergänzenden verbalen Berichterstattung und der Bereitstellung nichtfinanzieller Informationen im Management Report gesehen.<sup>350</sup>

### 4.2.1 Begriffsabgrenzung und Definition

Bevor auf die Notwendigkeit zur Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen im Detail eingegangen werden kann, ist zunächst der Begriff „nichtfinanziell“ inhaltlich abzugrenzen. Obwohl der Begriff „nichtfinanzielle Information“ in Literatur und Praxis zunehmend verwendet wird, hat sich bisher kein einheitliches Begriffsverständnis herausgebildet.<sup>351</sup> In verschiedenen Berichterstattungskonzeptionen wurde der Terminus im Laufe der Zeit mit einer Vielzahl an Attributen belegt.<sup>352</sup> Tab. 2 auf S. 71 gibt einen Überblick in chronologischer Reihenfolge über einige ausgewählte Definitionen, die in der Literatur zum Terminus „nichtfinanzielle Information“ entwickelt wurden.

---

<sup>348</sup> Vgl. GLOBAL ACCOUNTING ALLIANCE (Hrsg.) (2008), S. 19.

<sup>349</sup> Vgl. BIRK, S. (1991), S. 48; WILD, J. (1971), S. 316.

<sup>350</sup> Vgl. GLOBAL ACCOUNTING ALLIANCE (Hrsg.) (2008), S. 21; FRC (Hrsg.) (2009), S. 39. Dies wird nicht erst in der jüngeren Zeit diskutiert: „Zu denken wäre beispielsweise an eine Erweiterung des Jahresabschlusses um qualitative Aspekte. Dem könnte jedoch die Gefahr einer Überfrachtung des Jahresabschlusses entgegenstehen“ (KAWLATH, A. (1997), S. 206).

<sup>351</sup> Vgl. FEE (Hrsg.) (2015), S. 46; ECCLES, R. G./KRZUS, M. P. (2010), S. 81.

<sup>352</sup> Vgl. NZICA (Hrsg.) (2012), S. 1. Zur Bedeutung nichtfinanzieller Informationen in unterschiedlichen Berichtskonzeptionen, vgl. Kap. 2.

Quelle	Definition
AICPA (Hrsg.) (1994), S. 23	<i>„...excluding data reported in financial statements and related disclosures, which the Committee considers to be financial data.“</i>
AMIR, E./LEV, B. (1996), S. 28; MUELLER, G. G. (1998), S. 79	„Nonfinancial“ wird gleichgesetzt mit dem Begriff „nonaccounting“.
LABHART, P. A. (1999), S. 32	<i>„...Messgrößen mit nichtfinanziellem Inhalt [...], die eine qualitative oder quantitative Beurteilung zulassen und einem Informationsbedürfnis des Kapitalmarkts entsprechen.“</i>
FASB (Hrsg.) (2001), S. 5	<i>“Nonfinancial disclosures and metrics include index scores, ratios, counts, and other information not presented in the basic financial statements.”</i>
BASSEN, A./KOVÁCS, A. M. (2008), S. 183	<i>„...extra-financials are not of explicit financial nature but have direct as well as indirect financial consequences for an enterprise and its investors. These extra-financial factors are not necessarily a direct source of future benefits as intangibles are, but rather constitute the foundation for upholding present and future business viability and determine corporate performance over the long run.“</i>
ICGN (Hrsg.) (2008), S. 11	<i>“...information, other than financial statements, which is relevant and material to investment decision making. This may include descriptive information around a company’s operation and strategy or other disclosures which may bear on intangible assets and value drivers, and the company’s “social license to operate.”</i>
IÖW (Hrsg.) (2008), S. 15	„Kennzahlen, die nicht allein aus dem Jahresabschluss bzw. den dort ausgewiesenen Beträgen abgeleitet und nicht in Geldwerten bzw. Geldwertverhältnissen ausgedrückt werden können, werden als nicht-finanzielle Leistungsindikatoren qualifiziert.“
ADMIRAAL, M. u. a. (2009), S. 1	<i>“Nonfinancial information comprises all quantitative and qualitative data on the policy pursued, the business operations, and the result of this policy in terms of output or outcome, without a direct link with a financial registration system.”</i>
ECCLES, R. G./KRZUS, M. P. (2010), S. 83	<i>“...nonfinancial information is a broad term that applies to all information reported to shareholders and other stakeholders that is not defined by an accounting standard or a calculation of a measure based on an accounting standard...”</i>
IDW (Hrsg.) (2012), Abschnitt F, Tz. 1144	„Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren sind Kennzahlen für wettbewerbs- und erfolgsbestimmende Faktoren.“
NZICA (Hrsg.) (2012), S. 1	<i>“...information that fall outside the scope of mainstream financial statements.”</i>
RADLEY YELDAR (Hrsg.) (2012), S. 8	<i>“...we have defined extrafinancial information – often also referred to as non-financial information, as: Information incorporating a wide range of issues which are likely to have a short, medium and long-term effect on business performance. Extra-financial issues typically exist beyond the traditional range of financial variables that are considered as part of investment decision-making processes.”</i>
FINANCIAL TIMES (Hrsg.) (2015), S. 1	<i>“Any quantitative measure of either an individual’s or an entity’s performance that is not expressed in monetary units.”</i>
FEE (Hrsg.) (2015), S. 33	<i>“... anything other than financial information.”</i>
PWC (Hrsg.) (2015), S. 31	<i>Pre-financials: “Resources that are not yet monetised but which in the longer term can have an impact on the financial results of an organisation. Examples include human and natural resources and relationships.”</i>
AKEU (Hrsg.) (2015), S. 236	„...entscheidungsrelevante Informationen hinsichtlich des ökonomischen, ökologischen und sozialen Handelns im Unternehmen.“

Tab. 2: Begriffsdefinitionen "nichtfinanzielle Informationen"

Als Synonyme zum Begriff „nichtfinanziell“ werden in der Literatur oftmals auch die Ausdrücke „*extra-financial*“, „*narrative reporting*“ oder „*pre-financial*“ verwandt.<sup>353</sup>

An der Vielzahl der Definitionen zeigt sich die schwere Eingrenzbarkeit des Begriffs. Daher erstaunt auch nicht, dass in vielen der in Tab. 2, S. 71 aufgeführten Definitionen eine Negativ-Abgrenzung vorgenommen wird. Finanzielle Informationen werden als Informationen aufgefasst, die im Finanzabschluss enthalten sind oder durch Rechnungslegungsstandards vorgegeben werden. Alle anderen Informationen („*anything other than financial information*“<sup>354</sup>), die diesen Kriterien nicht entsprechen, wären dann nichtfinanziell.<sup>355</sup> Problematisch an dieser Art der Definition ist, dass in den *financial statements* und insbesondere im Anhang auch einige qualitative Angaben zu machen sind, die prima specie wohl als nichtfinanzielle Informationen zu kategorisieren wären. Gem. IAS 1.114c (iv) (2) können sogar explizit „*non-financial disclosures*“ in die *notes* aufgenommen werden.<sup>356</sup> Der Übergang zwischen „finanziell“ und „nichtfinanziell“ wäre dann gem. der gerade genannten Abgrenzung fließend und wenig trennscharf. Solange eine Information nicht in den *financial statements* enthalten ist, wäre sie nichtfinanziell, sobald diese Information Aufnahme in Bilanz, GuV oder Anhang findet, finanziell.

Weiterhin werden nichtfinanzielle Informationen oft in einen CR-Bezug gebracht:<sup>357</sup> „*Nonfinancial information is directed more towards a company's social accountability and is aimed at a broader group of stakeholders than the owners/investors.*“<sup>358</sup> Tatsächlich lassen sich die meisten Beispiele, die in der Literatur zu nichtfinanziellen Informationen genannt werden, in eine der Kategorien des ESG-Bereichs verorten.<sup>359</sup> Anstelle einer konkreten Definition werden häufig Beispiele verwendet, um zu veranschaulichen, welche Aspekte durch diese Art von Informationen abgedeckt werden sollen. Zu nennen

---

<sup>353</sup> Vgl. PWC (Hrsg.) (2015), S. 31; CHIU, I. H.-Y. (2014), S. 1005; Eurosif (2014), S. 10; ICGN (Hrsg.) (2008), S. 11.

<sup>354</sup> FEE (Hrsg.) (2015), S. 33.

<sup>355</sup> SEAH-TAN und TARCA interpretieren z.B. finanzielle Informationen als „*related to items contained in the financial statements (balance sheet, profit and loss statement, cash flow statement and notes to the accounts)*“ und nichtfinanzielle Informationen als „*all other information*“ (vgl. SEAH-TAN, S./TARCA, A. (2013), S. 13).

<sup>356</sup> Als Beispiel führt der Standard Angaben zum Risikomanagement auf. Dennoch macht das IASB auch deutlich, dass nichtfinanzielle Informationen nicht notwendigerweise Bestandteil der *financial statements* sind (F.13).

<sup>357</sup> Vgl. NZICA (Hrsg.) (2012), S. 1.

<sup>358</sup> MEEK, G. K. u. a. (1995), S. 557. Vgl. auch AKEU (Hrsg.) (2015), S. 236; RAUSCHENBERG, F. (2014), S. 321 f.

<sup>359</sup> Vgl. RADLEY YELDAR (Hrsg.) (2012), S. 8.

sind hier unter anderem Angaben zu: Corporate Governance, Intellectual Capital, Menschenrechte, Gesundheit und Sicherheit von Arbeitnehmern, Humankapital, Innovation, Forschung und Entwicklung, Kundenzufriedenheit, Klimawandel, Umgang mit natürlichen Ressourcen, Konsumenten- und gesellschaftliche Gesundheit, Biodiversität, etc.<sup>360</sup>

Der Begriff „nichtfinanziell“ findet sich auch in der Gesetzgebung, bspw. in § 289 Abs. 3 HGB, wonach „große Kapitalgesellschaften nichtfinanzielle Leistungsindikatoren, wie Informationen über Umwelt- und Arbeitnehmerbelange, soweit sie für das Verständnis des Geschäftsverlaufs oder der Lage von Bedeutung sind“ in den Lagebericht aufnehmen müssen. Jedoch gibt der Gesetzgeber auch hier keine Definition, sondern beschränkt sich auf Beispiele wie Umwelt- und Arbeitnehmerbelange.<sup>361</sup> Durch die sog. CSR-Richtlinie der EU wurden die nichtfinanziellen Angabepflichten noch deutlich erweitert.<sup>362</sup> Jedoch finden sich auch hier nur Beispiele und keine konkrete Definition. Klar ist jedoch, dass sowohl der deutsche Gesetzgeber als auch die EU bezüglich der Angabepflicht primär auf ESG-Informationen abstellen.<sup>363</sup> Die Berichterstattung über diese Determinanten soll sowohl den Berichtserstellern als auch den -adressaten die unternehmerische Verantwortung in diesen Feldern aufzeigen. Jedoch werden zu den nichtfinanziellen Informationen auch Kennzahlen wie „Marktanteil“, „Kosten zur Gewinnung eines neuen Kunden“<sup>364</sup> oder „pünktliche Lieferung“<sup>365</sup> gefasst, bei denen sich der Nachhaltigkeitsbezug zumindest nicht explizit erschließt.

Bei einigen Definitionen werden Informationen dann als nichtfinanziell klassifiziert, wenn sie nicht monetär bewertet sind bzw. bewertet werden können.<sup>366</sup> Zumindest die Unterscheidung, ob in Geldeinheiten bewertet, oder nicht, ist trennscharf. Problematisch ist jedoch die Abgrenzung anhand der Bewertbarkeit. Fraglich ist, ob sich nicht alle nichtfinanziellen Informationen mit entsprechenden Bewertungsmodellen und Aufwand monetär bewerten lassen.<sup>367</sup>

---

<sup>360</sup> Vgl. RADLEY YELDAR (Hrsg.) (2012), S. 8. Für weitere Beispiele vgl. GROTTTEL, B. (2016b), Tz. 108 ff.

<sup>361</sup> Vgl. GROTTTEL, B. (2016b), Tz. 106.

<sup>362</sup> Vgl. zu den Inhalten der CSR-Richtlinie, Kap. 2.2.3.1.

<sup>363</sup> Vgl. BT-Drucksache 15/3419 vom 24.06.2004, S. 30; GROTTTEL, B. (2016b), Tz. 106; EU-RL (2014), S. 1; LANGE, W. (2013), Tz. 130.

<sup>364</sup> Vgl. SIMPSON, A. (2010), S. 251; AMIR, E./LEV, B. (1996), S. 21 f.

<sup>365</sup> Vgl. WIERSMA, E. (2008), S. 253 f.

<sup>366</sup> Vgl. IÖW (Hrsg.) (2008), S. 15; FINANCIAL TIMES (Hrsg.) (2015), S. 1.

<sup>367</sup> Dies ist für bestimmte Zwecke moralisch zwar nicht wünschenswert und zu verwerfen, technisch aber realisierbar. Als Beispiel lässt sich die Kennzahl „Anzahl tödlicher Arbeitsunfälle“ nennen. Während



Vor der Frage der monetären Bewertbarkeit ist jedoch diejenige nach der quantitativen Bewertbarkeit zu stellen (also bspw. in Längen-, Mengen- oder Gewichtseinheiten). In diesem Zusammenhang wird in der Literatur oft der Begriff „Leistungsindikator“ genannt. Das INSTITUT DER WIRTSCHAFTSPRÜFER IN DEUTSCHLAND E. V. (IDW) definiert „nichtfinanzielle Leistungsindikatoren“ als „Kennzahlen für wettbewerbs- und erfolgsbestimmende Faktoren.“<sup>368</sup> Nach DRS 20.11 wird ein Leistungsindikator aufgefasst als „Größe, die der Beurteilung eines Aspekts der Leistung eines Unternehmens dient. Dabei kann die Größe qualitativ oder quantitativ sein.“ Eine ähnliche Klassifizierung findet sich auch im IFRS PS MC: „*Indicators can be narrative evidence describing how the business is managed or quantified measures that provide indirect evidence of performance*“ (PS MC.37). Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren können also als „Synonym für Informationen“<sup>369</sup> aufgefasst werden. Bereits der Begriff „Indikator“ legt nahe, dass dieser als Hinweis auf eine mögliche Entwicklung zu verstehen ist und „keinen direkten Bezug auf die Messbarkeit“<sup>370</sup> aufweist. Dies macht deutlich, dass es sich nicht notwendigerweise um Angaben quantitativer Art handeln muss, sondern dass diese auch von qualitativem und narrativem<sup>371</sup> Charakter sein können. Nach BASSEN und KOVÁCS haben Indikatoren drei grundlegende Funktionen: Kontrolle, Kommunikation und Verbesserung. Erstens, soll mit Hilfe von Indikatoren dem Management eines Unternehmens ermöglicht werden, Ressourcen zu bewerten und zu kontrollieren. Zweitens, werden im Rahmen der Kommunikationsfunktion Informationen durch die Indikatoren an interne und externe Stakeholder vermittelt. Durch den Vergleich des Ist- mit dem Ziel-Wert werden drittens Verbesserungspotentiale aufgezeigt.<sup>372</sup>

Ferner können Indikatoren eine Spät- und eine Frühindikatorfunktion zugewiesen werden. Die Spätindikatorfunktion besteht darin, den Geschäftsverlauf in der Vergangenheit darzustellen. Hieraus ergibt sich auch eine Frühindikatorfunktion, da die vergangenheitsorientierten Daten die Ausgangsbasis für die Unternehmenssteuerung und die zukünftige Unternehmensentwicklung bilden.<sup>373</sup>

---

aus moralischer Sicht die Bewertung eines Menschenlebens in monetären Geldeinheiten höchst fragwürdig ist, wird dies für versicherungstechnische Zwecke doch regelmäßig umgesetzt.

<sup>368</sup> IDW (Hrsg.) (2012), Abschnitt F, Tz. 1144.

<sup>369</sup> SCHMIDT, M. (2012), S. 53.

<sup>370</sup> SCHRAMM, P. (2012), S. 73.

<sup>371</sup> Hier zu verstehen als ausformulierte schriftliche Beschreibung eines Sachverhalts. Narrative Informationen können auch quantitative Elemente beinhalten (vgl. FAUX, J. (2008), S. 102).

<sup>372</sup> Vgl. BASSEN, A./KOVÁCS, A. M. (2008), S. 186.

<sup>373</sup> Vgl. FREIDANK, C.-C./STEINMEYER, V. (2005), S. 2512.

In einigen der in Tab. 2 enthaltenen Definitionen werden nichtfinanzielle Informationen auch in Bezug zur künftigen Entwicklung des Unternehmens gesetzt. Selbst wenn Daten nicht in Form konkreter Prognosen vorliegen, werden durch die Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen Aspekte abgedeckt, die die Basis für den langfristigen Erfolg eines Unternehmens bilden.<sup>374</sup> Mithin haben nichtfinanzielle Faktoren – sofern der Zeithorizont lang genug gespannt wird – i.d.R. eine Auswirkung auf den finanziellen Erfolg eines Unternehmens.

Aus den obigen Ausführungen wird deutlich, dass sich eine umfassende und eindeutige Abgrenzung nichtfinanzieller Informationen schwierig gestaltet. Vor dem Hintergrund der Vielzahl an Definitionen „sei daran erinnert, daß eine (Nominal-)Definition [...] nicht wahr oder falsch, sondern nur für die Verwendung in wissenschaftlichen Aussagen mehr oder weniger zweckmäßig sein kann.“<sup>375</sup> D.h., dass je nach Intention und thematischem Forschungsschwerpunkt des jeweiligen Autors sich auch die Definitionen in ihrer Notion unterscheiden. Grundsätzlich ist auch zu hinterfragen, ob eine eindeutige Definition im Bereich der nichtfinanziellen Informationen zielführend bzw. wünschenswert ist, da hierdurch auch der Umfang der möglicherweise zu berichtenden Informationen eingeschränkt werden könnte.

Dies könnte auch eine Begründung für die bisher nicht erfolgte Definition durch den Gesetzgeber sein. Stattdessen wird die Selektion der zu berichtenden wesentlichen nichtfinanziellen Informationen dem Management überlassen. Eine eindeutige Begrenzung nichtfinanzieller Informationen in einer abschließenden Liste mit bestimmten Sachverhalten und Kennzahlen könnte letztlich in unreflektierten „Checklisten-Angaben“ der Ersteller resultieren. Die Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen soll gerade aber dazu dienen, ein mündiges Management dazu anzuregen, sich mit möglichen Erfolgspotentialen auseinanderzusetzen. Diese Erfolgspotentiale sind in hohem Maße unternehmensspezifisch und sollten nicht in standardisierter Form vorgegeben werden.

In diesem Sinne erfolgt auch im Rahmen dieser Arbeit keine eindeutige Abgrenzung nichtfinanzieller Informationen, sondern eine Beschreibung des Terminus anhand wesentlicher aus den o.g. Definitionen abgeleiteter Charakteristika, die jedoch nicht notwendigerweise alle gleichzeitig zutreffen müssen.

---

<sup>374</sup> Vgl. BASSEN, A./KOVÁCS, A. M. (2008), S. 183.

<sup>375</sup> BODE, J. (1997), S. 451.

## Nichtfinanzielle Informationen

- sind i.d.R. nicht Bestandteil der traditionellen Finanzberichterstattung (bestehend aus Bilanz, GuV, Anhang, Kapitalflussrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung)<sup>376</sup>;
- können in quantitativer Form als Kennzahlen als auch in qualitativer, narrativer Form vorliegen;
- sind nicht notwendigerweise in Geldeinheiten bewertet bzw. bewertbar;
- weisen oft aber nicht ausschließlich einen Bezug zur ökologischen und sozialen Leistung eines Unternehmens auf;
- haben i.d.R. einen prospektiven Charakter und können Indikatoren für den langfristigen finanziellen Unternehmenserfolg darstellen.

---

<sup>376</sup> Vgl. IAS 1.10.

## 4.2.2 Prospektiver Charakter nichtfinanzieller Informationen

Zur Ressourcenallokation benötigen die primären Adressaten Informationen, aus denen Rückschlüsse über die künftige Entwicklung des Unternehmens und dessen Erfolg gezogen werden können.<sup>377</sup> Zukunftsorientierte Informationen können den Adressaten in Form von Prognosen vermittelt werden. Prognosen lassen sich als Aussagen über ein zukünftiges Ereignis definieren, die aufgrund von Erfahrungen aus der Vergangenheit getroffen werden.<sup>378</sup> Sie können hinsichtlich der Merkmalsausprägungen Gegenstand, Konditionalität, Genauigkeit und Horizont konkretisiert und voneinander abgegrenzt werden (vgl. Abb. 10).<sup>379</sup>

Gegenstand	Konditionalität	Genauigkeit	Horizont
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Umsatzprognosen</li> <li>• Ergebnisprognosen</li> <li>• Investitionsprognosen</li> <li>• Etc.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bedingte Prognosen</li> <li>• Unbedingte Prognosen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Quantitative Prognosen (Punkt- und Intervallprognosen)</li> <li>• Komparative Prognosen</li> <li>• Qualitative Prognosen</li> <li>• Verbale Aussagen (ohne Informationsgehalt)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kurzfristig</li> <li>• Mittelfristig</li> <li>• Langfristig</li> </ul>

Abb. 10: Merkmalsausprägungen von Prognosen<sup>380</sup>

Wesentliches Merkmal von Prognosen ist, dass ihr Wahrheitsgehalt erst in der Zukunft überprüft werden kann.<sup>381</sup> Prognosen sind stets mit Unsicherheit behaftet. Mit zunehmendem Prognosehorizont steigt der Grad der Unsicherheit der Prognose. Zwar können kurzfristige Prognosen über einen Zeitraum von wenigen Monaten mit relativ hoher Sicherheit getroffen werden, allerdings ist fraglich, inwieweit die primären Adressaten aus diesen kurzfristigen Prognosen Nutzen ziehen können, da sie längerfristige Informationen für die Ressourcenallokation benötigen.<sup>382</sup> Aufgrund der Unsicherheiten, die mit der Prognoseberichterstattung verbunden werden, wird die konkrete Vorhersage operativer und finanzieller Daten oft kritisch gesehen. Insbesondere in Ländern, die eine ausgeprägte

<sup>377</sup> Vgl. BARTH, D. (2009), S. 28. Zur Definition des Erfolgsbegriffs in dieser Arbeit, vgl. Kap. 3.3.2.

<sup>378</sup> Vgl. ausführlich zum Begriff, zur Klassifizierung und zu Ausprägungen der Prognose, BARTH, D. (2009), S. 13 ff.; SCIERANSKI, M. (2010), S. 34 ff. Zur Unterscheidung von Prognose und Projektion, vgl. ISAE 3400 und PFÖHLER, M./RIESE, K. (2014).

<sup>379</sup> Vgl. BARTH, D. (2009), S. 20.

<sup>380</sup> In Anlehnung an BARTH, D. (2009), S. 20.

<sup>381</sup> Vgl. BARTH, D. (2009), S. 14.

<sup>382</sup> Vgl. BARTH, D. (2009), S. 24.

„Prozesskultur“ aufweisen, sind Unternehmen einem hohen Haftungsrisiko ausgesetzt, wenn Entwicklungen nicht eintreten, die in Prognosen angekündigt wurden.<sup>383</sup>

Prognosen sind ihrem Wesen nach spekulativ.<sup>384</sup> Zwar können durch eine Betrachtung der zugrunde liegenden Annahmen einer Prognose Erkenntnisse über deren Validität abgeleitet werden. Allerdings ist die Verlässlichkeit dieser Erkenntnisse gering, setzen sie doch eine „Wiederkehrvermutung“ vergangener Ereignisse voraus.<sup>385</sup> Diese Wiederkehrvermutung ist nur haltbar, wenn davon auszugehen ist, dass sich im Unternehmen selbst und seiner Umwelt während des Prognosezeitraums keine Änderungen ergeben. Da Unternehmen und ihre Umwelt jedoch einem stetigen Wandel unterliegen, sind die Möglichkeiten, aus der Vergangenheit Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu ziehen, eingeschränkt. Daten aus der Vergangenheit (so z.B. auch die Jahresabschlussdaten) stellen also eine nur bedingt zuverlässige Grundlage für Prognosen dar („Extrapolationsmythos“).<sup>386</sup>

Die Prognoseberichterstattung ist national und international durch eine Reihe gesetzlicher und berufsständischer Vorgaben normiert.<sup>387</sup> Daraus könnte der Eindruck entstehen, dass die Prognoseberichterstattung umfassend reguliert und der Adressat somit hinreichend vor Fehlentscheidungen geschützt ist. Wird vom Berichtersteller in den Prognoseberichten dann nicht ausreichend auf den Unsicherheitsgrad von Prognosen hingewiesen,<sup>388</sup> ergibt sich die Gefahr von Scheingenauigkeiten, und eine weitere Erwartungslücke in der Berichterstattung entsteht. Gleichzeitig wird in der Literatur jedoch die hohe Entscheidungsrelevanz von Prognosen propagiert.<sup>389</sup> In dieses Spannungsfeld fällt auch die Diskussion um den Prognosehorizont der Lageberichterstattung in Deutschland. Während der Vorgängerstandard von DRS 20, DRS 15, noch einen Prognosezeitraum von zwei Jahren gefordert hat, wurde der Zeitraum zur Erhöhung der Prognosequalität durch

---

<sup>383</sup> Vgl. AICPA (Hrsg.) (1994), S. 25 f.

<sup>384</sup> Vgl. PFÖHLER, M./RIESE, K. (2014), S. 1187.

<sup>385</sup> Vgl. MOXTER, A. (2000), S. 2147.

<sup>386</sup> Vgl. MOXTER, A. (2000), S. 2147.

<sup>387</sup> Vgl. ProspektVO (2004), IDW RH HFA 2.003. In Bezug zur (Konzern-)Lageberichterstattung, vgl. §§ 289 Abs. 1 Satz 4 bzw. 315 Abs. 1 Satz 5 HGB sowie DRS 20.118-20.134. In Bezug zur MD&A, vgl. SEC (1989) und SEC (2003). Bezüglich der Prüfung, vgl. ISAE 3400.

<sup>388</sup> KÜMPEL u.a. stellen in ihrer Analyse der Prognoseberichterstattung im Lagebericht der HDAX-Unternehmen fest, dass etwas weniger als die Hälfte der untersuchten Unternehmen die zugrunde liegenden Annahmen der Prognosen nicht angeben (vgl. KÜMPEL, T. u. a. (2015), S. 309). Verbesserungsbedarf hinsichtlich der Erläuterung der verwendeten Kennzahlen in der Prognoseberichterstattung stellen auch STENZEL u.a. fest (vgl. STENZEL, A. u. a. (2016), S. 48 f.).

<sup>389</sup> Vgl. SCIERANSKI, M. (2010), S. 66; BARTH, D. (2009), S. 28.

DRS 20 auf ein Jahr, ausgehend vom letzten Abschlussstichtag, reduziert (DRS 20.127). Fraglich ist, welche Entscheidungsrelevanz diese kurzfristigen Prognosen für einen langfristig ausgerichteten primären Stakeholder besitzen.<sup>390</sup>

Vor dem Hintergrund der oben aufgeführten Schwachstellen der direkten Prognose, gewinnt eine andere Art zukunftsgerichteter Informationen an Bedeutung. Zukunftsorientierte Informationen werden oft auch als „*soft disclosure*“ bezeichnet. Zu diesen „weichen Informationen“ werden neben den direkten Prognosen unter anderem auch nichtfinanzielle Angaben gezählt.<sup>391</sup>

Im Unterschied zu direkten Prognosen stellen nichtfinanzielle Informationen keine expliziten Aussagen über zukünftige Ereignisse oder Entwicklungen dar. Vielmehr weisen sie inhärent einen prospektiven Charakter auf, indem sie Erfolgspotentiale darstellen, die ausschlaggebend für den zukünftigen Unternehmenserfolg sind. Für die Adressaten des Management Report sind vor allem Informationen nötig, die dabei unterstützen, Risiken zu erkennen und zu minimieren und die aufzeigen, worin die Quellen des Unternehmenserfolges liegen.<sup>392</sup>

Während vergangenheitsorientierte Informationen an Bedeutung verlieren,<sup>393</sup> gerät zunehmend die Frage nach den qualitativen Ursachen der aktuellen Lage in den Vordergrund, da hieraus auch Rückschlüsse auf die weitere Entwicklung eines Unternehmens gezogen werden können. Dies darf jedoch nicht mit einer Abwertung bzw. Ablösung der Finanzberichterstattung missverstanden werden. Erst die Kombination aus finanzieller und nichtfinanzieller Berichterstattung (bspw. über Zukunftspläne und Strategien) kann zur bestmöglichen Ressourcenallokation führen.<sup>394</sup> Die Jahresabschlussdaten ermögli-

---

<sup>390</sup> Wird der Konzernabschluss bei Bilanzstichtag 31. Dezember beispielsweise Ende März aufgestellt, beläuft sich der Prognosehorizont auf gerade einmal neun Monate.

<sup>391</sup> Vgl. WÜSTEMANN, J. (2002), S. 79 ff. WÜSTEMANN fasst zum Kreis der *soft disclosures* Informationen, die auf subjektiven Beurteilungen, Meinungen und Vorhersagen beruhen, wie etwa Einschätzungen und Pläne der Geschäftsführung (vgl. WÜSTEMANN, J. (2002), S. 80 f.). Aufgrund ihres subjektiven und prospektiven Charakters sind *soft information* nicht oder nur mit großem Aufwand überprüfbar. „Harte“ Informationen, wie z.B. vergangenheitsorientierte Finanzdaten, sind dagegen objektiver und leichter zu verifizieren (vgl. ŞABAC, F./TIAN, J. (2015), S. 1684).

<sup>392</sup> Vgl. ICGN (Hrsg.) (2008), S. 4.

<sup>393</sup> Vgl. COHEN, J. R. u. a. (2012), S. 66; SCHEELE, A. (2007), S. 61; RUHWEDDEL, F./SCHULTZE, W. (2002), S. 603; KÜTING, K. (2000), S. 453.

<sup>394</sup> Vgl. NZICA (Hrsg.) (2012), S. 2; ARVIDSSON, S. (2011), S. 292 f.; SCHEELE, A. (2007), S. 56.

chen die Bemessung der Ansprüche an ein Unternehmen. Nichtfinanzielle Größen erlauben die Überwachung und Bewertung kritischer Erfolgsfaktoren.<sup>395</sup> Viele Erfolgspotentiale, die primäre Stakeholder betreffen, wie etwa Arbeitnehmer-, Kundenzufriedenheit und Innovationsfähigkeit, lassen sich nicht oder nur unzureichend in Bilanz und GuV abbilden. Die Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen kann dabei helfen, aufzuzeigen, wo die Treiber der Unternehmensleistung liegen, sowie Chancen und Risiken besser zu erkennen und abzuschätzen.<sup>396</sup>

Die nichtfinanzielle Berichterstattung ergänzt und erweitert die Informationen aus dem Jahresabschluss, so dass die historische Entwicklung (abgebildet im Jahresabschluss) in Beziehung zur Unternehmensstrategie und den Erfolgsfaktoren des Unternehmens gesetzt wird. So entfalten nichtfinanzielle Informationen eine proaktive Wirkung, d.h. sie erlauben eine Einschätzung möglicher Zukunftsszenarien,<sup>397</sup> denn *„future financial performance is often better predicted by non-financial indicators than by financial indicators.“*<sup>398</sup> Nichtfinanzielle Indikatoren „stellen die Rahmenbedingungen für die Prognose künftiger finanzieller Größen dar.“<sup>399</sup> In der Literatur wird daher auch der Ausdruck *„pre-financials“* für nichtfinanzielle Faktoren verwendet, um die zukünftigen Auswirkungen auf das finanzielle Ergebnis zu verdeutlichen.<sup>400</sup>

Nichtfinanzielle Faktoren ermöglichen keine exakte Vorhersage zukünftiger Ereignisse. Vielmehr stellen sie Indikatoren zu einem bestimmten Zeitpunkt dar, die eine Einschätzung der künftigen Entwicklung erlauben.<sup>401</sup> Sie bilden keine konkreten Effekte ab, sondern Gründe für eine mögliche Entwicklung.<sup>402</sup> Als Beispiel lässt sich der globale Klimawandel anführen. CO<sub>2</sub>-Emissionen können als Indikator für künftige Kosten interpretiert werden, z.B. durch die Besteuerung von CO<sub>2</sub>-Emissionen oder durch andere regulatorische Auflagen, die Unternehmen zur Einsparung von Emissionen zwingen sollen. Darüber hinaus ergeben sich für die Unternehmen weitere Risiken, die das operative Geschäft beeinflussen können, z.B. durch Naturkatastrophen, wie Überschwemmungen und

---

<sup>395</sup> Vgl. KÜTING, K. (2000), S. 453.

<sup>396</sup> Vgl. ARVIDSSON, S. (2011), S. 288; ICGN (Hrsg.) (2008), S. 7; IASB (Hrsg.) (2005), S. 14; ISRAELOFF, R. L. (1995), S. 15.

<sup>397</sup> Vgl. NZICA (Hrsg.) (2012), S.1; LABHART, P. A. (1999), S. 239; ISRAELOFF, R. L. (1995), S. 15.

<sup>398</sup> MAVRINAC, S./SIESFELD, T. (1998), S. 4.

<sup>399</sup> SCHEELE, A. (2007), S. 62.

<sup>400</sup> Vgl. PWC (Hrsg.) (2015), S. 31.

<sup>401</sup> Vgl. ISRAELOFF, R. L. (1995), S. 15; MÜLLER, S./ERGÜN, I. (2013b), Tz. 97.

<sup>402</sup> Vgl. WIERSMA, E. (2008), S. 250.

Stürme.<sup>403</sup> Ein weiteres Beispiel für nichtfinanzielle Informationen mit deutlich prospektivem Charakter sind Angaben zur Strategie des Unternehmens, wie strategische Ziele und Maßnahmen zu deren Implementierung, da hieraus Rückschlüsse über die künftige Entwicklung gezogen werden können.<sup>404</sup>

Finanzielle Kennzahlen können die Auswirkungen von Handlungen des Managements, die sich nicht unmittelbar auf das finanzielle Ergebnis niederschlagen, nicht abbilden. Dagegen stellen nichtfinanzielle Kennzahlen die zukünftigen Auswirkungen dieser Maßnahmen direkter dar (wenngleich nicht unbedingt in monetärer Form). Werden z.B. Maßnahmen getroffen, um die Produktqualität zu erhöhen, wird dies durch nichtfinanzielle Kennzahlen, wie z.B. Kundenzufriedenheit, unmittelbar reflektiert. Allerdings erschließt sich nicht sofort, wann diese Maßnahmen sich im finanziellen Ergebnis niederschlagen.<sup>405</sup> Das bedeutet auch, dass sich nichtfinanzielle Informationen nicht direkt in quantitative Prognosemodelle einbinden lassen, diese jedoch um entscheidungsnützliche Hintergrundinformationen ergänzen.<sup>406</sup> Die Beurteilung nichtfinanzieller Faktoren ermöglicht die Einschätzung künftiger Chancen und Risiken und darauf aufbauend die Implementierung eines entsprechenden Risikomanagementsystems und einer erfolgreichen Unternehmensstrategie.<sup>407</sup>

---

<sup>403</sup> Vgl. ECCLES, R. G. u. a. (2011), S. 123 f. Vgl. auch AKEU (Hrsg.) (2015), S. 248: CO<sub>2</sub>-Emissionen sind mit Kosten für Emissionsrechte verbunden, eine hohe Mitarbeiterfluktuation führt zu Kosten für Anwerbung und Ausbildung.

<sup>404</sup> Vgl. WEIßENBERGER, B. u. a. (2011), S. 254.

<sup>405</sup> Vgl. WIERSMA, E. (2008), S. 252.

<sup>406</sup> Vgl. SCHEELE, A. (2007), S. 63.

<sup>407</sup> Vgl. BASSEN, A./KOVÁCS, A. M. (2008), S. 184.



## 4.2.3 Relevanz nichtfinanzieller Informationen

### 4.2.3.1 Zunehmende Nachfrage nach nichtfinanziellen Informationen

Nicht zuletzt durch die globale Finanzkrise in den Jahren 2008 und 2009 werden große, international operierende Unternehmen in der öffentlichen Wahrnehmung als Verursacher diverser sozialer, ökologischer und ökonomischer Probleme gesehen (vgl. hierzu auch Kap. 2.2). Den Unternehmen wird vorgeworfen, sich auf Kosten der Allgemeinheit zu bereichern.<sup>408</sup> Die Adressaten fordern daher verstärkt von den Unternehmen Rechenschaft zu sozialen und ökologischen Belangen abzulegen. Diese „gesteigerte Erwartungshaltung von Stakeholdern“<sup>409</sup> führt dazu, dass Unternehmen vermehrt nichtfinanzielle Informationen veröffentlichen.<sup>410</sup>

Die zunehmende Nachfrage nach nichtfinanziellen Informationen<sup>411</sup> kann durch die traditionelle Finanzberichterstattung nur unzureichend befriedigt werden.<sup>412</sup> Die primären Adressaten benötigen für ihre Ressourcenallokation mehr als „harte“ Finanzkennzahlen. Dies gilt insbesondere für die Informationsbedürfnisse derjenigen primären Stakeholder, deren Fokus auf Aspekte der Unternehmensleistung jenseits der Finanzleistung gerichtet ist. Faktoren wie Mitarbeiterzufriedenheit, Umweltschutz, etc. lassen sich nur schwerlich monetarisieren und in den herkömmlichen Rechenwerken wie Bilanz und GuV abbilden (vgl. Kap. 4.2.1).

Aber auch professionelle Analysten und Investoren fordern zunehmend die Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen ein, da sie die Wechselwirkungen zwischen nichtfinanziellen und finanziellen Informationen und die Bedeutung nichtfinanzieller Informationen für den künftigen Unternehmenserfolg erkannt haben.<sup>413</sup> Zu verweisen ist hier insbesondere auf das starke Wachstum nachhaltiger Geldanlagen.<sup>414</sup> SRI umfassen Investments, bei denen nichtfinanzielle Faktoren, insbesondere mit ESG-Bezug, in die Investmententscheidungen miteinbezogen werden. Das Spektrum der nachhaltigen Geldanlagestrategien ist dabei weit gefächert und reicht von sog. „*exclusions*“ (Ausschlüssen von

---

<sup>408</sup> Vgl. PORTER, M. E./KRAMER, M. R. (2011), S. 63. Ähnlich auch HALLER, A. (2006), S. 18, der von einem gesellschaftlichen „Misstrauen“ gegenüber multinationalen Unternehmen spricht.

<sup>409</sup> WULF, I./NIEMÖLLER, J. (2015), S. 104.

<sup>410</sup> Vgl. RAUSCHENBERG, F. (2014), S. 322.

<sup>411</sup> Vgl. RAUSCHENBERG, F. (2014), S. 319 ff.

<sup>412</sup> Vgl. MUELLER, G. G. (1998), S. 85.

<sup>413</sup> Vgl. MUELLER, G. G. (1998), S. 85.

<sup>414</sup> Vgl. EUROSIF (Hrsg.) (2014), S. 7; ECCLES, R. G. u. a. (2011), S. 117; HOLDER-WEBB, L. u. a. (2009), S. 497.

Unternehmen, die bestimmte Produkte, wie z.B. Landminen oder Streumunition, produzieren) bis hin zu komplexen Nachhaltigkeitsstrategien.<sup>415</sup> Je nach Investmentstrategie verzeichneten nachhaltige Geldanlagen im Jahr 2013 in Europa Wachstumsraten von 22,6 % (reiner Nachhaltigkeitsbezug) bis 91 % (Investments mit Ausschlüssen).<sup>416</sup> In Deutschland, Österreich und der Schweiz betrug das Volumen nachhaltiger Geldanlagen Ende 2014 insgesamt 197,5 Milliarden Euro. Gegenüber dem Vorjahr bedeutet dies eine Steigerung von 47 %.<sup>417</sup>

SRI stellen mittlerweile kein Nischen-Phänomen für Privatanleger mehr dar. Auch institutionelle Investoren mit langfristiger Ausrichtung wie Pensionskassen und Versicherungsunternehmen gehen vermehrt dazu über, ESG-Faktoren bei ihren Anlageentscheidungen zu berücksichtigen. Neben dem Beitrag zu einer nachhaltigen Entwicklung erhoffen sich diese Investoren in erster Linie durch die Berücksichtigung nichtfinanzieller Faktoren ein besseres Management langfristiger Risiken.<sup>418</sup> Glaubwürdig ist die Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen für Investoren insbesondere dann, wenn nichtfinanzielle Leistungsindikatoren in die Unternehmensstrategie und die Anreizsysteme des Unternehmens einbezogen werden.<sup>419</sup>

---

<sup>415</sup> Vgl. EUROSIF (Hrsg.) (2014), S. 10.

<sup>416</sup> Vgl. EUROSIF (Hrsg.) (2014), S. 34.

<sup>417</sup> Vgl. FNG (Hrsg.) (2015), S. 15.

<sup>418</sup> Vgl. NOVETHIC (Hrsg.) (2014), S. 5.

<sup>419</sup> Vgl. AKEU (Hrsg.) (2015), S. 254.

#### 4.2.3.2 Notwendigkeit zur Berücksichtigung nichtfinanzieller Faktoren in Steuerung und Berichterstattung

Der langfristige Unternehmenserfolg hängt mehr und mehr von Faktoren ab, die im Jahresabschluss nicht abgebildet werden. Viele börsennotierte Unternehmen weisen zwischen Buchwert und Marktwert eine große Lücke auf, die nicht durch den Jahresabschluss erklärt werden kann. Die Ursache hierfür wird in immateriellen Werten gesehen, die nicht in der Bilanz berücksichtigt werden.<sup>420</sup> Dies führt zu Informationsasymmetrien und in letzter Konsequenz dazu, dass Investoren ihre Anlageentscheidungen nicht effizient treffen können.<sup>421</sup> Aus diesem Grund wird ein grundsätzlicher Wandel in der Unternehmensberichterstattung gefordert.<sup>422</sup> Die Berichterstattung nichtfinanzieller Faktoren, z.B. im Management Report, soll dabei helfen, die o.g. Wertlücke zu erklären (vgl. Abb. 11).

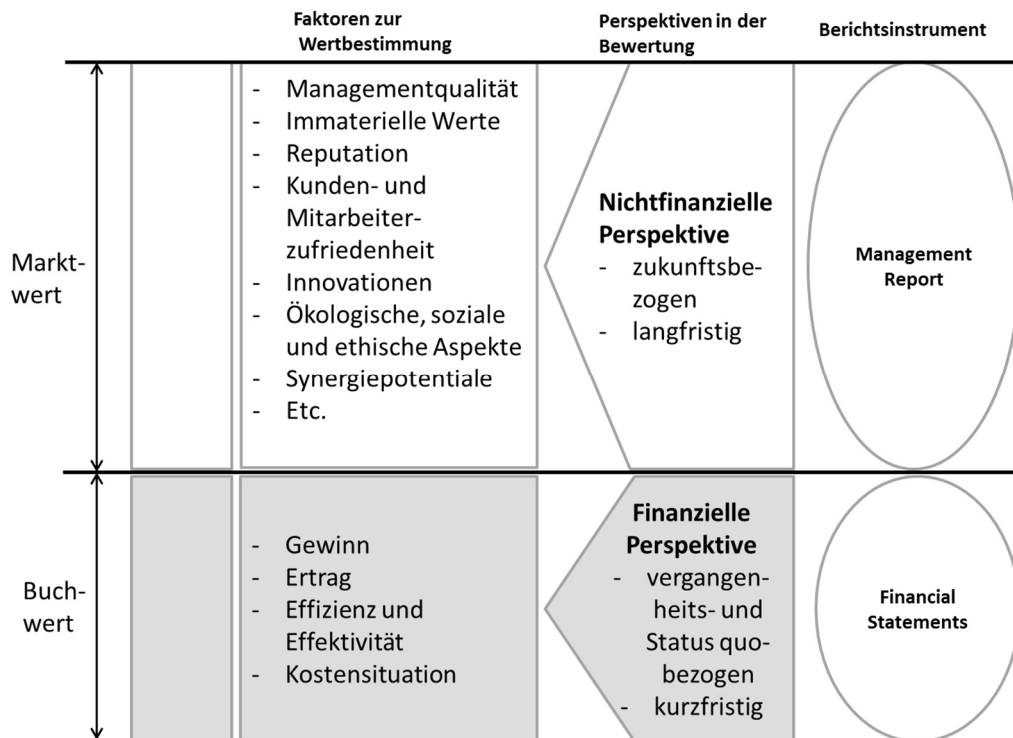


Abb. 11: Ganzheitliche Unternehmensbewertung<sup>423</sup>

Wenngleich nichtfinanzielle Faktoren, wie Umwelt- und Sozialbelange, nicht notwendigerweise unmittelbar auf die wirtschaftliche Leistung einwirken, tragen sie zum Aufbau

<sup>420</sup> Vgl. CHIU, I. H.-Y. (2014), S. 1005; RIEG, R. (2014), S. 186; AKIM (Hrsg.) (2013), S. 3 ff.; COHEN, J. R. u. a. (2012), S. 66; BASSEN, A./KOVÁCS, A. M. (2008), S. 182; SCHMIDT, A. (2002), S. 296.

<sup>421</sup> Vgl. ARVIDSSON, S. (2011) 277 f.

<sup>422</sup> Vgl. NZICA (Hrsg.) (2012), S. 2.

<sup>423</sup> In Anlehnung und Erweiterung an SCHRAMM, P. (2012), S. 29.

immaterieller Werte in einem Unternehmen bei, die die Basis für die langfristige Innovations-, Existenz- und wirtschaftliche Leistungsfähigkeit eines Unternehmens bilden.<sup>424</sup> Durch das Überwachen und die Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen können ökologische und gesellschaftliche Risiken frühzeitig erkannt werden.<sup>425</sup> Die Berichterstattung über diese Aspekte fungiert als Frühwarnsystem und kann dazu beitragen, die langfristige Stabilität eines Unternehmens sicherzustellen.<sup>426</sup> Als Beispiele lassen sich der Klimawandel,<sup>427</sup> oder das Bevölkerungswachstum<sup>428</sup> nennen, die vor wenigen Jahren noch kaum Relevanz in der Finanzwelt hatten, mittlerweile aber als globale „Megatrends“ von jedem größeren Unternehmen Beachtung finden sollten und denen auch in der Unternehmensberichterstattung entsprechender Raum gewidmet werden sollte.<sup>429</sup>

Darüber hinaus ist die Überwachung nichtfinanzieller Aspekte wesentlicher Bestandteil des strategischen Managements. Die Orientierung an den Bedürfnissen der primären Stakeholder ermöglicht dem Management Chancen und Risiken für die Koalition „Unternehmen“ zu erkennen. Ändern sich das Unternehmensumfeld und die Erwartungen der primären Stakeholder, muss das Management möglichst frühzeitig Strategien entwickeln, um diesem Wandel erfolgreich zu begegnen. Die Orientierung an den Bedürfnissen der primären Stakeholder zwingt die Unternehmen zu Innovation durch Entwicklung neuer Technologien, operativer Prozesse und Management-Ansätze. Dies wiederum kann dazu führen, dass die Produktivität gesteigert wird und neue Märkte erschlossen werden können.<sup>430</sup>

Wie bereits angeführt, ist die Bereitstellung nichtfinanzieller Informationen ein wichtiges Instrument, um die Unterstützung der primären Stakeholder sicherzustellen und zu verhindern, dass dem Unternehmen bedeutende Ressourcen entzogen werden.<sup>431</sup> Für eine strategische Unternehmensführung ist unabdingbar, Chancen und Risiken, die sich aus

---

<sup>424</sup> Vgl. HALLER, A. u. a. (2010), S. 681; IÖW (Hrsg.) (2008), S. 9; RIEGLER, C. (2006), S. 113; AMIR, E./LEV, B. (1996), S. 4.

<sup>425</sup> Vgl. NZICA (Hrsg.) (2012), S. 2.

<sup>426</sup> Vgl. ÖIN (Hrsg.) (2003), S. 4.

<sup>427</sup> Vgl. BASSEN, A./KOVÁCS, A. M. (2008), S. 185; ICGN (Hrsg.) (2008), S. 4 f.; HESSE, A. (2006), S. 16.

<sup>428</sup> Vgl. HESSE, A. (2006), S. 16.

<sup>429</sup> MATSUMURA u.a. weisen z.B. nach, dass Unternehmen, die nicht über CO<sub>2</sub>-Emissionen berichten, am Kapitalmarkt schlechter abschneiden, als solche, die dies tun (vgl. MATSUMURA, E. M. u. a. (2014), S. 720).

<sup>430</sup> Vgl. PORTER, M. E./KRAMER, M. R. (2011), S. 65.

<sup>431</sup> Vgl. DEEGAN, C./UNERMAN, J. (2011), S. 354 f.

dem Einsatz dieser Ressourcen ergeben, zu erkennen.<sup>432</sup> Aufgrund der Tatsache, dass nichtfinanzielle Aspekte i.d.R. keine unmittelbaren Effekte auf das finanzielle Ergebnis haben, werden Manager außerdem dazu veranlasst, bei der Planung neben kurzfristigen Zielen auch verstärkt auf den mittel- und langfristigen Horizont zu achten.<sup>433</sup>

Einige Unternehmen geben an, dass sie durch die Kommunikation der nichtfinanziellen Informationen den Stakeholdern ein besseres Verständnis des Unternehmens vermitteln wollen. Durch die Vermittlung zusätzlicher Informationen zum Finanzabschluss soll ein umfassenderes und zutreffendes Bild („*full and fair disclosure*“) vom Unternehmen und seiner Leistung gezeichnet werden. Hierin zeigt sich wiederum, dass auch in der Unternehmenspraxis die Finanzberichterstattung allein als nicht ausreichend erachtet wird, um den Adressaten entscheidungsnützliche Informationen zur Verfügung zu stellen.<sup>434</sup>

Weitere Gründe aus dem Blickwinkel der Unternehmenspraxis, warum nichtfinanzielle *key performance indicators* (KPI) in der Unternehmenssteuerung und -berichterstattung berücksichtigt werden sollten, lauten wie folgt:<sup>435</sup>

- Zunehmendes Reputationsrisiko: Die Überwachung nichtfinanzieller Kennzahlen soll dabei helfen, Risiken für den Ruf des Unternehmens zu vermeiden. Durch die Berichterstattung über ESG-Faktoren soll ein gutes Unternehmensimage generiert und die Akzeptanz des wirtschaftlichen Handelns in der Gesellschaft sichergestellt werden.<sup>436</sup>
- Wachsender Einfluss der Kunden: Die Marktmacht der Konsumenten nimmt zu. Gleichzeitig berücksichtigen die Kunden in steigendem Ausmaß soziale und ökologische Aspekte bei ihren Kaufentscheidungen.<sup>437</sup>
- Zunehmender globaler Wettbewerb: Die fortschreitende Internationalisierung und der damit einhergehende zunehmende Konkurrenzdruck zwingt Unternehmen zur Bereitstellung zukunftsorientierter nichtfinanzieller Informationen, um im internationalen

---

<sup>432</sup> Vgl. CHANDLER, A. D. (1966), S. 15.

<sup>433</sup> Vgl. ÖIN (Hrsg.) (2003), S. 4.

<sup>434</sup> Vgl. ARVIDSSON, S. (2011), S. 285.

<sup>435</sup> Unter anderem hierzu wurden von DELOITTE im Jahr 2006 175 Top-Manager internationaler Unternehmen befragt. Mit absteigender Bedeutung wurden von den Führungskräften die o.g. Aspekte genannt (vgl. DELOITTE (Hrsg.) (2007), S. 4 f.).

<sup>436</sup> Vgl. SCHOOLEY, D. K./ENGLISH, D. M. (2015), S. 24; EY (Hrsg.) (2014), S. 24; IÖW (Hrsg.) (2008), S. 8.

<sup>437</sup> HAINMUELLER u.a. zeigen am Beispiel eines Fair-Trade-Kaffees, das Konsumenten grundsätzlich ethische Aspekte bei ihrer Kaufentscheidung berücksichtigen. Bei gleichem Preis entschieden sich mehr Kunden für das Fair-Trade-Produkt. Jedoch waren nicht alle Konsumenten bereit, einen höheren Preis für ein „fair“ hergestelltes Produkt zu bezahlen (vgl. HAINMUELLER, J. u. a. (2015)).

Wettbewerb bestehen zu können.<sup>438</sup> Auf dem Arbeitsmarkt konkurrieren die Unternehmen um die besten Arbeitnehmer. Ein gutes Unternehmensimage hilft dabei, fähige Mitarbeiter/-innen zu rekrutieren und zu halten. Fühlen sich Mitarbeiter im Unternehmen wohl, sind sie motivierter und kreativer und tragen so direkt dazu bei, die Produktivität im Unternehmen zu erhöhen.<sup>439</sup>

- Druck durch Regulierung: Nichtfinanzielle Informationen werden berichtet, um gesetzliche Vorgaben einzuhalten oder um eine Verschärfung der bestehenden Regularien zu vermeiden.<sup>440</sup>
- Förderung von Innovation und Kosteneinsparungen: Unternehmen erhoffen sich durch die Kontrolle nichtfinanzieller Faktoren eine Verbesserung ihrer Innovationsfähigkeit. Bspw. können Umweltmanagementsysteme und Verfahren zur Ökoeffizienz zu verbesserten Produktionsverfahren und effizienteren Organisationsformen führen.<sup>441</sup> Die konsequente Ausrichtung an den Bedürfnissen der primären Stakeholder kann darüber hinaus dazu führen, dass Trends am Absatzmarkt schnell erkannt und frühzeitig genutzt werden können. Hinzu kommt, dass die Berücksichtigung nichtfinanzieller Faktoren im Rahmen der internen Steuerung direkte Effekte auf die Kosten eines Unternehmens haben können, bspw. durch Einsparungen bei Material- und Energiekosten, Kosten für die Abfallentsorgung, etc.<sup>442</sup>
- Öffentlicher Druck durch verstärkte Berichterstattung über nichtfinanzielle Aspekte in den Medien und zunehmende Einflussnahme von NGOs, Lobby- und Bürgerrechtsgruppen. Dies zeigt sich auch darin, dass die Diskussion um die nichtfinanzielle Berichterstattung längst nicht mehr nur im Kreis von Wissenschaft und Praxis geführt wird, sondern mittlerweile auch ihren Niederschlag in Mainstream-Medien gefunden hat.<sup>443</sup>

---

<sup>438</sup> Vgl. SELCH, B. (2003), S. 33.

<sup>439</sup> Vgl. IÖW (Hrsg.) (2008), S. 42 f.

<sup>440</sup> Vgl. EY (Hrsg.) (2014), S. 24.

<sup>441</sup> Vgl. IÖW (Hrsg.) (2008), S. 53.

<sup>442</sup> Vgl. IÖW (Hrsg.) (2008), S. 26.

<sup>443</sup> Vgl. z.B. im GUARDIAN: PADDISON, L. (2013) oder im HANDELSBLATT: BERGIUS, S. (2006).

### 4.2.3.3 Empirische Evidenz

Die in den vorangehenden Abschnitten theoretisch (Kap. 3) und konzeptionell (Kap. 4.2.2 f.) abgeleitete Entscheidungsrelevanz nichtfinanzieller Informationen wird in diesem Kapitel anhand ausgewählter wissenschaftlicher Studien empirisch unterstützt (vgl. die tabellarische Auflistung im Anhang, S. 292). In der Literatur findet sich eine Vielzahl an Studien, die die Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen untersuchen. Die Schwerpunkte der Analysen variieren dabei. Einige Autoren richten den Fokus auf eine große Menge von ESG-Faktoren, während andere sich auf einige wenige Kennzahlen beschränken, die nicht unbedingt einen Nachhaltigkeitsbezug aufweisen. Bei einigen empirischen Studien steht die Qualität der Berichterstattung im Mittelpunkt, bei anderen wird konkret der Zusammenhang zwischen nichtfinanziellen Faktoren und der wirtschaftlichen Leistung eines Unternehmens untersucht. Bei der Auswahl der Studien wurde der Fokus auf empirische Analysen gesetzt, die nicht ausschließlich die Berichterstattung im Nachhaltigkeitsbericht behandeln.

Die Analyse der im Anhang (S. 292) aufgeführten Studien hinsichtlich wesentlicher Gemeinsamkeiten macht deutlich, dass nichtfinanzielle Informationen in den vergangenen Jahren sowohl bei den Adressaten der Berichterstattung (insbesondere Investoren und Analysten) als auch bei den berichterstattenden Unternehmen zunehmend an Bedeutung gewannen und wohl – vor dem Hintergrund der fortschreitenden Regulierung in diesem Feld (z.B. durch die CSR-Richtlinie) – auch in Zukunft noch weiter gewinnen werden. Die Vorreiter in der Berichterstattung sind dabei größere Firmen, die ausführlicher berichten. Darüber hinaus variiert der Umfang der Berichterstattung je nach Branche.<sup>444</sup>

Entsprechend dem generellen Trend in der Unternehmensberichterstattung (vgl. Kap.2.4) zeichnet sich in den Studien ein Wandel in der Schwerpunktsetzung ab. Während frühere Studien hauptsächlich die Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen mit klassisch betriebswirtschaftlichem Bezug (z.B. zu Absatzmarkt, Produkten, F&E) untersuchen, geraten gerade in jüngerer Zeit nichtfinanzielle Informationen mit ESG-Bezug in den Vordergrund der Betrachtung.<sup>445</sup> Dieser Perspektivenwechsel ist auch in der Berichterstattung der Unternehmen wahrnehmbar.

---

<sup>444</sup> Vgl. COHEN, J. R. u. a. (2012), S. 85.

<sup>445</sup> Vgl. z.B. COHEN, J. R. u. a. (2015); SCHAEFER, P./SCHRÖDER, N. I. (2015); EY (Hrsg.) (2014).

Des Weiteren zeigt sich, dass die Bedeutungszunahme des „Nichtfinanziellen“ auf der Adressatenseite in erster Linie vom Kapitalmarkt getrieben ist. Die Unternehmen orientieren sich bei der Berichterstattung an den Bedürfnissen der Kapitalgeber, da davon ausgegangen wird, dass diese Gruppe die höchsten Anforderungen (in Form von Umfang, Inhalt und Aufbau) an die Daten stellen und so auch die Bedürfnisse anderer Stakeholder befriedigt werden.<sup>446</sup>

Von Investorensseite besteht Druck auf die Unternehmen, nichtfinanzielle Informationen zu veröffentlichen.<sup>447</sup> Aus den Studien ist klar erkennbar, dass die überwiegende Mehrheit der Kapitalgeber nichtfinanzielle Informationen (in unterschiedlicher Intensität) bei der Bewertung von Unternehmen und der Kapitalanlageentscheidung berücksichtigen.<sup>448</sup> Festzuhalten ist zunächst also, dass nichtfinanzielle Informationen in gewissem Ausmaß wertrelevant und entscheidungsnützlich sind. Weniger deutlich wird allerdings, in welchem Umfang Investoren nichtfinanzielle Informationen nutzen und welchen Informationswert diese Daten tatsächlich haben. BASSEN kommt zu dem Schluss, dass nichtfinanzielle Informationen eher einseitig verwendet werden. In diesem Zusammenhang spricht er von einem „negativen Anker“, d.h. bei schlechten finanziellen Kennzahlen werden gute nichtfinanzielle nicht beachtet. Schlechte nichtfinanzielle Informationen können jedoch dazu führen, dass bei ansonsten guten finanziellen Daten Analysten-Prognosen nach unten korrigiert werden.<sup>449</sup>

In der Gesamtschau deuten die betrachteten empirischen Studien (siehe Anhang, S. 292) darauf hin, dass nichtfinanzielle Informationen weniger direkt in Prognose- und Entscheidungsmodelle einbezogen werden, sondern eher als zusätzliche Hintergrundinformationen bei der Allokationsentscheidung berücksichtigt werden. Nichtfinanzielle Kennzahlen sind also nicht notwendigerweise bessere Indikatoren für die finanzielle Leistung eines Unternehmens als finanzielle Kennzahlen (*relative information content*). Allerdings haben nichtfinanzielle Informationen in Kombination mit finanziellen Kennzahlen zu-

---

<sup>446</sup> Vgl. ARVIDSSON, S. (2011), S. 293 f. Während die Relevanz nichtfinanzieller Informationen bei Kapitalgebern umfassend untersucht ist, finden sich kaum Studien zur Bedeutung bei anderen Stakeholdern wie Arbeitnehmern, Kunden, Lieferanten (vgl. AKEU (Hrsg.) (2015), S. 244).

<sup>447</sup> Vgl. ISRAELOFF, R. L. (1995), S. 15.

<sup>448</sup> Vgl. COHEN, J. R. u. a. (2015), S. 147 ff.; MAVRINAC, S./SIESFELD, T. (1998), S. 3.

<sup>449</sup> Vgl. BASSEN, A. (2013), S. 107.



sätzlichen Informationswert zur Prognose des künftigen finanziellen Ergebnisses (*incremental information content*).<sup>450</sup> Investoren, die sich stärker auf nichtfinanzielle Informationen stützen, gelingt eine exaktere Ergebnisvorhersage.<sup>451</sup> Analysten und Investoren nutzen nichtfinanzielle Daten primär, um künftige Risiken einzuschätzen.<sup>452</sup> Von besonderem Interesse sind dabei Risiken aus solchen Ereignissen, die den Fortbestand des Unternehmens gefährden könnten.<sup>453</sup>

Hinsichtlich des Mediums der Berichterstattung ergibt sich aus den im Anhang, S. 292, angeführten Untersuchungen ein gemischtes Bild. Während einige Studien Finanz- oder Nachhaltigkeitsberichte als wichtigste Quelle für nichtfinanzielle Informationen ausmachen,<sup>454</sup> verorten MAVRINAC und SIESFELD diese erst an zweiter Stelle nach mündlichen Präsentationen des Managements. Investoren und Analysten scheinen diese Kommunikationsform besonders zu schätzen, da sie hier die Möglichkeit zur Interaktion und Diskussion mit dem Management haben.<sup>455</sup> Aber auch die Unternehmenshomepage wird als bedeutendes Berichtsmedium genannt.<sup>456</sup>

In Bezug auf den Management Report kommen GLAUM und FRIEDRICH zu einem überraschenden Ergebnis. Sie identifizieren den Management Report als das Kommunikationsmedium, das bei Analysten im Vergleich zu Gesamtergebnisrechnung, Segmentbericht, Kapitalflussrechnung, Anhang und Bilanz am wenigsten Beachtung findet.<sup>457</sup> Dies ist insofern überraschend, als dass der Management Report mit dem Prädikat des eigentlichen „Informationsinstruments“ die zukünftige Entwicklung unter Einbezug der wesentlichen nichtfinanziellen Aspekte des Unternehmens abbilden soll. Die Analysten rechtfertigen diese Einstufung damit, dass ihnen die im Management Report enthaltenen Informationen bereits aus vorhergehenden Gesprächen mit dem Management bekannt seien und dass die Unternehmen die Lage im Management Report übertrieben positiv darstellen würden.<sup>458</sup>

---

<sup>450</sup> Vgl. WIERSMA, E. (2008), S. 251 und 263.

<sup>451</sup> Vgl. LOW, J./SIESFELD, T. (1998), S. 26 f.

<sup>452</sup> Vgl. EY (Hrsg.) (2014), S. 10.

<sup>453</sup> Vgl. ECCLES, R. G. u. a. (2011), S. 113.

<sup>454</sup> Vgl. EUROSIF/ACCA (Hrsg.) (2013), S. 5; COHEN, J. R. u. a. (2012), S. 72.

<sup>455</sup> Vgl. MAVRINAC, S./SIESFELD, T. (1998), S. 14 f.

<sup>456</sup> Vgl. COHEN, J. R. u. a. (2012), S. 72.

<sup>457</sup> Vgl. GLAUM, M./FRIEDRICH, N. (2006), S. 165.

<sup>458</sup> Vgl. GLAUM, M./FRIEDRICH, N. (2006), S. 165 f.

Auch hierin zeigt sich wiederum die besondere Bedeutung verbaler Managementpräsentationen, wie etwa Roadshows, Analystenkonferenzen, One-on-Ones, Investorentagen, etc., für die Kommunikation von Unternehmensdaten.<sup>459</sup>

Anhand der im Anhang aufgeführten Studien (S. 292) lassen sich jedoch auch Mängel in der Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen identifizieren. Zwar erfolgt die Publizität nichtfinanzieller Informationen mittlerweile relativ umfangreich. Sie werden von Investoren und auch den berichtenden Unternehmen im Rahmen der internen Steuerung bisher hauptsächlich dazu genutzt, künftige Risiken zu minimieren. Allerdings werden die Informationen oft nur unzureichend mit der Unternehmensstrategie verknüpft.<sup>460</sup> Aus diesem Grund erschließt sich die Wesentlichkeit der offengelegten Informationen für den Wertschaffungsprozess in vielen Fällen nicht.<sup>461</sup> Die Vermutung drängt sich auf, dass Unternehmen eher nichtfinanzielle Daten offenlegen, wenn sie verhältnismäßig leicht zu quantifizieren sind, wie etwa CO<sub>2</sub>-Emissionen.<sup>462</sup> Defizite bestehen dagegen noch insbesondere bei der Strategieberichterstattung.<sup>463</sup> Verbesserungspotential liegt also darin, auf die für die jeweilige Unternehmensstrategie wesentlichen nichtfinanziellen Informationen zu fokussieren und deren Bedeutung für den Wertschaffungsprozess hervorzuheben sowie die Wechselwirkungen zwischen nichtfinanziellen Informationen und dem finanziellen Ergebnis darzustellen.<sup>464</sup>

Allerdings sind hierfür sowohl auf Seiten der Berichtsersteller als auch der Adressaten geeignete Instrumente zur Evaluierung der nichtfinanziellen Informationen notwendig.

---

<sup>459</sup> Vgl. für weiterführende Informationen zu diesen verbalen Instrumenten der Unternehmenspublizität, GRÜNING, M. (2011), S. 67 f.

<sup>460</sup> Vgl. EUROSIF/ACCA (Hrsg.) (2013), S. 6.

<sup>461</sup> Vgl. EY (Hrsg.) (2014), S. 14.

<sup>462</sup> ECCLES u.a. kommen in ihrer empirischen Studie zu der Erkenntnis, dass Sell Side-Analysten v.a. an Informationen zu CO<sub>2</sub>-Emissionen Interesse haben. Die Autoren schlussfolgern, dass dies daran liegen könnte, dass sich diese Daten leichter quantifizieren und in Bewertungsmodelle integrieren lassen (vgl. ECCLES, R. G. u. a. (2011), S. 113). Die Nachfrage nach diesen Informationen wiederum führt dazu, dass Unternehmen entsprechende Daten vermehrt bereitstellen.

<sup>463</sup> Vgl. GRÜNING, M. (2011), S. 306. Gerade Informationen zur Strategie werden von Investoren als besonders entscheidungsnützlich angesehen (vgl. MAVRINAC, S./SIESFELD, T. (1998), S. 4 und S. 8).

<sup>464</sup> Ansätze die Wechselwirkungen zwischen nichtfinanziellen Informationen und der Unternehmensstrategie sowie dem Wertschaffungsprozess aufzuzeigen, finden sich bereits in der Unternehmenspraxis (vgl. ARVIDSSON, S. (2011), S. 293). Mit zunehmender Verbreitung des Konzepts des IR ist davon auszugehen, dass diese Entwicklung sich noch weiter fortsetzen wird. Vgl. ausführlicher zum IR, Kap. 2.3.

Aus den Analysen geht jedoch hervor, dass in den Unternehmen solche Mess- und Überwachungsmethoden oft fehlen und Investoren nichtfinanzielle Informationen i.d.R. nicht systematisch in Prognosemodelle einbeziehen.<sup>465</sup>

Ein weiterer Kritikpunkt in Bezug auf die Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen, der in den Untersuchungen wiederkehrend genannt wird, ist deren eingeschränkte zwischenbetriebliche Vergleichbarkeit. Angesichts der nur rudimentären gesetzlichen Regulierung der Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen fordern Investoren weitere Maßnahmen zur Sicherstellung der Verlässlichkeit der publizierten Informationen.<sup>466</sup> Bemerkenswert hierbei ist, dass von Adressatenseite nicht notwendigerweise eine externe Prüfung verlangt wird, sondern auch andere Maßnahmen zur Steigerung der Verlässlichkeit wie etwa die Prüfung im Rahmen der internen Revision oder ein Aktionärsvotum akzeptiert werden.<sup>467</sup>

Abschließend lässt sich aus den empirischen Analysen die Erkenntnis gewinnen, dass Unternehmen ihre nichtfinanzielle Leistung messen, steuern und nach außen kommunizieren sollten. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund, dass Investoren nichtfinanzielle Aspekte auch berücksichtigen, wenn Unternehmen nicht über diese berichten. Eine fehlende Berichterstattung kann einen negativen Effekt auf die Anlageentscheidung der Kapitalgeber nach sich ziehen.<sup>468</sup> Im Wesentlichen zeichnen die oben angeführten Studien ein positives Bild hinsichtlich des Reporting nichtfinanzieller Informationen. Einschränkung ist darauf hinzuweisen, dass die Ergebnisse der einzelnen Analysen aufgrund des spezifischen Untersuchungsdesigns nicht ohne Weiteres auf die Gesamtheit aller Unternehmen übertragen und als allgemeingültig gelten können. Ferner besteht die Möglichkeit, dass veröffentlichte Studien der herrschenden Meinung folgen, da kritische Studien schwieriger zu veröffentlichen sind (*publication bias*).<sup>469</sup>

---

<sup>465</sup> Vgl. SCHRAMM, P. (2012), S. 110.

<sup>466</sup> Vgl. COHEN, J. R. u. a. (2015), S. 147.

<sup>467</sup> Vgl. EY (Hrsg.) (2014), S. 11.

<sup>468</sup> Vgl. MATSUMURA, E. M. u. a. (2014), S. 720; LOW, J./SIESFELD, T. (1998), S. 30.

<sup>469</sup> Vgl. AKEU (Hrsg.) (2015), S. 243.

#### 4.2.4 Zwischenfazit und kritische Diskussion

Den in den vorangehenden Kapiteln beschriebenen positiven Effekten der Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen stehen direkte Kosten für Datenbeschaffung, -aufbereitung und Publikation gegenüber.<sup>470</sup> Des Weiteren gibt es Hemmnisse und konkrete Nachteile, die mit der Berichterstattung dieser in Verbindung stehen. Oft wird kritisiert, dass sich der Nutzen nichtfinanzieller Informationen in Grenzen hält, da es für die Publizität keine einheitliche, verpflichtende Norm gibt. Aufgrund der mangelnden Standardisierung ist die Vergleichbarkeit der veröffentlichten Angaben eingeschränkt.<sup>471</sup>

Verstärkt wird dieses Problem noch durch die Vielzahl an Organisationen, die Leitlinien und Handlungsempfehlungen zur Berichterstattung herausgeben. ECCLES u.a. zählen im Jahr 2011 mindestens 18 Organisationen, die auf diesem Feld aktiv sind.<sup>472</sup> Nicht berücksichtigt sind dabei die zahlreichen Empfehlungen großer Beratungsfirmen und in der akademischen Literatur. Dieser „Wildwuchs“ an unterschiedlichen Regularien und Hilfestellungen führt sowohl bei den Erstellern als auch den Adressaten zu großer Unsicherheit, welcher Berichtsrahmen der geeignetste ist.

Große Erwartungen werden in diesem Zusammenhang an das IIRC gestellt: „*One initiative that might lead to convergence in these frameworks, similar to the convergence taking place between IFRS and U.S. GAAP, is the International Integrated Reporting Committee.*“<sup>473</sup> Betrachtet man die vielfältigen MoU (*memorandum of understanding*), die das IIRC mit anderen Standardsetzern abgeschlossen hat und in denen die gegenseitige Anerkennung und somit „Existenzberechtigung“ festgehalten wird, ist allerdings fraglich, ob das IIRC diese Hoffnung in absehbarer Zeit erfüllen kann.<sup>474</sup> Auch der Vergleich mit der Konvergenz zwischen IFRS und US-GAAP scheint wenig hilfreich für die Argumentation. Zeigt doch ein Blick auf die Aktivitäten von FASB und IASB in jüngster Zeit, dass eine umfassende Konvergenz noch lange nicht erreicht ist und in einigen Punkten wohl auch nicht erreicht wird.<sup>475</sup>

---

<sup>470</sup> Vgl. AKEU (Hrsg.) (2015), S. 250.

<sup>471</sup> Vgl. Vgl. ARVIDSSON, S. (2011), S. 282; ECCLES, R. G. u. a. (2011), S. 116; ECCLES, R. G./KRZUS, M. P. (2010), S. 80 f.; BASSEN, A./KOVÁCS, A. M. (2008), S. 185.

<sup>472</sup> Vgl. ECCLES, R. G. u. a. (2011), S. 116.

<sup>473</sup> ECCLES, R. G. u. a. (2011), S. 116.

<sup>474</sup> Vgl. LORSON, P. u. a. (2014), S. 136.

<sup>475</sup> Vgl. hierzu auch, SATIN, D./HUFFMAN, T. (2015) und PACTER, P. (2013).

Abhilfe hinsichtlich dieses *standard overload* kann auf mittel- bis langfristige Sicht wohl nur durch staatliches Eingreifen, z.B. in Form eines Endorsement-Prozesses wie von der EU in Bezug auf die IFRS angewandt, erreicht werden.<sup>476</sup> Durch eine gesetzliche Regulierung würde auch ein „*level playing field*“ für alle Unternehmen geschaffen. Die Sorgen der Unternehmenspraxis bezüglich möglicher Wettbewerbsnachteile durch die Publikation nichtfinanzieller Informationen könnten so ebenfalls gemindert werden, da durch die verpflichtende Publikation entsprechender Daten kein Akteur einen entscheidenden Wettbewerbsvorteil gegenüber einem anderen erringen kann.

Der Kritik wegen der mangelnden Vergleichbarkeit nichtfinanzieller Informationen können im Wesentlichen die gleichen Argumente entgegengehalten werden wie den Gegnern des *management approach*. Grundsätzlich ist zu erwarten, dass sich ein verständiger Adressat in ausreichender Weise bei der Ressourcenallokation mit den jeweiligen Unternehmensspezifika auseinandersetzt. Die zwischenbetriebliche Vergleichbarkeit kann dadurch verbessert werden, wenn sich die berichtenden Unternehmen bei der Ermittlung und Angabe konkreter Kennzahlen an anerkannten Berechnungsmethoden orientieren. Als Beispiele lassen sich die G4 oder das GHG Protocol nennen.<sup>477</sup> Darüber hinaus sollte insbesondere bei unternehmensindividuellen Kennzahlen darauf geachtet werden, die zugrunde gelegten Annahmen und die Berechnungsmethoden zu erläutern. Ferner muss die Ermittlung und Publikation von Kennzahlen stetig erfolgen, um den Adressaten einen Vergleich im Zeitablauf und die Abschätzung der Entwicklung im Unternehmen zu ermöglichen.

Aufgrund der mangelnden Standardisierung ergeben sich auch Befürchtungen hinsichtlich der Verlässlichkeit der publizierten Informationen.<sup>478</sup> Insbesondere wird kritisiert, dass der Management Report als PR-Instrument missbraucht werden könnte, um das Unternehmen in einem besonders positiven Licht erscheinen zu lassen.<sup>479</sup> Durch eine Prüfung könnte die Verlässlichkeit der nichtfinanziellen Berichterstattung erhöht werden. Diese muss dabei nicht notwendigerweise durch einen externen Prüfer erfolgen. Auch andere Formen der „Assurance“, wie z.B. durch die interne Revision, den Aufsichtsrat,

---

<sup>476</sup> Vgl. ausführlich zur Problematik des *standard overload*, Kap. 4.3.3.

<sup>477</sup> Das Greenhouse Gas (GHG) Protocol hat sich als weltweiter Standard zur Messung und Berichterstattung von Treibhausgasemissionen etabliert. Weitere Hintergrundinformationen zum GHG Protocol können unter <http://www.ghgprotocol.org/> (letzter Abruf: 01.05.2016) abgerufen werden.

<sup>478</sup> Vgl. SIMPSON, A. (2010), S. 252.

<sup>479</sup> Vgl. SCHAEFER, P./SCHRÖDER, N. I. (2015), S. 95.

oder den Prüfungsausschuss, können die Verlässlichkeit der Informationen erhöhen. In jedem Fall sollte klar die Verantwortung des Managements für die Richtigkeit und zutreffende Darstellung der Informationen hervorgehoben werden.

Bedenken bestehen in Zusammenhang mit der Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen auch hinsichtlich der technischen und zeitlichen Umsetzbarkeit. Insbesondere für multinationale Unternehmen, die in konsolidierter Form Bericht erstatten, ist der Faktor Zeit von herausragender Bedeutung. Damit bestimmte nichtfinanzielle KPIs im Rahmen einer periodischen Berichterstattung angegeben werden können, ist erforderlich, dass die Daten zu einem bestimmten Zeitpunkt in aufbereiteter Form zur Verfügung stehen. Um dies sicherzustellen, ist eine einheitliche Datenermittlung und zeitnahe Weitergabe der Informationen von den Tochterunternehmen an das Mutterunternehmen notwendig.<sup>480</sup> Dies wiederum setzt voraus, dass im Unternehmen geeignete Messinstrumente und Methoden zur Verfügung stehen.<sup>481</sup> Der mit der Implementierung entsprechender Systeme und der zeitnahen Erhebung und Aufbereitung der Daten verbundene Mehraufwand wirkt auf viele Unternehmen abschreckend. Vor dem Hintergrund der zunehmenden Bedeutung und Regulierung der Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen ist allerdings zu erwarten, dass in der Unternehmenspraxis vermehrt technische Lösungsmöglichkeiten entwickelt und in die bestehenden Berichterstattungssysteme integriert werden.<sup>482</sup>

Neben technischen Umsetzungshürden bestehen auch organisatorische Hindernisse. Traditionell fällt die Finanzkommunikation eines Unternehmens in den Verantwortungsbereich von Investor Relations- oder Finanzabteilungen. Diese Abteilungen sind i.d.R. auf die Kapitalmarktkommunikation spezialisiert und fokussieren daher auf finanzielle Informationen. Nichtfinanzielle Indikatoren werden dagegen oft in Personal- oder CSR-Abteilungen erhoben.<sup>483</sup> Für eine sinnvolle Verknüpfung finanzieller und nichtfinanzieller Aspekte in der Unternehmensberichterstattung ist daher Voraussetzung, dass auch die verschiedenen Abteilungen, die diese Daten generieren und überwachen, in Verbindung

---

<sup>480</sup> Vgl. AKEU (Hrsg.) (2015), S. 247 f.

<sup>481</sup> Entsprechende Instrumente existieren schon seit einiger Zeit. Prominente Beispiele sind unter anderem die Balanced Scorecard (vgl. KAPLAN, R. S./NORTON, D. P. (1992)) oder auch die Wertschöpfungsrechnung (vgl. HALLER, A. (1997) und HALLER, A./VAN STADEN, C. (2014)).

<sup>482</sup> Bereits heute finden sich Beispiele, wie Unternehmen ihr Berichtswesen um entsprechende Datenerfassungssysteme und Prozesse ergänzen, um die Datenerhebung und -validierung im Konzernverbund zu harmonisieren (vgl. das Beispiel RWE in AKEU (Hrsg.) (2015), S. 247 f.).

<sup>483</sup> Vgl. SCHRAMM, P. (2012), S. 120 f.

stehen und sich abstimmen. Das Auflösen von „organisatorischen Silos“ im Unternehmen ist daher notwendige Bedingung für die Auflösung von „Informationssilos“ in der Berichterstattung und das Aufzeigen von Wechselwirkungen zwischen finanziellen und nichtfinanziellen Aspekten.<sup>484</sup>

Gerade von Seiten der Kapitalgeber wird jedoch kritisiert, dass die Auswirkung nichtfinanzieller Faktoren auf den finanziellen Erfolg in der aktuellen Unternehmensberichterstattung nur unzureichend dargestellt wird. Die Relevanz berichteter nichtfinanzieller Informationen erschließt sich für den Adressaten oft nicht, insbesondere dann nicht, wenn die Verbindung zur Unternehmensstrategie fehlt oder nicht verdeutlicht wird. In diesem Fall müssen die Adressaten davon ausgehen, dass die angeführten nichtfinanziellen Faktoren für die Steuerung des Unternehmens irrelevant und somit generell unwesentlich sind. In dieser Hinsicht kann das IR einen wichtigen Beitrag zur Verbesserung der Berichterstattung leisten. Das im IR propagierte Prinzip der Konnektivität verlangt, dass Wechselwirkungen zwischen nichtfinanziellen und finanziellen Faktoren sowie der vergangenen, aktuellen und zukünftigen Lage des Unternehmens verdeutlicht werden.<sup>485</sup>

Generell muss darauf geachtet werden, dass die Berichte nicht mit Informationen und Indikatoren überfrachtet werden, die für die Entwicklung des Unternehmenserfolgs nebensächlich oder gar irrelevant sind.<sup>486</sup> Die Erweiterung um nichtfinanzielle Komponenten kann den Komplexitätsgrad in der Unternehmensberichterstattung zusätzlich erhöhen.<sup>487</sup> Der Gefahr eines *information overload* durch weitere nichtfinanzielle Informationen<sup>488</sup> muss dadurch entgegen gewirkt werden, dass das Management sich auf die wichtigsten Aspekte beschränkt (vgl. hierzu auch die Ausführungen im nachfolgenden Kap. 4.3).<sup>489</sup>

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass die Berichterstattung über nichtfinanzielle Faktoren Erfolgspotentiale und Risiken für die künftige Entwicklung eines Unternehmens aufzeigt.<sup>490</sup> Nichtfinanzielle Informationen sind also entscheidungsrelevant und

---

<sup>484</sup> Vgl. hierzu auch die Ausführungen zum IR in Kap. 2.3.

<sup>485</sup> Vgl. detaillierter zum Konnektivitätsprinzip im Rahmen des IR, Kap. 2.3.2.1.

<sup>486</sup> Vgl. ICGN (Hrsg.) (2008), S. 8.

<sup>487</sup> Vgl. ECCLES, R. G./KRZUS, M. P. (2010), S. 80 f.

<sup>488</sup> Vgl. AKEU (Hrsg.) (2015), S. 242.

<sup>489</sup> Vgl. ADMIRAAL, M. u. a. (2009), S. 3.

<sup>490</sup> Vgl. ARVIDSSON, S. (2011), S. 279.

tragen dazu bei, Informationsasymmetrien zwischen Management und primären Stakeholdern zu verringern.<sup>491</sup> Allerdings ist mit der Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen auch eine Reihe von Herausforderungen verbunden. Die Entscheidung, ob und in welchem Ausmaß nichtfinanzielle Informationen in die Berichterstattung einbezogen werden, muss vom Unternehmen letztlich im Rahmen einer Kosten-/Nutzenanalyse getroffen werden. Vor dem Hintergrund der fortschreitenden Regulierung in diesem Bereich ist allerdings davon auszugehen, dass nichtfinanzielle Faktoren in absehbarer Zeit verstärkt in die Finanzberichterstattung aufgenommen und mit dieser verknüpft werden.

---

<sup>491</sup> Vgl. RIEG, R. (2014), S. 188; COHEN, J. R. u. a. (2012), S. 67; ALWERT, K. u. a. (2009), S. 356.



### 4.3 Komplexitätsreduktion als Voraussetzung einer entscheidungsnützlichen Berichterstattung

Um die Entscheidungsnützlichkeit eines Berichtsinstruments, hier insbesondere des Management Report, nicht einzuschränken, darf das Berichtsmedium nicht mit zu vielen Informationen überfrachtet werden. Im nachfolgenden Abschnitt wird die Problematik der zunehmenden Komplexität in der Berichterstattung und eines damit möglicherweise einhergehenden *information overload* bei den Adressaten diskutiert.

#### 4.3.1 *Information overload*: Definition und zugrunde liegendes Konzept

Zunächst ist ein einheitliches Verständnis der Begriffe „Komplexität“ und „*information overload*“ zu schaffen. Der Ausdruck „*disclosure overload*“ bezeichnet den zunehmenden Umfang und die wachsende Komplexität in der Unternehmensberichterstattung, welche dazu führen, dass Adressaten durch eine Flut an Informationen daran gehindert werden, die wichtigen Informationen zu erkennen.<sup>492</sup>

Der Accounting-geprägte Begriff „*disclosure overload*“ lässt sich auf das psychologische Konzept des *information overload* zurückführen. Diesem Konzept liegt die Erkenntnis zugrunde, dass die Informationsaufnahme- und -verarbeitungskapazität von Individuen durch deren kognitive Fähigkeiten beschränkt ist.<sup>493</sup> Übersteigt die Informationsmenge die individuelle Informationsverarbeitungskapazität, resultiert dies in einer Informationsüberlastung, dem sog. *information overload*.<sup>494</sup> Mit dem Phänomen des *information overload* beschäftigen sich zahlreiche psychologische Studien<sup>495</sup> aber auch in der betriebswirtschaftlichen Literatur wird dieses Konzept immer wieder aufgenommen.<sup>496</sup> In beiden Forschungsdisziplinen steht dabei die Messung und Analyse der Informationsverarbeitung in komplexen Entscheidungssituationen im Mittelpunkt der Betrachtungen. Viele

---

<sup>492</sup> Vgl. CPA CA (Hrsg.) (2015), S. 3.

<sup>493</sup> Vgl. HOFMANN, C./KÜPPER, H.-U. (2014), S. 326; MÖLLERS, T./KERNCHEN, E. (2011), S. 8; SCHEELE, A. (2007), S. 32; SCHROEDER, N./GIBSON, C. (1992), S. 28; SNOWBALL, D. (1980), S. 323.

<sup>494</sup> Vgl. HIRSCH, B./VOLNHALS, M. (2012), S. 24; MÖLLERS, T./KERNCHEN, E. (2011), S. 9, hier auch als „*information overkill*“ bezeichnet; HIRSCH, B./SCHNEIDER, Y. (2010), S. 15; VOLNHALS, M. (2010), S. 62 ff.; SCHEELE, A. (2007), S. 32.

<sup>495</sup> Vgl. hierzu grundlegend, SCHROEDER, H. M. u. a. (1967).

<sup>496</sup> Vgl. zu einer Literatursammlung zum Konzept des *information overload* in Organisationslehre, Rechnungslegung, Marketing und ähnlichen Forschungsdisziplinen, EPPLER, M. J./MENGIS, J. (2004).

Studien bedienen sich dabei des von SCHRODER u.a. entwickelten Modells, welches Abb. 12 veranschaulicht.<sup>497</sup>

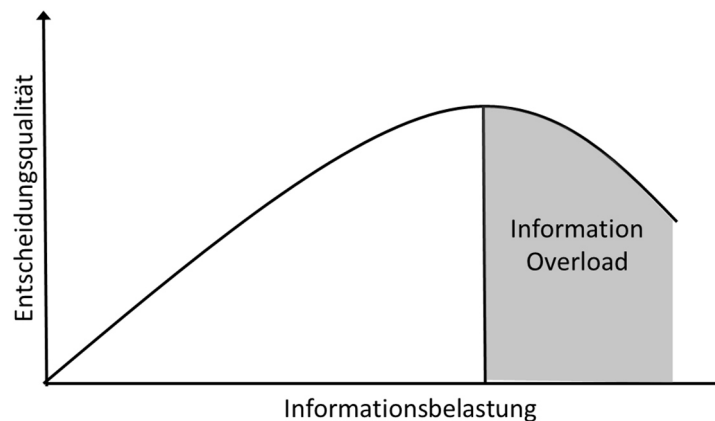


Abb. 12: Zusammenhang von Entscheidungsqualität und Informationsbelastung<sup>498</sup>

Bis zu einem bestimmten Punkt ist die Qualität der Entscheidungen, die ein Individuum trifft, positiv mit der Menge der ihm zur Verfügung gestellten Informationen korreliert. Wird dieser Punkt überschritten, nimmt die Entscheidungsqualität rapide ab. Die Informationsmenge nach diesem Punkt kann nicht mehr sinnvoll in den Entscheidungsprozess integriert werden und führt zur Verwirrung des Entscheiders. Die Folge sind ggf. gravierende Fehlentscheidungen.<sup>499</sup> Abb. 12 bringt diesen von SCHRODER u.a. modellierten Zusammenhang grafisch als invertierte U-Kurve zum Ausdruck.<sup>500</sup>

Das Modell von SCHRODER u.a. wurde durch zahlreiche Studien in unterschiedlichen Fachbereichen hinreichend belegt. Als negative Effekte von *information overload* wurden unter anderem identifiziert: größere Fehlertoleranz, Verschlechterung der Entscheidungsqualität bis hin zum Unvermögen, eine Entscheidung zu treffen (*paralysis by analysis*), Schwierigkeiten die relevanten Informationen herauszufiltern, Verlust des übergeordneten Gesamtbildes und Verzettelung in nebensächlichen Details sowie Verdrängung älterer, bereits verarbeiteter Informationen.<sup>501</sup> Im Rechnungslegungs-Kontext wird sogar

<sup>497</sup> Vgl. HIRSCH, B./VOLNHALS, M. (2012), S. 24. Zu einem Überblick von Studien, die *information overload* im Kontext des Rechnungswesens behandeln, z.B. im Rahmen der Abschlussprüfung und internen und externen Unternehmensberichterstattung, vgl. HIRSCH, B./VOLNHALS, M. (2012), S. 25 f.; EPPLER, M. J./MENGIS, J. (2004), S. 338.

<sup>498</sup> In Anlehnung an EPPLER, M. J./MENGIS, J. (2004), S. 326 und HIRSCH, B./VOLNHALS, M. (2012), S. 25.

<sup>499</sup> Vgl. EPPLER, M. J./MENGIS, J. (2004), S. 326; HIRSCH, B./SCHNEIDER, Y. (2010), S. 15; SCHROEDER, N./GIBSON, C. (1992), S. 29.

<sup>500</sup> Vgl. SCHRODER, H. M. u. a. (1967), S. 36 ff.

<sup>501</sup> Vgl. EPPLER, M. J./MENGIS, J. (2004), S. 331 ff., insbesondere Table 4 auf S. 333.

vermutet, dass *disclosure overload* eine wesentliche Rolle bei den spektakulären Unternehmenszusammenbrüchen Anfang der 2000er Jahre spielte. Bspw. hätten die Finanzberichte von ENRON eindeutige Hinweise auf den späteren Crash enthalten, die von professionellen Analysten und Regulatoren im Wust der Information nicht erkannt wurden.<sup>502</sup>

Das Auftreten von *information overload* bei Informationsadressaten ist sowohl auf individueller als auch institutioneller Ebene abhängig von mehreren Faktoren, die in Wechselwirkungen zueinander stehen. Das Entstehen von *information overload* hängt insbesondere ab von den persönlichen Charakteristika des Informationsempfängers, von der Menge und Art der Informationen, von den Aufgaben und Prozessen und der Zeit, in der diese zu erfüllen sind, von der Organisationsstruktur und den eingesetzten Informationstechnologien.<sup>503</sup> Bspw. dürften professionelle Investoren i.d.R. das entsprechende Wissen und die Fähigkeiten aufweisen, um alle Informationen im Jahresabschluss zu verarbeiten und zu verstehen. Jedoch steht ihnen nur ein begrenztes Zeitbudget zur Verfügung, was dazu führt, dass wichtige Informationen möglicherweise nicht registriert und suboptimale Entscheidungen getroffen werden.<sup>504</sup> Das Problem des *information overload* besteht also auch bei fachlich gut ausgebildeten Experten. Lediglich die Schwelle zur Informationsüberlastung wird bei diesen später überschritten als z.B. bei weniger versierten Privatanelegern.<sup>505</sup>

Im Kontext des Management Report sind vor allem die Faktoren Menge und Art der Informationen sowie eingesetzte Informationstechnologien von Relevanz. Persönliche Charakteristika, die die Informationsverarbeitungskapazität bedingen, wie etwa Ausbildung, Erfahrung und Motivation<sup>506</sup>, sowie das organisatorische Umfeld des Berichtsadressaten entziehen sich dem Einflussbereich des Berichterstellers. Die Menge und Art der berichteten Informationen sowie die eingesetzte Informationstechnologie hingegen, sind vom Unternehmen beeinflussbar und werden daher in den folgenden Ausführungen näher betrachtet.

Die Wahrscheinlichkeit für das Auftreten von *information overload* ist nicht nur von der Menge, sondern auch von den Charakteristika (Mehrdeutigkeit, Neuheit, Komplexität,

---

<sup>502</sup> Vgl. ausführlich hierzu, IANNAONI, T. (2012).

<sup>503</sup> Vgl. HIRSCH, B./SCHNEIDER, Y. (2010), S. 16; VOLNHALS, M. (2010), S. 64; EPPLER, M. J./MENGIS, J. (2004), S. 330 ff.

<sup>504</sup> Vgl. CPA CA (Hrsg.) (2015), S. 3.

<sup>505</sup> Vgl. MÖLLERS, T./KERNCHEN, E. (2011), S. 14 f.

<sup>506</sup> Vgl. EPPLER, M. J./MENGIS, J. (2004), S. 331.

Intensität) und der Qualität (Prägnanz, Konsistenz und Verständlichkeit) der Informationen abhängig. Ein hoher Grad an Unsicherheit oder Mehrdeutigkeit von Informationen erhöht die Wahrscheinlichkeit von *information overload*. Eine Verbesserung der Qualität der Informationen kann die Informationsverarbeitungskapazität eines Individuums erhöhen, da prägnante, konsistente und verständlich aufbereitete Informationen schneller und besser als schlecht strukturierte und unklare Informationen verarbeitet werden können.<sup>507</sup>

Die Informationsverarbeitungskapazität eines Individuums lässt sich durch den Einsatz technischer Systeme erweitern.<sup>508</sup> Zum einen fallen hierunter Instrumente, die vom Adressaten zur Informationsverarbeitung eingesetzt werden und zum anderen Instrumente, die zur Informationsbereitstellung verwandt werden. Zu unterscheiden sind in letzterem Fall Push- und Pull-Technologien.

Der Einsatz von Push-Instrumenten, etwa eines periodischen Berichts in gedruckter oder elektronischer Form, ermöglicht die Bereitstellung einer fixen Menge ausgewählter Informationen und verkürzt die Zeit für die Suche nach diesen. Allerdings haben Push-Instrumente den Nachteil, dass sie eine größere Menge möglicherweise nutzloser Informationen an den Adressaten weitergeben.<sup>509</sup> Dieses Problem verschärft sich, wenn der Adressatenkreis und dessen Informationsbedürfnisse nicht exakt bestimmbar sind. Im Unterschied zur Push-Kommunikation entscheidet der Informationsempfänger bei der Pull-Kommunikation selbst, welche Daten er abrufen. Dadurch wird dem Adressaten ermöglicht, sich genau diejenigen Informationen zusammenzustellen, die er für seine spezifische Entscheidungssituation benötigt.<sup>510</sup>

*Information overload* ist ein individuelles Phänomen, das den Informationsadressaten betrifft. Aufgrund der Vielzahl und Heterogenität der einzelnen Adressaten des Management Report ist es nahezu unmöglich, Informationsüberlastung zu messen. Zwar existiert eine Reihe von (theoretischen) Ansätzen zur Quantifizierung von *information overload*.<sup>511</sup> Für die Praxis des Management Reporting sind diese allerdings wenig tauglich. Für den weiteren Verlauf dieser Arbeit ist ohnehin nicht zielführend, *information overload* bei den Adressaten des Management Report exakt zu quantifizieren. Vielmehr soll

---

<sup>507</sup> Vgl. EPPLER, M. J./MENGIS, J. (2004), S. 331; MÖLLERS, T./KERNCHEN, E. (2011), S. 10; VOLNHALS, M. (2010), S. 67.

<sup>508</sup> Vgl. HOFMANN, C./KÜPPER, H.-U. (2014), S. 326.

<sup>509</sup> Vgl. EPPLER, M. J./MENGIS, J. (2004), S. 331; VOLNHALS, M. (2010), S. 68 f.

<sup>510</sup> Vgl. hierzu KPMG (Hrsg.) (2014b), S. 14 f. und die weiteren Ausführungen in Kap. 6.3.

<sup>511</sup> Vgl. hierzu VOLNHALS, M. (2010), S. 73 ff.

grundsätzlich auf die zunehmende Gefahr eines *information overload* in der Unternehmensberichterstattung hingewiesen werden, was auch durch empirische Studien untermauert wird.<sup>512</sup> Das Hauptaugenmerk dieser Arbeit liegt darauf, Empfehlungen abzugeben, wie Berichtsersteller dem *information overload* durch eine entsprechende Gestaltung des Management Report entgegen wirken können.

### 4.3.2 Komplexität in der Unternehmensberichterstattung

“Das Handeln von Menschen vollzieht sich in einer komplexen Welt.”<sup>513</sup> Wissenschaftliche Methoden sollen dem Menschen dabei helfen, die Komplexität in seiner Umgebung zu durchdringen. Eine Kernaufgabe der Betriebswirtschaftslehre besteht darin, Entscheidungsträgern Methoden und Instrumente bereit zu stellen, die sie bei der Entscheidungsfindung unterstützen. Hierfür ist notwendig, die „Komplexität der Situationsbedingungen“ der Entscheidungsträger zu berücksichtigen.<sup>514</sup>

Übertragen auf die Unternehmensberichterstattung und insbesondere den Management Report bedeutet dies Folgendes: Durch den Management Report sollen den primären Adressaten entscheidungsrelevante Informationen für die Ressourcenallokation vermittelt werden.<sup>515</sup> Der Management Report stellt also ein Instrument zur Komplexitätsreduktion dar. Um diesen grundlegenden Berichtszweck nicht zu verfehlen, ist vom Berichterstattenden darauf zu achten, dass die Komplexität in der Entscheidungssituation des Adressaten nicht zusätzlich erhöht wird. Kritisiert wird jedoch, dass die Finanzberichterstattung und als Teil dieser der Management Report mittlerweile einen zu hohen Komplexitätsgrad erreicht hat, und aus diesem Grund nur noch eingeschränkte Entscheidungsrelevanz aufweist.<sup>516</sup>

---

<sup>512</sup> Empirische Studien belegen, dass der Management Report seit Jahren an Umfang zunimmt (vgl. KPMG (Hrsg.) (2011), S. 12; WEIßENBERGER, B. u. a. (2011), S. 259), die Qualität der Berichterstattung jedoch nicht in gleichem Ausmaß steigt (vgl. STEIN, T. (2011), S. 225; EWELT, C. u. a. (2009), S. 715; SCHMIDT, A./WULBRAND, H. (2007), S. 426). Dies führt unter anderem dazu, dass der Management Report nicht mehr vollständig, sondern nur noch abschnittsweise gelesen wird (vgl. KAJÜTER, P. u. a. (2010), S. 459). Siehe hierzu auch die Auswertung empirischer Studien in Kap. 4.3.5.

<sup>513</sup> HOFMANN, C./KÜPPER, H.-U. (2014), S. 325.

<sup>514</sup> Vgl. HOFMANN, C./KÜPPER, H.-U. (2014), S. 325.

<sup>515</sup> Vgl. hierzu die Ausführungen in Kap. 3.3.2.

<sup>516</sup> Vgl. grundlegend hierzu, FEE (Hrsg.) (2015); LINK, R./OBST, H. (2015); EFRAG (Hrsg.) (2014); MÖLLERS, T./KERNCHEN, E. (2011); KPMG (Hrsg.) (2011); FRC (Hrsg.) (2009); CIFR (Hrsg.) (2008).

Komplexität in der Unternehmensberichterstattung ist grundsätzlich kein neues Thema und wird sowohl in Europa als auch Nordamerika seit mehreren Jahren diskutiert.<sup>517</sup> Einen der wohl umfassendsten Beiträge zu diesem Thema lieferte 2008 das SEC ADVISORY COMMITTEE ON IMPROVEMENTS TO FINANCIAL REPORTING (CIFR) mit dem nach dessen Vorsitzenden benannten Pozen Report.<sup>518</sup> Aufgabe des Komitees war es, Vorschläge zu erarbeiten, die die Entscheidungsnützlichkeit von Finanzberichten zu erhöhen und gleichzeitig Komplexität im System der Unternehmensberichterstattung zu reduzieren.<sup>519</sup> Im Pozen Report wird Komplexität wie folgt definiert: *“The state of being difficult to understand and apply.”*<sup>520</sup> Eine ähnliche Definition findet sich vom britischen Standardsetzer FRC: *„We define it as anything that makes regulations or the reports themselves unnecessarily difficult to understand, implement or analyse.”*<sup>521</sup>

Komplexität führt zu einer ineffektiven Kommunikation zwischen dem Berichtenden und dessen Adressaten. Darüber hinaus entstehen durch Komplexität Ineffizienzen und höhere Kosten bei der Prüfung, Analyse und Regulierung der Berichterstattung.<sup>522</sup>

Die Wahrnehmung des Komplexitätsgrads variiert dabei je nach Perspektive.<sup>523</sup> Es kann z.B. zwischen der Sichtweise des Erstellers, des Adressaten, des Prüfers oder der normensetzenden Institution unterschieden werden. Maßnahmen, die eine Gruppe komplexitätsreduzierend empfindet, können für eine andere Gruppe zusätzliche Komplexität generieren. Als Beispiel lassen sich größenabhängige Differenzierungen in Rechnungslegungsvorschriften nennen, die von Erstellern grundsätzlich begrüßt werden, da sie für diese weniger Aufwand bei der Erstellung bedeuten, von Investoren aber eher abgelehnt werden, da diese dadurch Einschränkungen in der Vergleichbarkeit von Unternehmen und einen höheren Komplexitätsgrad bei der Unternehmensanalyse erfahren.<sup>524</sup>

Wichtig ist, in diesem Zusammenhang festzuhalten, dass Komplexität nicht notwendigerweise in direktem Zusammenhang mit der vermittelten Informationsmenge stehen muss. Nicht nur ein Zuviel an irrelevanten Details trägt dazu bei, dass Komplexität zunimmt,

---

<sup>517</sup> Vgl. z.B. EFRAG (Hrsg.) (2014); FRC (Hrsg.) (2009); CIFR (Hrsg.) (2008).

<sup>518</sup> Vgl. CIFR (Hrsg.) (2008). Der Bericht bezieht sich zwar auf das US-amerikanische Rechnungssystem, seine Empfehlungen haben grundsätzlich aber auch Relevanz für andere Standardsetzer wie das IASB (vgl. CIFR (Hrsg.) (2008), S. 2).

<sup>519</sup> Vgl. CIFR (Hrsg.) (2008), S. 1.

<sup>520</sup> CIFR (Hrsg.) (2008), S. 18.

<sup>521</sup> FRC (Hrsg.) (2009), S. 8.

<sup>522</sup> Vgl. CIFR (Hrsg.) (2008), S. 18 f.; SAID, H. A. (2011), S. 69.

<sup>523</sup> Vgl. CFA INSTITUTE (Hrsg.) (2015), S. 1; HERZ, R. H. (2006), S. 21.

<sup>524</sup> Vgl. CFA INSTITUTE (Hrsg.) (2015), S. 2.

sondern auch das Fehlen relevanter Informationen, da hierdurch die Kernaussage eines Berichtes verschleiert werden bzw. verloren gehen kann.<sup>525</sup> Komplexität ist daher nicht notwendigerweise mit großer Quantität gleichzusetzen. Von großer Bedeutung ist auch, auf welche Art Informationen kommuniziert werden.<sup>526</sup> Neben der Quantität bestimmt also auch die Qualität, d.h. in welcher Art und Weise sie präsentiert werden, den Komplexitätsgrad.<sup>527</sup>

Im Wesentlichen lassen sich die Gründe für Komplexität im Zusammenhang mit der Unternehmensberichterstattung auf drei Ursachen kondensieren: komplexes Unternehmensumfeld und Transaktionen, unzureichende Standards und mangelhafte Kommunikation.<sup>528</sup> Das Pozen Komitee unterscheidet in diesem Zusammenhang vermeidbare und unvermeidbare Komplexität.<sup>529</sup>

Ein gewisser Grad an Komplexität in der Unternehmensberichterstattung ist nicht vermeidbar.<sup>530</sup> Hierzu gehört die Komplexität, die durch zunehmende Dynamik in der Unternehmensumwelt, z.B. durch Verkürzung der Produktlebenszyklen, Globalisierung, Regulierung, neue Kommunikationstechnologien sowie durch bestimmte Transaktionen wie z.B. Hedging, Pensionen und Leasing verursacht wird.<sup>531</sup> Die komplexe Umwelt veranlasst Unternehmen, komplexe strukturelle und administrative Prozesse zu entwickeln und erfordert eine differenzierte Berichterstattung.<sup>532</sup>

Auch Standards und Normen weisen daher einen bestimmten unvermeidbaren Komplexitätsgrad auf. Die Standardsetzer reagieren darauf, dass das Unternehmensumfeld selbst immer komplexer wird. Differenzierte Geschäftstransaktionen bedingen zwangsweise auch eine differenziertere Regulierung.<sup>533</sup>

---

<sup>525</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2009), S. 8.

<sup>526</sup> Vgl. EFRAG (Hrsg.) (2014), S. 6.

<sup>527</sup> Vgl. GLOBAL ACCOUNTING ALLIANCE (Hrsg.) (2008), S. 19; IANACONI, T. (2012), S. 28; TAVCAR, L. R. (1998), S. 1.

<sup>528</sup> Vgl. CFA INSTITUTE (Hrsg.) (2015), S. 4.

<sup>529</sup> Vgl. CIFR (Hrsg.) (2008), S. 20; SAID, H. A. (2011), S. 72.

<sup>530</sup> Vgl. PWC (Hrsg.) (2011), S. 2; EFRAG (Hrsg.) (2014), S. 6.

<sup>531</sup> Vgl. COENENBERG, A. G. (2002), S. 3; EFRAG (Hrsg.) (2014), S. 4; ECCLES, R. G./KRZUS, M. P. (2010), S. 56; GLOBAL ACCOUNTING ALLIANCE (Hrsg.) (2008), S. 17; CIFR (Hrsg.) (2008), S. 19; HALLER, A. (2006), S. 12. Die Problembereiche scheinen sich dabei im Laufe der Zeit kaum zu verändern. Insbesondere Leasing, Pensionen und Finanzinstrumente werden immer wieder als Beispiele für die zunehmende Komplexität im Accounting angeführt: *“Leasing, pension plans, the use of convertible securities and warrants in mergers and acquisitions, inflation, and corporate diversification are but a few of the challenging problems facing the accountant“* (BEAVER, W. H. (1981), S. XIII).

<sup>532</sup> Vgl. OLIVER, C. (1991), S. 152 f.

<sup>533</sup> Vgl. GLOBAL ACCOUNTING ALLIANCE (Hrsg.) (2008), S. 17.

Von der unvermeidbaren Komplexität, die zwingend aus dem zunehmend komplizierten Umfeld resultiert, ist die vermeidbare Komplexität abzugrenzen. Letztere entsteht vor allem aus verbesserungswürdiger Regulierung und Informationsvermittlung.<sup>534</sup> Die nachfolgenden Ausführungen behandeln insbesondere die vermeidbare Komplexität.

### **4.3.3 *Standard overload* und unzureichende Regulierung als Gründe zunehmender Komplexität**

Ein wesentlicher Grund für die Zunahme an Komplexität liegt im Regulierungsprozess der Unternehmensberichterstattung. Der permanente Fluss neuer Normen (Gesetze, Standards und Interpretationen) führt zu ständigem Anpassungsbedarf, der kostenintensiv für die Ersteller ist und die Komplexität der Rechnungslegung weiter vorantreibt.<sup>535</sup> Diese Entwicklung wird allerdings nicht erst in jüngster Zeit kritisiert. Bereits 1981 warnte BEAVER vor der steigenden Flut an normativen Bestimmungen und prophezeite eine weitere Zunahme der Regulierung.<sup>536</sup>

Hierfür gibt es mehrere Ursachen. Aufgrund des dynamischen Unternehmensumfeldes verkürzt sich die Lebensdauer, d.h. die Anwendbarkeit der Regularien. Dies führt dazu, dass Normen kontinuierlich überarbeitet bzw. neue Regularien erlassen werden müssen (unvermeidbare Komplexität). Ein weiterer Grund liegt in der wachsenden Flut an gesetzlich nicht bindenden Verlautbarungen diverser Organisationen, die als Hilfestellung für Unternehmen und Wirtschaftsprüfer dienen sollen.<sup>537</sup> Zum einen handelt es sich dabei um sog. „*interpretive guidance*“ im weitesten Sinne, die bestehende verpflichtende Vorschriften ergänzt, konkretisiert oder kommentiert. Für den deutschen Lagebericht sind hier z.B. die Standards und Verlautbarungen des IDW und des DEUTSCHEN RECHNUNGSLEGUNGS STANDARDS COMMITTEE (DRSC) zu nennen.<sup>538</sup> Hinzu kommen aber noch die einschlägige Kommentarmeinung sowie diverse Gestaltungsempfehlungen aus Wissenschaft und Praxis. Ohne Zweifel sind diese Verlautbarungen dazu intendiert, die praktische Umsetzung verpflichtender Normen zu erleichtern und eine einheitliche Anwendung der Regelungen zu erreichen. Jedoch tragen die Vielzahl, der Detaillierungsgrad und die

---

<sup>534</sup> Vgl. EFRAG (Hrsg.) (2014), S. 4.

<sup>535</sup> Vgl. EFRAG (Hrsg.) (2014), S. 7.

<sup>536</sup> Vgl. BEAVER, W. H. (1981), S. 185.

<sup>537</sup> Vgl. ECCLES, R. G./KRZUS, M. P. (2010), S. 56.

<sup>538</sup> Vgl. STEIN, T. (2011), S. 219. Zumindest das DRSC hat diese Gefahr erkannt und durch die Zusammenführung der Standards zum Lagebericht einen Teilschritt getan, die Flut an Standards und Regularien einzudämmen (vgl. Kap. 5.1.1).



teilweise Widersprüchlichkeit der „Kommentarliteratur“ zur Komplexität im System der Unternehmensberichterstattung bei und reduzieren dadurch die Transparenz.<sup>539</sup> Maßnahmen, die der Komplexitätsreduktion dienen sollen, fördern so die Komplexität.

Noch gravierender ist das Problem, wenn keine bzw. nur unzureichende normative Regulierung vorhanden ist. Wie das Beispiel der nichtfinanziellen Berichterstattung illustriert, füllen dann vermehrt nichtstaatliche Organisationen diese Regulierungslücke.<sup>540</sup> Auch die Implementierung branchenspezifischer Regelungen trägt zu einer Zunahme des Komplexitätsgrades bei.<sup>541</sup> Denn diese stellen letzten Endes nichts anderes als Spezialregelungen, also Ausnahmen und Ergänzungen, zu übergeordneten allgemein gültigen Normen dar. Als Beispiele lassen sich die sektorspezifischen KPIs von EFFAS/DVFA oder der GRI anführen.<sup>542</sup> Unter Umständen können diese die Vergleichbarkeit von Unternehmensberichten in einer Branche erhöhen. Allerdings kann durch die konkrete Vorgabe bestimmter Angabepflichten eine Checklisten-Mentalität geschaffen werden, die dazu führt, dass vermeintliche Angabepflichten unabhängig von ihrer tatsächlichen Relevanz für die spezifische Lage des Unternehmens unreflektiert abgearbeitet werden.

Die schiere Anzahl an Interpretationen, Kommentierungen, gesetzlicher und freiwilliger Normen resultiert in einer *standard overload*, der es für Unternehmen schwierig macht, die korrekte Norm für einen bestimmten Sachverhalt auszuwählen und anzuwenden.<sup>543</sup> Neben der bloßen Anzahl an Regularien tragen aber auch Unzulänglichkeiten im Standardsetzungsprozess selbst dazu bei, dass unnötig komplizierte Standards verabschiedet werden.<sup>544</sup> Die Ursachen hierfür liegen oft in strukturellen, kulturellen und politischen Konflikten in der Organisation des Standardsetzungsgremiums.<sup>545</sup>

Komplexität wird z.B. dann erhöht, wenn Einzelfallregelungen geschaffen werden, die im Widerspruch zu übergeordneten Prinzipien oder anderen Standards stehen. Auch

---

<sup>539</sup> Vgl. HERZ, R. H. (2006), S. 21.

<sup>540</sup> Vgl. EFRAG (Hrsg.) (2014), S. 6. Vgl. hierzu auch die Ausführungen in Kap. 4.2.4.

<sup>541</sup> Vgl. SAID, H. A. (2011), S. 78.

<sup>542</sup> Vgl. G4 Sector Disclosures, abrufbar unter: <https://www.globalreporting.org/standards/sector-guidance/sectorguidanceG4/Pages/default.aspx>, letzter Abruf: 01.05.2016 und EFFAS/DVFA (Hrsg.) (2010).

<sup>543</sup> Vgl. CIFR (Hrsg.) (2008), S. 19.

<sup>544</sup> Vgl. ausführlicher zu möglichen Unzulänglichkeiten im Standardsetzungsprozess und für Vorschläge zur Verbesserung des Verfahrens, CFA INSTITUTE (Hrsg.) (2015) und FRC (Hrsg.) (2009).

<sup>545</sup> Vgl. HERZ, R. H. (2006), S. 21, der sich hier zwar auf das FASB bezieht. Jedoch dürfte die grundsätzliche Übertragbarkeit auch auf andere private Standardsetzer, wie das IASB, GRI, DRSC oder das IIRC, gegeben sein.

durch das Festhalten an veralteten Standards können Berichte überfrachtet und die wirklich relevanten Informationen verschleiert werden.<sup>546</sup>

Nicht zuletzt tragen auch formale Aspekte dazu bei, den Komplexitätsgrad im Standardsetzungsprozess und der Anwendung dieser Standards zu erhöhen. Durch undeutliche Formulierung von Standards, z.B. durch verschachtelte Sätze, inkonsistente Verwendung von Begriffen, Vermischen konkreter Angabepflichten mit Beschreibungen und Erläuterungen, wird die Anwendung, Interpretation und Übersetzung von Standards in andere Sprachen unnötig erschwert.<sup>547</sup>

Nicht nur in Deutschland, sondern auch im internationalen Kontext wird daher kritisiert, dass die Finanzberichterstattung zu einem reinen Compliance-Instrument mutiert, welches für die Adressaten nur noch eingeschränkte Relevanz aufweist.<sup>548</sup> Nicht die Nachfrage der primären Stakeholder bestimmt die zu berichtende Information, sondern juristische Abwägungen bei den Standardsetzern und den Berichtserstellern.<sup>549</sup>

Speziell in Bezug auf den Management Report wird diskutiert, welche Auswirkungen die zunehmende Regulierung auf die Qualität der Berichte hat.<sup>550</sup> Es wird unterstellt, dass mehr und mehr Regulatoren zu Adressaten der Berichterstattung werden.<sup>551</sup> Gründe für die zunehmende Komplexität speziell im Management Report werden unter anderem in der zunehmenden Einbeziehung umweltbezogener Aspekte und der Berichterstattung über die Vergütung des Managements gesehen.<sup>552</sup> Der Management Report wandelt sich so zu einem Auffangbecken für Informationen, die nicht in andere Instrumente der Finanzberichterstattung, wie Bilanz und Ergebnisrechnung, integriert werden können.<sup>553</sup> Da diese für Unternehmen im Rahmen der Geschäftsführung häufig nicht relevant sind, müssen sie nicht selten für die Berichterstattung generiert werden, was unnötigen Aufwand in Form von Zeit und Kosten für die Unternehmen nach sich zieht.<sup>554</sup> Die Berichterstattung verkommt unter diesen Bedingungen zum Selbstzweck.

---

<sup>546</sup> Vgl. ECCLES, R. G./KRZUS, M. P. (2010), S. 57.

<sup>547</sup> Vgl. EFRAG (Hrsg.) (2014), S. 7.

<sup>548</sup> Vgl. VOS, P. (2013), S. 55; SAID, H. A. (2011), S. 70.

<sup>549</sup> Vgl. CIFR (Hrsg.) (2008), S. 20.

<sup>550</sup> Vgl. CGA (Hrsg.) (2011), S. 4. Siehe zur Regulierung des Lageberichts durch Vorgaben der EU in den vergangenen Jahren auch Tab. 4 in Kap. 5.1.1.

<sup>551</sup> Vgl. CGA (Hrsg.) (2011), S. 5.

<sup>552</sup> Vgl. CGA (Hrsg.) (2011), S. 6.

<sup>553</sup> Vgl. STEIN, T. (2011), S. 218.

<sup>554</sup> Vgl. VOS, P. (2013), S. 55.

Vor dem Hintergrund der zunehmenden Regulierungsdichte werden daher verstärkt Bedenken geäußert, dass die zahlreichen detaillierten Regulierungen eine Checklisten-Mentalität („*check-the-box, form-over-substance approach*“<sup>555</sup>) fördert, welche zwangsläufig in überlange, inhaltsleere (*boilerplate*) und formal-juristische Formulierungen führt.<sup>556</sup> Durch zu viele detaillierte Vorgaben kann das eigentliche Grundprinzip und das übergeordnete Ziel eines Standards verfehlt werden.<sup>557</sup> Hinzu kommt, dass es Normensetzern nie gelingen kann, sämtliche in der Praxis auftretende Ausprägungsformen durch eine entsprechende Einzelfallregelung abzudecken.<sup>558</sup> Es wird daher eine eher prinzipienorientierte Ausrichtung der Rechnungslegungsstandards gefordert.<sup>559</sup>

---

<sup>555</sup> HERZ, R. H. (2006), S. 21.

<sup>556</sup> Vgl. HERZ, R. H. (2006), S. 21 f.; CPA CA (Hrsg.) (2015), S. 4; FEE (Hrsg.) (2015), S. 41.

<sup>557</sup> Vgl. EFRAG (Hrsg.) (2014), S. 7.

<sup>558</sup> Vgl. GLOBAL ACCOUNTING ALLIANCE (Hrsg.) (2008), S. 12.

<sup>559</sup> Vgl. SAID, H. A. (2011), S. 75; ECCLES, R. G./KRZUS, M. P. (2010), S. 52; GLOBAL ACCOUNTING ALLIANCE (Hrsg.) (2008), S. 8 ff.; HERZ, R. H. (2006), S. 22. Grundsätzlich gelten die IFRS zwar als prinzipienorientierter als die US-GAAP (vgl. SAID, H. A. (2011), S. 71), dennoch lassen sich die o.g. Ausführungen auch auf die IFRS übertragen.

#### 4.3.4 Unzureichende Kommunikation als Grund zunehmender Komplexität

Wie bereits kurz angesprochen wurde, entsteht vermeidbare Komplexität auch durch eine unzureichende Kommunikation von Sachverhalten.<sup>560</sup> Zu viele und nicht entscheidungsnützliche Informationen machen Berichte unübersichtlich und drängen tatsächlich relevante Informationen in den Hintergrund.<sup>561</sup>

##### 4.3.4.1 Zunahme des Berichtsumfangs durch den „Sperrklinkeneffekt“

Nicht nur die fortschreitende Regulierung führt dazu, dass Unternehmensberichte immer umfangreicher und komplexer werden.<sup>562</sup> Es existieren auch unternehmensinterne Faktoren, die eine stetige Zunahme der Berichtsumfänge nach sich zieht. RIEG spricht hier von einem „Sperrklinkeneffekt“, unter den sich Gründe subsumieren lassen, warum Berichte im Zeitablauf tendenziell immer umfangreicher werden:<sup>563</sup>

1. Adressatenbeeinflussung;
2. Asymmetrie der Informationsaufbereitung;
3. Imitation, Herdenverhalten.

Zu 1: Adressatenbeeinflussung bezeichnet den Umstand, dass Unternehmen tendenziell mehr zu ausgewählten Themengebieten berichten, um das Interesse der Adressaten hierauf zu lenken bzw. von anderen Themen abzulenken. Dies bedeutet in der Konsequenz, dass versucht wird, negative Botschaften mit positiven Botschaften aufzuwiegen bzw. zu überdecken. Außerdem nutzen Unternehmen Finanzberichte immer mehr zu Marketing-Zwecken und integrieren magazinartige „Leit-Stories“ in ihre Berichte, wodurch der Berichtsumfang steigt.<sup>564</sup>

Zu 2: Asymmetrische Informationsaufbereitung bedeutet, dass Berichte eher um neue Informationen ergänzt als dass ältere Informationen gekürzt werden. Die Literatur spricht hier auch von einem statischen Berichterstattungsprozess. Dies bedeutet, dass Berichtser-

---

<sup>560</sup> Vgl. CFA INSTITUTE (Hrsg.) (2015), S. 5.

<sup>561</sup> Vgl. CIFR (Hrsg.) (2008), S. 20.

<sup>562</sup> Vgl. zum *standard overload*, Kap. 4.3.3.

<sup>563</sup> Vgl. RIEG, R. (2014), S. 188. „Eine Sperrklinke ist eine mechanische Vorrichtung, die das Rückwärtsdrehen eines Sperrrades verhindert.“ (<https://de.wikipedia.org/wiki/Sperrklinke>, letzter Abruf: 21.07.2016). Im obigen Kontext steht der Begriff bildhaft dafür, dass Berichte im Zeitablauf tendenziell um immer mehr Informationen erweitert werden, während eine Reduktion der Informationsmenge nur selten stattfindet.

<sup>564</sup> Vgl. MÖLLERS, T./KERNCHEN, E. (2011), S. 5.

steller Informationen lediglich aktualisieren und nicht ggf. entfernen oder zusammenfassen.<sup>565</sup> Dies ist im Wesentlichen auf das Bemühen der Unternehmen zurückzuführen, sich abzusichern und im Fall der Unsicherheit, ob Informationen (noch) relevant für den (mutmaßlichen) Adressatenkreis sind, diese vorsichtshalber zu berichten. Aktuelle Berichte werden auf Basis der Vorjahresberichte erstellt. Vormals enthaltene Informationen werden nur selten gekürzt, sondern i.d.R. um neue Informationen ergänzt. Im Falle prüfungspflichtiger Bestandteile der Unternehmensberichterstattung könnte ein weiterer Grund auch darin liegen, dass sich Unternehmen der Diskussion mit den Prüfern entziehen wollen, warum im Vorjahr enthaltene Informationen nun nicht mehr enthalten sind. Außerdem wurden diese Informationen vom Prüfer im Vorjahr bereits akzeptiert und lassen sich nun einfach aktualisieren.

Zu 3: Unternehmen orientieren sich bei der Berichterstattung auch an anderen Unternehmen. Berichten diese mehr, wird selbst ebenso ausführlicher berichtet. Stehen bestimmte Themen gerade im Fokus der Medien oder der Wirtschaftsprüfer bzw. Aufsichtsbehörden, wird diesen auch in der Berichterstattung entsprechend mehr Raum gewidmet.

#### **4.3.4.2 Umfassende Stakeholderorientierung als Ursache für Komplexität**

Ein weiterer Grund, der zu vermeidbarer Komplexität in der Unternehmensberichterstattung führt, ist der Versuch, die Informationsbedürfnisse zu vieler potentieller Adressaten gleichermaßen zu berücksichtigen.<sup>566</sup>

Vor dem Hintergrund des „Wildwuchses“ verschiedenster Berichte und der zunehmenden Aufnahme von Corporate Governance- und umweltbezogenen Angaben in die Finanzberichterstattung, finden sich in der Literatur gerade in der jüngsten Zeit viele Stimmen, die die Rolle des Investors als bedeutendsten Berichtsadressat betonen und eine Rückkehr zu den Wurzeln der Finanzberichterstattung fordern.<sup>567</sup> Das britische FRC postuliert z.B., dass sich Ersteller und Regulatoren wieder auf den ursprünglichen Zweck der Unternehmensberichterstattung konzentrieren sollten: die Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen für die Kapitalallokation und die Beurteilung der Stewardship-Funktion des Managements. Daher sollten Informationen zu Umwelt- oder Mitarbeiterbelangen nur

---

<sup>565</sup> Vgl. CPA CA (Hrsg.) (2015), S. 4.

<sup>566</sup> Vgl. EFRAG (Hrsg.) (2014), S. 7.

<sup>567</sup> Vgl. EFRAG (Hrsg.) (2014), S. 7; HIGGINS, K. F. (2014), S. 2; SAID, H. A. (2011), S. 70; FRC (Hrsg.) (2009), S. 10.

dann in die Berichterstattung aufgenommen werden, wenn sie wesentliche Auswirkungen auf die aktuellen oder zukünftigen Aktivitäten des Unternehmens haben.<sup>568</sup>

Gleichzeitig wächst jedoch der Druck auf die Unternehmen, umfassend zu berichten und die Bedürfnisse möglichst vieler Stakeholder zu berücksichtigen.<sup>569</sup> Fraglich ist also, wie weit sich die Gruppe der Adressaten zu erstrecken hat. Im Kontext des Management Report, ist diese Frage allerdings nicht ohne weitere Differenzierung zu beantworten. In anglo-amerikanisch geprägten Rechtssystemen, wie etwa USA, England, Kanada, wird in erster Linie auf den Kapitalgeber als primären Adressaten des Management Report abgestellt.<sup>570</sup> Getrieben wurde diese Ausrichtung an den Shareholder-Interessen auch durch die zunehmende Internationalisierung börsennotierter Unternehmen in den 2000er Jahren. Das amerikanische Berichterstattungsmodell zum Vorbild nehmend, wurden auch in Europa immer mehr die Investoren in das Zentrum der Berichterstattung gestellt.<sup>571</sup> Auch die Unternehmenspraxis zeigt, dass sich Unternehmen bei der Berichterstattung in erster Linie an den Bedürfnissen der Shareholder ausrichten, da davon ausgegangen wird, dass diese Gruppe die höchsten Anforderungen an die Daten stellen und so indirekt auch die Bedürfnisse anderer Stakeholder befriedigt werden.<sup>572</sup> Die Anforderungen anderer potentieller Adressaten werden dagegen nachrangig behandelt.<sup>573</sup> Als weiteres Argument für die Ausrichtung der Berichterstattung an den Bedürfnissen der Shareholder kann angeführt werden, dass die meisten anderen Stakeholder auch Investoren werden können, bspw. Arbeitnehmer durch Belegschaftsaktien, Zulieferer durch Lieferantenkredite, Kunden durch geleistete Anzahlungen.<sup>574</sup>

Traditionell ist der Adressatenkreis in kontinental-europäisch geprägten Systemen aber etwas weiter gefasst als in anglo-amerikanischen. BAETGE u.a. zählen zur Gruppe der Adressaten des Lageberichts neben den Anteilseignern auch Gläubiger, Lieferanten, Kunden und Arbeitnehmer.<sup>575</sup> In der Literatur finden sich jedoch auch noch wesentlich weiter

---

<sup>568</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2009), S. 10.

<sup>569</sup> Vgl. hierzu auch die Ausführungen zur Nachhaltigkeitsberichterstattung in Kap. 2.2.

<sup>570</sup> Zur Ausgestaltung der Normen für den Management Report im UK und den USA, vgl. Kap. 5.

<sup>571</sup> Vgl. SELCH, B. (2003), S. 40.

<sup>572</sup> Vgl. ARVIDSSON, S. (2011), S. 293 f. Vgl. hierzu auch das Conceptual Framework des IASB, F.OB2 ff.

<sup>573</sup> Vgl. GRÜNING, M. (2011), S. 307.

<sup>574</sup> Vgl. LORSON, P. u. a. (2014), S. 130.

<sup>575</sup> Vgl. BAETGE, J. u. a. (1989), S. 11.

gefasste Adressatenkreise, die bspw. auch die (i.d.R. nicht näher erläuterte) „allgemeine Öffentlichkeit“ miteinbeziehen.<sup>576</sup>

Problematisch an einer derart weiten Zielgruppenbestimmung ist, dass Ansprüche der Stakeholder oft sehr heterogen und teilweise sogar widersprüchlich sind. Aufgabe des Managements ist, die Bedürfnisse der Stakeholder gegeneinander abzuwägen, wodurch Risikopotential im Entscheidungsprozess entsteht,<sup>577</sup> welches umso größer ist, je weiter der Adressatenkreis gezogen wird. Hinzu kommt, dass mit zunehmender Größe und Heterogenität der beteiligten Gruppen die Bestimmung der Informationspräferenzen immer schwieriger wird.<sup>578</sup> Denn Voraussetzung für eine zielgerichtete Adressateninformation ist, die Informationsbedürfnisse der Adressaten zu kennen.<sup>579</sup>

Einschränkungen bei einer derartigen Informationsbedarfsanalyse ergeben sich allerdings in zweierlei Hinsicht: Zum einen setzt diese Vorgehensweise voraus, dass die Nutzen- und Präferenzsysteme der Adressaten (also ihr individueller Nutzen) ermittelbar ist, was faktisch selbst für verhältnismäßig homogene Gruppen in der Realität nicht praktikabel ist.<sup>580</sup> Zum anderen müssten hierzu die Informationsnutzer in der Lage sein, ihren Informationsbedarf auch zu definieren.<sup>581</sup> Bei weit gefassten Adressatenkreisen, die etwa auch die nicht weiter differenzierte „allgemeine Öffentlichkeit“ miteinschließen, ist dies aufgrund der Vielzahl unterschiedlichster und teils konträrer Interessenlagen unmöglich.

Die Unkenntnis der Bedürfnisse möglicher Anspruchsgruppen bei gleichzeitigem Druck, die mutmaßlichen Interessen eines möglichst großen Adressatenkreises in die Berichterstattung miteinschließen zu müssen, lässt nur zwei mögliche Resultate zu. Erstens, der Umfang der Berichterstattung wird immer weiter ausgedehnt, um den Informationsbedürfnissen möglichst vieler Stakeholder zu entsprechen. Oder zweitens, die Berichterstattung an die Allgemeinheit erfolgt durch eine Verallgemeinerung von Informationen, so dass diese im schlimmsten Fall nur noch inhaltsleere Phrasen darstellen (*boiler-plate*

---

<sup>576</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 11.

<sup>577</sup> Vgl. SCHRAMM, P. (2012), S. 28.

<sup>578</sup> Vgl. STEIN, T. (2011), S. 25.

<sup>579</sup> Vgl. LORSON, P. u. a. (2014), S. 128. Zur Ermittlung der Interessen der Stakeholder mit Hilfe des Stakeholder-Dialogs, vgl. z.B. STAWINOJA, M. (2015), S. 204 f. und DEEGAN, C./UNERMAN, J. (2011), S. 411 ff.

<sup>580</sup> Vgl. BLAESING, D. (2013), S. 106; BAETGE, J. u. a. (2012), S. 123 f.; RUHWEDDEL, F./SCHULTZE, W. (2002), S. 605.

<sup>581</sup> Vgl. BIRK, S. (1991), S. 56.

statements).<sup>582</sup> In beiden Fällen trägt ein so weit gefasster Adressatenkreis also zu einer Zunahme der Komplexität in der Unternehmensberichterstattung bei.<sup>583</sup>

Jedoch ist die alleinige Ausrichtung der Unternehmensberichterstattung auf die Bedürfnisse von Investoren, worin indirekt eine Mitursache für die Turbulenzen auf den Finanzmärkten in den Jahren 2008 und 2009 gesehen wird,<sup>584</sup> nicht mehr zeitgemäß. Den Informationsschirm soweit aufzuspannen, dass jegliche Interessen der „allgemeinen Öffentlichkeit“ abgedeckt werden, kann indes auch nicht zielführend sein und ist, wie oben dargelegt, auch nicht möglich.

Der Kompromiss liegt, wie in Kap. 3.3.1 bereits vorweggenommen, in der Fokussierung auf die primären Stakeholder. Das Management entscheidet in einem erweiterten *management approach*, welche Stakeholder und deren Ressourcen für das Unternehmen existenznotwendig sind und bezieht sich insbesondere auf deren Bedürfnisse im Rahmen des Management Report.

Kritiker könnten diesem Ansatz entgegen halten, dass die Gruppe der Adressaten damit zu klein gefasst sei. Z.B. könnte es durchaus Stakeholder geben, die nicht in den Kreis der primären Stakeholder fallen, dennoch in starkem Maße von den Aktionen des Unternehmens betroffen sind. Als Beispiel lassen sich die Anwohner eines Chemiewerkes oder Windparks, die durch direkte negative Effekte dieser Anlagen in ihrer Umwelt- oder Lebensqualität eingeschränkt werden, nennen.<sup>585</sup> Ausschlaggebend ist hier die Frage nach dem schutzwürdigen Interesse. Die Anwohner des Windparks sind zwar durch die Aktionen des Unternehmens beeinträchtigt, sind aber nicht in hohem Maße auf die Managementberichterstattung als Informationsmedium angewiesen. Der Schutz dieser Gruppen<sup>586</sup> muss durch staatliche Regulierung bspw. im Bereich der Umweltgesetzgebung erfolgen und nicht über den Umweg der Unternehmensberichterstattung.<sup>587</sup> Ergeben sich

---

<sup>582</sup> Der Begriff „*boiler-plate*“ hat seine Ursprünge in der US-amerikanischen Zeitungsindustrie und bezeichnet eine standardisierte Druckplatte, die von mehreren Zeitungen genutzt werden konnte. Im Reporting-Kontext sind damit allgemeine, generische Aussagen gemeint, die ohne Anpassung immer wieder verwendet werden können (vgl. IASB (Hrsg.) (2005), S. 11, Fn. 5).

<sup>583</sup> Vgl. LORSON, P. u. a. (2014), S. 136.

<sup>584</sup> Vgl. FEE (Hrsg.) (2015), S. 55. Siehe hierzu auch die Ausführung in Kap. 2.2.

<sup>585</sup> Vgl. LORSON, P. u. a. (2014), S. 131; SIEBEN, G./GOETZKE, W. (1975), S. 44. Ähnliche Beispiele lassen sich mit Anwohnern eines Kohlekraftwerkes (Smog und Feinstaubbelastung) oder Flughafens (Fluglärm) konstruieren.

<sup>586</sup> BALLWIESER sieht in diesen Gruppen keine Adressaten der Rechnungslegung, da für sie andere Schutzinstrumente zur Verfügung stehen (vgl. BALLWIESER, W. (2002), S. 116).

<sup>587</sup> Bezüglich des oben angeführten Beispiels des Windparks wurde in Bayern Ende 2014 das sog. 10-H-Gesetz erlassen, welches einen Mindestabstand von Windkraftanlagen zu bewohnten Gebieten von der zehnfachen Höhe des Windrades vorsieht. Andere Beispiele für entsprechende staatliche Regulierung



durch den Protest der Anwohner mögliche wesentliche Risiken für das Unternehmen, wäre im Rahmen der Risikoberichterstattung zumindest in Deutschland auch nach bereits geltendem Recht im Lagebericht hierüber zu berichten. Zielgruppe dieser Ausführungen wären dann aber gerade nicht die Anwohner, sondern die Investoren und anderen primären Stakeholder.

Der Management Report sollte nicht als Ersatz für andere Arten der Unternehmenskommunikation gesehen werden, die sich ggf. mit einer anderen Schwerpunktsetzung an andere Adressatengruppen richten.<sup>588</sup> Allerdings sollte auf die Konsistenz der Berichterstattung geachtet werden: Die Kernbotschaft des Unternehmens muss in allen Kommunikationsmedien die gleiche sein.

---

sind Auflagen zur Produktgestaltung (medizinische Kontrollen vor der Einführung neuer Medikamente, Unfallsicherheit von elektrischen Geräten, Autos, etc.), steuerliche Bestimmungen, Regelungen zur Arbeitsplatzgestaltung etc. (vgl. SIEBEN, G./GOETZKE, W. (1975), S. 45).

<sup>588</sup> Vgl. IASB (Hrsg.) (2005), S. 18; FRC (Hrsg.) (2014), S. 3.

### 4.3.5 Empirische Evidenz

Das zunehmende Informationsvolumen in der Unternehmensberichterstattung und speziell im Management Report lässt sich auch empirisch nachweisen. Für den gesamten Geschäftsbericht der DAX 30-Unternehmen finden EWELT u.a. einen durchschnittlichen Anstieg der Seitenzahlen vom Jahr 2000 auf das Jahr 2008 von 87,1 %.<sup>589</sup> WEIßENBERGER u.a. ermitteln in ihrer Untersuchung von 100 kapitalmarktorientierten Konzernen im Zeitraum von 2002 bis 2008 einen Anstieg der Seitenzahlen des Jahresabschlusses um ca. 61 % (durchschnittlich pro Jahr 8,1 %) und des Lageberichts um ca. 63 % (durchschnittlich pro Jahr 8,5 %).<sup>590</sup> Noch drastischer fällt die Zunahme für den Lagebericht in der Phase nach dem Inkrafttreten des Bilanzrechtsreformgesetzes (BilReG) aus.<sup>591</sup> Abb. 13 zeigt die Entwicklung der durchschnittlichen Seitenzahlen der Konzernlageberichte der DAX-Unternehmen ab dem Berichtsjahr 2004. Innerhalb von zehn Jahren hat sich die durchschnittliche Seitenanzahl von 37 auf 104 Seiten fast verdreifacht.

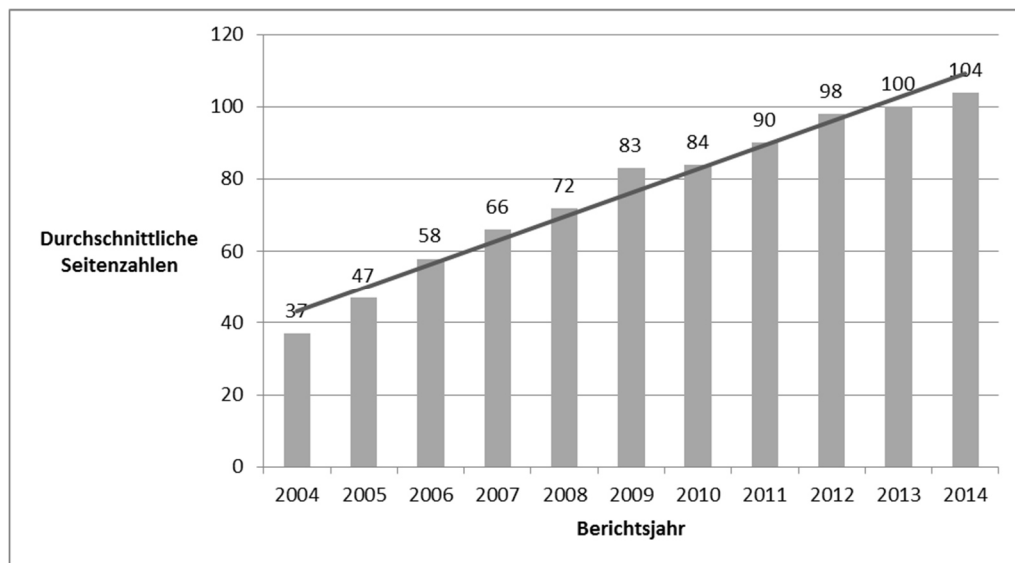


Abb. 13: Entwicklung des Umfangs der Konzernlageberichte der DAX-Unternehmen<sup>592</sup>

<sup>589</sup> Vgl. EWELT, C. u. a. (2009), S. 707.

<sup>590</sup> Vgl. WEIßENBERGER, B. u. a. (2011), S. 259. Der durchschnittliche Lagebericht besteht im Jahr 2008 aus ca. 60 Seiten und umfasst damit ein Drittel des Umfangs eines durchschnittlichen Geschäftsberichts.

<sup>591</sup> Vgl. zur Entwicklung der Normen zur Lageberichterstattung, Kap. 5.1.1.

<sup>592</sup> Die Datengrundlage für die Erhebung bilden die Konzernlageberichte der Unternehmen, die am 21. September 2015 im DAX notiert waren. Bezüglich der Messung des Umfangs anhand der Seitenzahlen ist einschränkend darauf hinzuweisen, dass dieser auch durch rein formale Aspekte wie Schriftgröße, Seitenrand etc. beeinflusst wird. Allerdings nivelliert sich dieser Effekt wieder durch die Durchschnittswertbildung. Darüber hinaus ist die Verwendung der Seitenzahl als Approximation für die Informationslast in Studien mit Rechnungslegungskontext nicht unüblich (vgl. SCHROEDER, N./GIBSON, C. (1992), S. 31).

Eine ähnliche Entwicklung ist auch in den USA zu verzeichnen. KPMG kommt in einer Studie zu dem Ergebnis, dass die 10-K-Formulare (ein Bestandteil von Form 10-K ist unter anderem die MD&A) von 25 börsennotierten Unternehmen im Durchschnitt im Zeitraum von 2004 bis 2010 um 16 % gewachsen sind (gemessen an der Seitenzahl).<sup>593</sup> In Bezug auf die MD&A wird darauf hingewiesen, dass sich dort viele Redundanzen und Wiederholungen finden. Als Beispiele werden die Beschreibung der Geschäftstätigkeit, wesentlicher Annahmen und Schätzungen (*critical accounting estimates*) sowie die Darstellung bedeutender Risikofaktoren genannt.<sup>594</sup> Darüber hinaus wurden in der gleichen Studie Unternehmen befragt, um unter anderem zu ermitteln, wie die Unternehmen selbst *disclosure overload* und Komplexität wahrnehmen und wie sie hiervon betroffen sind. Zusammenfassend, führen die Unternehmen den hohen Komplexitätsgrad in der Berichterstattung in erster Linie auf den großen Umfang an Pflichtangaben und komplexe Angebotsvorschriften zurück. Außerdem geben sie an, dass, um möglichen Einwänden von Seiten der SEC oder anderen Regulierungsinstitutionen zuvorzukommen, Angaben gemacht werden, die unwesentlich seien.<sup>595</sup> Weitere Aussagen, die auch den Sperrklinkeneffekt empirisch untermauern,<sup>596</sup> sind, dass ein mögliches Prozessrisiko (*litigation risk*) die Angabeentscheidung beeinflusst und dass Angaben, die aufgrund eines SEC *staff comments* einmal in Form 10-K aufgenommen wurden auch in den Folgejahren i.d.R. unabhängig von ihrer Relevanz fortgeführt werden.<sup>597</sup>

Die oben angeführten empirischen Erkenntnisse machen deutlich, dass die Unternehmensberichterstattung, und als Teil dieser der Management Report, in den vergangenen Jahren deutlich an Umfang zugenommen hat. Fraglich ist allerdings, ob der gesteigerte Umfang in der Berichterstattung mit einer höheren Qualität dieser einhergeht. Die Frage der optimalen Informationsmenge und ab wann es zu *information overload* mit den oben angeführten negativen Auswirkungen kommt, wird in der Accounting-Literatur bereits seit Längerem diskutiert.

---

<sup>593</sup> Vgl. KPMG (Hrsg.) (2011), S. 12.

<sup>594</sup> Vgl. KPMG (Hrsg.) (2011), S. 12.

<sup>595</sup> Vgl. KPMG (Hrsg.) (2011), S. 18.

<sup>596</sup> Vgl. ausführlicher zum Sperrklinkeneffekt, Kap. 4.3.4.1.

<sup>597</sup> Vgl. KPMG (Hrsg.) (2011), S. 22.

ABDEL-KHALIK untersucht in seinem viel diskutierten Beitrag von 1973, ob durch Disaggregation von Finanzberichten, also durch die detailliertere Bereitstellung von Informationen, deren Entscheidungsnützlichkeit erhöht wird.<sup>598</sup> Im Speziellen wurde betrachtet, ob die Aggregation von Finanzdaten Auswirkungen auf die Kreditvergabeentscheidungen von Banken hat.<sup>599</sup> Die Studie mündet in der Erkenntnis, dass sich die Adressaten (in diesem Fall die für die Kreditvergabe zuständigen Bankangestellten) sicherer fühlten, wenn ihnen mehr Informationen zur Verfügung standen, und dass detailliertere Daten sich nicht negativ auf den Entscheidungsfindungsprozess auswirkten.<sup>600</sup>

Bankangestellte, die für die Kreditvergabe zuständig sind, können wohl als Experten in der Analyse von Jahresabschlüssen angesehen werden.<sup>601</sup> Daher könnte aus den vorgeannten Ausführungen der Schluss gezogen werden, dass zumindest im Falle von hoch spezialisierten Analysten der Grundsatz „je mehr, desto besser“ gilt.<sup>602</sup> Zumindest kann die grundlegende Erkenntnis gewonnen werden, dass sich Analysten sicherer bei ihrer Entscheidung fühlen, wenn ihnen mehr Informationen für die Entscheidungsfindung zur Verfügung stehen.<sup>603</sup> Ob dies einen positiven Effekt auf die Entscheidungsqualität hat, ist allerdings fraglich. Andere Studien deuten vielmehr darauf hin, dass sich ab einer bestimmten Informationsmenge Entscheidungen signifikant verschlechtern und untermauern damit das Modell von SCHRODER u.a.<sup>604</sup>

Verschärfend kommt hinzu, dass sich Entscheider der eigenen Überforderung oft nicht bewusst sind (*overconfidence*).<sup>605</sup> Das subjektive Gefühl der Sicherheit durch den Rückgriff auf möglichst viele Information lässt sich also nicht uneingeschränkt mit einer objektiv besseren Entscheidungsleistung in Einklang bringen.

Der Zusammenhang zwischen Informationsmenge und Entscheidungsqualität wurde in der deutschsprachigen Literatur auch in Bezug auf den Lagebericht untersucht. EWELT

---

<sup>598</sup> Vgl. ABDEL-KHALIK, R. A. (1973), S. 104.

<sup>599</sup> Vgl. ABDEL-KHALIK, R. A. (1973), S. 133.

<sup>600</sup> Vgl. ABDEL-KHALIK, R. A. (1973), S. 135 f.

<sup>601</sup> Vgl. EDMISTER, R. O. (1973), S. 139.

<sup>602</sup> ABDEL KHALIKS sicherlich richtungsweisende Studie ist allerdings nicht unumstritten und weist eine Reihe von Mängeln in der Methodik und den gezogenen Schlussfolgerungen auf. Vgl. hierzu die Kritiken zum Artikel von EDMISTER, R. O. (1973) und OLIVIER, B. L. (1973).

<sup>603</sup> Grundsätzlich trifft dies auch auf den Management Report als Informationsinstrument zu. In Bezug auf den Lagebericht kommen KAJÜTER u.a. im Rahmen einer Befragung von Finanzanalysten zu dem Schluss, dass der Bericht nur selektiv gelesen wird, ihm aber große Bedeutung als „Nachschlagewerk“ für weitere Informationen beigemessen wird (vgl. KAJÜTER, P. u. a. (2010), S. 459).

<sup>604</sup> Vgl. HIRSCH, B./VOLNHALS, M. (2012), S. 26.

<sup>605</sup> Vgl. HIRSCH, B./VOLNHALS, M. (2012), S. 38.

u.a. finden am Beispiel der Risikoberichterstattung im Lagebericht von HDAX Unternehmen, dass eine Zunahme der Berichtsumfänge nicht notwendigerweise zu einer Qualitätszunahme der Berichterstattung führt. Die Autoren schlussfolgern daraus, dass eine Verbesserung der Qualität der Berichterstattung nicht durch eine umfangreichere, sondern durch eine präzisere und fokussiertere Berichterstattung zu erreichen ist. Um der Gefahr des *information overload* entgegen zu wirken, sollte daher auch im Rahmen der Regulierung eine kurze und prägnante Berichterstattung gefordert werden.<sup>606</sup>

LENZ und DIEHM kommen in ihrer Untersuchung in Bezug auf die Risikoberichterstattung zu ähnlichen Ergebnissen. Auch sie stellen eine signifikante Zunahme des Berichtsumfanges (gemessen an der Anzahl der Worte) in den Jahren 2006 bis 2008 fest. Zurückzuführen sei die Zunahme einerseits auf externe Umweltbedingungen (Finanz- und Wirtschaftskrise in diesen Jahren) und andererseits auf verschärfte gesetzliche Anforderungen.<sup>607</sup>

Die normativen Anforderungen an den Management Report nehmen stetig zu.<sup>608</sup> STEIN veranschaulicht in seiner Analyse, dass die zunehmenden Regulierungsbestrebungen des Gesetzgebers in Bezug auf den Lagebericht zwar zu einer erhöhten Berichterstattungsquantität führen, nicht aber zu einer steigenden Qualität i.S. der Entscheidungsnützlichkeit. Vielmehr würden diese zu einem *information overload* führen, da die damit einhergehende Informationskomplexität die Adressaten überfordern würde.<sup>609</sup>

Ähnliche Befürchtungen äußern auch SCHMIDT und WULBRAND. Die Autoren analysierten, ob die Änderungen im Rahmen des BilReG zu einer Verbesserung der Qualität in der Lageberichterstattung geführt haben.<sup>610</sup> Grundsätzlich kommt die Studie zu dem Ergebnis, dass das BilReG zu einer Verbesserung des Informationsgehalts und der Vergleichbarkeit des Lageberichts beigetragen habe. Jedoch war durch die Implementierung des BilReG auch eine Zunahme im Umfang der Lageberichterstattung (gemessen an der Anzahl der Sätze) von ca. 47 % zu verzeichnen. Vor diesem Hintergrund warnen auch

---

<sup>606</sup> Vgl. EWELT, C. u. a. (2009), S. 715.

<sup>607</sup> Vgl. LENZ, H./DIEHM, J. (2010), S. 394.

<sup>608</sup> Vgl. FREIDANK, C.-C./STEINMEYER, V. (2009), S. 249. Zur normativen Entwicklung der Vorgaben zum Management Report in Deutschland, UK und USA, vgl. Kap. 5.

<sup>609</sup> Vgl. STEIN, T. (2011), S. 225.

<sup>610</sup> Durch das BilReG wurden einige der umfassendsten Anpassungen in der normativen Historie des Lageberichts vorgenommen (vgl. hierzu auch die Ausführungen in Kap. 5.1.1).

SCHMIDT und WULBRAND vor der Gefahr des *information overload* und fordern eine fokussiertere Berichterstattung.<sup>611</sup>

Wie bereits angesprochen, ist nicht nur die bloße Informationsmenge ausschlaggebend für Komplexität in der Berichterstattung. Auch die Art und Weise, wie Informationen präsentiert werden, spielt eine wesentliche Rolle.

In der wissenschaftlichen Literatur finden sich zahlreiche Beiträge, die die Verständlichkeit narrativer Berichtsinstrumente, wie die des Management Report analysieren. Eine Forschungsfrage ist dabei, ob ein Zusammenhang zwischen der Verständlichkeit der Berichte und der finanziellen Leistung des Unternehmens besteht.<sup>612</sup> HRASKY u.a. untersuchen z.B. die Verständlichkeit und die textuelle Komplexität der narrativen Berichterstattung von 80 börsennotierten australischen Unternehmen.<sup>613</sup> Die Ergebnisse deuten darauf hin, dass die Berichterstattung von Unternehmen mit einem schlechten Finanzergebnis in der Formulierung einen höheren Komplexitätsgrad aufweist, als die von Unternehmen mit einem guten Finanzergebnis.<sup>614</sup> Dies könnte implizieren, dass Unternehmen ihre Berichte absichtlich unverständlicher gestalten, um ein schlechtes Abschneiden zu verschleiern. Dabei wird in der Regel nicht versucht, schlechte Nachrichten zu unterschlagen, sondern diese durch Wortwahl und Satzbau in einem besseren Licht erscheinen zu lassen. Narrative Berichtsinstrumente gelten dabei als besonders anfällig für eine unklare oder konfuse Berichterstattung.<sup>615</sup>

---

<sup>611</sup> Vgl. SCHMIDT, A./WULBRAND, H. (2007), S. 426.

<sup>612</sup> Vgl. zu einer Übersicht einschlägiger Studien zur Verständlichkeit narrativer Berichtsinstrumente HRASKY, S. u. a. (2009), S. 34 ff.

<sup>613</sup> Vgl. HRASKY, S. u. a. (2009).

<sup>614</sup> Vgl. HRASKY, S. u. a. (2009), S. 43.

<sup>615</sup> Vgl. HRASKY, S. u. a. (2009), S. 32 f.; SCHROEDER, N./GIBSON, C. (1992), S. 31.

## 4.3.6 Methoden zur Komplexitätsreduktion

### 4.3.6.1 Begrenzung der Informationsmenge durch Fokus auf wesentliche Informationen

Die Ursachen für einen hohen Komplexitätsgrad in der Unternehmensberichterstattung sind vielfältig. In den nachfolgenden Kapiteln werden Methoden zur Komplexitätsreduktion und zur Vermeidung von *information overload* vorgestellt. Entsprechend dem Schwerpunkt dieser Arbeit liegt der Fokus dabei auf der Kommunikation von Informationen.

Vielen Akteuren im Bereich der Unternehmensberichterstattung (z.B. Erstellern, Prüfern und Regulatoren) wird eine Checklisten-Mentalität nachgesagt.<sup>616</sup> Dies führt dazu, dass Informationen publiziert werden, die im Grunde unwesentlich sind. Die Frage, welche Informationen wesentlich sind, ist indes nicht trivial. Grundsätzlich erscheint das Wesentlichkeitsprinzip vor dem Prinzip der Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen redundant.<sup>617</sup> Denn „Entscheidungsrelevantes ist immer wesentlich und Wesentliches ist stets entscheidungsrelevant. So gesehen, dürfte es neben dem Grundsatz der Entscheidungsrelevanz keinen weiteren Grundsatz der Wesentlichkeit geben.“<sup>618</sup>

Ein Blick auf die Wesentlichkeitskonzepte in einschlägigen Berichtsrahmenwerken (Tab. 3, S. 121) offenbart, dass das Wesentlichkeitsprinzip dementsprechend auch überwiegend unter das Prinzip der Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen subsumiert wird (so im Framework des INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (IASB) und FASB sowie als eine Möglichkeit zur Wesentlichkeitsbestimmung auch in den G4 der GRI).

---

<sup>616</sup> Vgl. CPA CA (Hrsg.) (2015), S. 4.

<sup>617</sup> Vgl. ausführlicher zur Entscheidungsnützlichkeit von Informationen im Kontext des Management Report, Kap. 3.3.

<sup>618</sup> BALLWIESER, W. (2002), S. 118.

Framework	Wesentlichkeitskonzept
IASB <sup>619</sup> / FASB	<i>“Information is material if omitting it or misstating it could influence decisions that users make on the basis of financial information about a specific reporting entity. In other words, materiality is an entity-specific aspect of relevance based on the nature or magnitude, or both, of the items to which the information relates in the context of an individual entity’s financial report. Consequently, the Board cannot specify a uniform quantitative threshold for materiality or predetermine what could be material in a particular situation.” (F QC11).</i>
IIRC	<i>“An integrated report should disclose information about matters that substantively affect the organization’s ability to create value over the short, medium and long term.” (IR-F 3.17).</i>
GRI	<p><i>“The report should cover aspects that:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Reflect the organization’s significant economic, environmental and social impacts; or</i></li> <li>▪ <i>Substantively influence the assessments and decisions of stakeholders.</i></li> </ul> <p><i>Organizations are faced with a wide range of topics on which they could report. Relevant topics are those that may reasonably be considered important for reflecting the organization’s economic, environmental and social impacts, or influencing the decisions of stakeholders, and, therefore, potentially merit inclusion in the report. Materiality is the threshold at which Aspects become sufficiently important that they should be reported.” (GRI (Hrsg.) (2013), S. 17).</i></p>

**Tab. 3: Wesentlichkeitskonzepte in einschlägigen Berichtsrahmenwerken**

Das IIRC legt einen anderen Ansatz zugrunde, indem es Sachverhalte als wesentlich einstuft, sobald sie die Fähigkeit des Unternehmens zur Wertschaffung (Shareholder Value) in kurz-, mittel- und langfristiger Sicht substantiell beeinflussen (IR-F 3.17). Insofern wird dem Management die Wesentlichkeitsbestimmung erleichtert, als dass es sich dem Wortlaut nach zunächst nicht in die Rolle eines Adressaten versetzen muss, um zu evaluieren, welche Informationen entscheidungsnützlich sein könnten. Allerdings erfordert der Grundsatz der Berücksichtigung der Stakeholder-Interessen (IR-F 3.10 ff.) sowie explizit IR-F 3.29, dass bei der Bestimmung der Wesentlichkeit sowohl eine interne als auch externe Perspektive einzunehmen ist. Mithin kommt auch im Wesentlichkeitskonzept des IIRC indirekt der Grundsatz der Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen zum Tragen.

Entsprechend den G4 können Sachverhalte auch wesentlich sein, wenn sie die ökonomischen, ökologischen und sozialen Auswirkungen des unternehmerischen Handelns signifikant beeinflussen. Aber auch hier bedingt der Grundsatz der *stakeholder inclusiveness*

---

<sup>619</sup> Im Rahmen der Überarbeitung des Frameworks hat das IASB im Mai 2015 den Exposure Draft ED/2015/3 vorgelegt, in dem auch geringfügige Änderungen am Wesentlichkeitskonzept vorgesehen sind. In dem Entwurf wird klargestellt, dass die Entscheidungsrelevanz für die *primary user*, also die Investoren, gegeben sein muss (vgl. IASB (Hrsg.) (2015a), Abs. 2.11 und 1.5).



die Erwartungen und Interessen der Stakeholder bei der Erstellung des Nachhaltigkeitsberichts zu berücksichtigen.<sup>620</sup>

Grundsätzlich lässt sich festhalten, dass Informationen dann wesentlich sind, wenn sie das Potential haben, die Entscheidung eines Adressaten zur Ressourcenallokation zu beeinflussen.<sup>621</sup> In Bezug auf den theoretischen Rahmen dieser Arbeit bedeutet dies, dass Informationen für den Management Report also dann wesentlich sind, wenn sie das Potential haben, die Entscheidung zur Ressourcenallokation der primären Adressaten zu beeinflussen. Dies zu beurteilen, ist Aufgabe des Managements und stellt immer eine Ermessensentscheidung dar.<sup>622</sup> Zunächst ist zu überlegen, welche Informationen grundsätzlich wesentlich sein könnten. Wenn das Management dann zu der Einschätzung gelangt, dass sie für den Adressaten wahrscheinlich nicht entscheidungsrelevant sind, können sie weggelassen werden.<sup>623</sup> Die Wesentlichkeit bestimmter Sachverhalte hängt von den individuellen Gegebenheiten des Unternehmens ab, ist also unternehmensspezifisch und kann nicht durch normative Vorgaben bestimmt werden. Bei der Beurteilung der Wesentlichkeit sollten sowohl quantitative als auch qualitative Aspekte berücksichtigt werden.<sup>624</sup>

Die Reduzierung der Berichterstattung auf wesentliche Angaben ist ein bedeutender Schritt zur Bekämpfung von *information overload*. Als Teil seiner Bemühungen *disclosure overload* in der Berichterstattung zu vermeiden, hat auch das IASB im Dezember 2014 im Rahmen seiner Angabeninitiative begrenzte Änderungen an IAS 1 vorgenommen.<sup>625</sup> Unter anderem wurde IAS 1.30A mit folgendem Wortlaut in den Standard aufgenommen: „*An entity shall not reduce the understandability of its financial statements by obscuring material information with immaterial information or by aggregating material items that have different natures or functions.*”

Im März 2014 erweiterte das IASB die Angabeninitiative um ein gesondertes Projekt zur Wesentlichkeit.<sup>626</sup> Hierzu veröffentlichte das Board im Oktober 2015 den Entwurf

---

<sup>620</sup> Vgl. GRI (Hrsg.) (2013), S. 16.

<sup>621</sup> Vgl. SCHRAMM, P. (2012), S. 72; LOW, J./SIESFELD, T. (1998), S. 9.

<sup>622</sup> Vgl. SCHRAMM, P. (2012), S. 72.

<sup>623</sup> Vgl. BALLWIESER, W. (2002), S. 118 f.

<sup>624</sup> Vgl. CPA CA (Hrsg.) (2015), S. 10.

<sup>625</sup> Vgl. CPA CA (Hrsg.) (2015), S. 10; LINK, R./OBST, H. (2015), S. 2860.

<sup>626</sup> Vgl. REINHOLDT, A./SCHMIDT, J. (2016), S. 8.

ED/2015/8: *IFRS Practice Statement: Application of Materiality to Financial Statements*.<sup>627</sup> Das *practice statement* nimmt Bezug auf die Wesentlichkeitskonzeption im Rahmenwerk, konkretisiert diese und soll so den Berichterstellern eine Hilfestellung bei der Bestimmung wesentlicher Sachverhalte bieten.<sup>628</sup>

Die aktuellen Aktivitäten im Rahmen der Angabeninitiative zeigen, dass sich auch das IASB der Gefahr eines *information overload* in der Berichterstattung bewusst ist und bemüht ist, einer weiteren Überfrachtung des Finanzabschlusses durch nicht entscheidungsnützliche Informationen entgegenzuwirken. Wenngleich sich die Reformbemühungen in erster Linie auf die *financial statements* und insbesondere die *notes* richten, können sich hieraus auch Implikationen für die Berichterstattung im Management Report ergeben.

Wie bereits erörtert, hängt das Auftreten von *information overload* grundsätzlich von einer Vielzahl von Faktoren ab, unter anderem, wie stark der Adressat bei seiner Entscheidung unter Zeitdruck steht. Jedoch ist auch das Informationsvolumen von entscheidender Bedeutung. Aus diesem Grund ist eine Begrenzung der Informationsmenge notwendige Voraussetzung, um eine effektive Kommunikation sicherzustellen.<sup>629</sup>

Eine Möglichkeit zur Verdichtung von Informationen und zur Reduktion des Berichtsumfangs liegt auch im Einsatz von KPIs. Der Pozen Report empfiehlt unter anderem, die Verwendung von KPIs in der MD&A deutlich auszuweiten.<sup>630</sup> Grundvoraussetzung dabei

---

<sup>627</sup> Vgl. IASB (Hrsg.) (2015b). Sofern der Entwurf in dieser Form umgesetzt wird, wäre dies nach dem Leitfaden zum Management Commentary das zweite *practice statement* des IASB.

<sup>628</sup> Für einen Überblick zu den Inhalten des Exposure Draft, vgl. REINHOLDT, A./SCHMIDT, J. (2016). Für weitere Hintergrundinformationen zur Angabeninitiative des IASB, vgl. SELLHORN, T./MENACHER, J. (2016); LINK, R./OBST, H. (2015), S. 2860 und SELLHORN, T./MENACHER, J. (2015).

<sup>629</sup> Vgl. VOLNHALS, M. (2010), S. 230. In der psychologischen Literatur wird bezüglich der Anzahl der verarbeitbaren Informationseinheiten im menschlichen Kurzzeitgedächtnis (sog. „*chunks*“) häufiger die Zahl sieben genannt (vgl. HIRSCH, B./VOLNHALS, M. (2012), S. 25; EPPLER, M. J./MENGIS, J. (2004), S. 329). Jedoch gibt es auch vorsichtiger Empfehlungen, die davon ausgehen, dass ein Entscheidungsprozess auf jeder Stufe nicht mehr als vier Variablen enthalten sollte (vgl. HALFORD, G. S. u. a. (2005), S. 75 f.). VOLNHALS identifiziert in ihrer experimentellen Studie im Kontext der unternehmensinternen Berichterstattung eine optimale Informationslast von ca. zehn Kennzahlen (vgl. VOLNHALS, M. (2010), S. 230 f.). Von einer konkreten „Mengen-Empfehlung“ wird im Rahmen dieser Arbeit abgesehen, da die vorgenannten Erkenntnisse aus der Literatur nur bedingt auf den Management Report übertragen werden können und das verarbeitbare Informationsvolumen von einer Vielzahl an Faktoren abhängig ist; unter anderem auch von den technischen und organisatorischen Hilfsmitteln, die dem Informationsadressaten zur Verfügung stehen.

<sup>630</sup> Vgl. ausführlicher zum Pozen Report, Kap. 4.3.2.

ist, dass die KPIs verständlich, relevant und vergleichbar sind. Im Falle unternehmensspezifischer KPIs sind diese ausreichend zu erläutern und sicherzustellen, dass sie in der Berichterstattung stetig und konsistent angewandt werden.<sup>631</sup>

#### **4.3.6.2 Reduktion des Komplexitätsgrades von Informationen**

Zur Verbesserung der Verständlichkeit empfiehlt sich neben der Reduzierung der Informationsmenge auch eine Verminderung des Komplexitätsgrads der vermittelten Informationen. KÜPPER und HOFMANN beschreiben vier Methoden zur Reduktion von Komplexität:<sup>632</sup>

1. Verzicht auf einzelne Beschreibungsdimensionen;
2. Zerlegung in Teileinheiten;
3. Verringerung des Präzisionsgrads der Beschreibung;
4. Reduktion des Unsicherheitsgrads der Beschreibung.

Überträgt man diese Methoden auf die Berichterstattung im Management Report, ergeben sich die folgenden Schlussfolgerungen:

Zu 1.: In diesem Fall werden bestimmte Aspekte von vorneherein nicht in die Berichterstattung miteinbezogen. Dies könnten z.B. bestimmte Sachverhalte sein<sup>633</sup> oder einzelne Zielgruppen werden als Adressaten ausgeschlossen.<sup>634</sup> Hinsichtlich der zeitlichen Dimension wäre vorstellbar, die Berichterstattung lediglich auf eine Periode zu begrenzen, wenngleich im Sinne der intertemporären Vergleichbarkeit zumindest die Vorperiode in den Managementbericht aufzunehmen wäre.<sup>635</sup>

Zu 2.: Die Aufteilung in einzelne Abschnitte und separate Betrachtung dieser senkt den Komplexitätsgrad. Bspw. wird in Deutschland der Lagebericht in der Berichtspraxis i.d.R. in Teilberichte unterteilt (Wirtschaftsbericht, F&E-Bericht, Prognosebericht, etc.<sup>636</sup> Auch DRS 20.25 fordert, den Lagebericht in inhaltlich abgrenzbare Abschnitte zu untergliedern. Einerseits fördert diese klare Strukturierung die Verständlichkeit des Berichts.

---

<sup>631</sup> Vgl. CIFR (Hrsg.) (2008), S. 15.

<sup>632</sup> Vgl. HOFMANN, C./KÜPPER, H.-U. (2014), S. 330.

<sup>633</sup> Vgl. zur Wesentlichkeit von Informationen, Kap. 4.3.6.1.

<sup>634</sup> Vgl. zur umfassenden Stakeholderorientierung als Ursache von Komplexität in der Berichterstattung, Kap. 4.3.4.2.

<sup>635</sup> Für den Lagebericht besteht bisher keine gesetzliche Pflicht zur Aufnahme von Vorjahreswerten. Es zeichnet sich jedoch ab, dass im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens zur Umsetzung der CSR-Richtlinie eine entsprechende Pflicht eingeführt wird (vgl. BMJV (2016), S. 4).

<sup>636</sup> Vgl. ausführlich zu den Inhalten des Lageberichts, Kap. 5.1.4.

Darüber hinaus lassen sich themenspezifische Informationen leichter auffinden. Andererseits steht die inhaltliche Abgrenzung im Widerspruch zum Konnektivitätsprinzip des IR<sup>637</sup>, durch welches das IIRC eine Verbesserung der Berichterstattung erhofft und propagiert. Letztlich ist nämlich auch das „Denken in Silos“ eine Vereinfachung und damit eine Maßnahme der Komplexitätsreduktion.

Zu 3.: „Ein Verzicht auf detaillierte Erfassung von Einzelatbeständen und eine weniger genaue, approximative Abbildung von Zusammenhängen reduzieren Komplexität.“<sup>638</sup> Im Management Report könnten bspw. ähnliche Themenbereiche zusammengefasst werden. Allerdings zeigt sich auch hier wieder das Spannungsfeld, in welchem sich der Integrated Report nach den Vorstellungen des IIRC bewegt. Auf der einen Seite wird ein kurzer, prägnanter und verständlicher Bericht gefordert, auf der anderen Seite aber auch eine umfassende Informationsverknüpfung. Die Darstellung von Zusammenhängen erfordert jedoch, dass Informationen um mindestens noch eine weitere Dimension ergänzt werden, was wiederum den Komplexitätsgrad erhöht und im Extremfall zu *information overload* führen kann.

Zu 4.: Wie oben bereits beschrieben, erhöht sich der Komplexitätsgrad einer Information mit zunehmendem Unsicherheitsgrad. Prognosen sind stets mit Unsicherheit behaftet.<sup>639</sup> Deswegen sollten im Sinne der Komplexitätsreduktion überwiegend deterministische Aussagen getroffen werden. Konkrete Prognosen künftiger Ereignisse sind weitestgehend zu vermeiden. Stattdessen bieten sich prospektive nichtfinanzielle Informationen an, um den Adressaten eine Einschätzung der möglichen zukünftigen Entwicklung zu ermöglichen.<sup>640</sup>

Zu beachten ist, dass die angeführten Maßnahmen zur Komplexitätsreduktion nicht isoliert voneinander stehen. Vielmehr haben die Methoden Wechselwirkungen zueinander und sind als Maßnahmenpaket zur Komplexitätsreduktion zu sehen, dessen Teile aufeinander abgestimmt werden müssen.<sup>641</sup>

---

<sup>637</sup> Vgl. HALLER, A./GROß, T. (2014), S. 450.

<sup>638</sup> HOFMANN, C./KÜPPER, H.-U. (2014), S. 330.

<sup>639</sup> Vgl. BARTH, D. (2009), S. 14.

<sup>640</sup> Vgl. zum prospektiven Charakter nichtfinanzieller Informationen, Kap. 4.2.2.

<sup>641</sup> Vgl. HOFMANN, C./KÜPPER, H.-U. (2014), S. 331.

### 4.3.6.3 Der Kurzfinanzbericht

In den USA wird seit längerem die Implementierung sog. *summary annual reports* diskutiert.<sup>642</sup> Der *summary annual report* ist eine verdichtete Version des *annual report*. Anstelle detaillierter, Compliance-lastiger Angaben beschränkt er sich auf eine Beschreibung der Geschäftsaussichten und der finanziellen Unternehmensleistung.<sup>643</sup> In der Regel enthält der *summary annual report* keinen Anhang. Stattdessen umfasst er eine umfangreichere verbale Beschreibung der finanziellen Lage. Die Idee hinter dem *summary annual report* ist, die Adressaten durch eine selektivere Berichterstattung besser zu informieren. Sofern Adressaten detailliertere Angaben wünschen, können sie diese der Form 10-K oder anderen SEC-spezifischen Angaben (*proxy statement*) entnehmen.<sup>644</sup> Grundsätzlich wird die Idee des *summary annual reports* auch durch die Regulierungsbehörden unterstützt. Aus Sicht der SEC spricht nichts gegen die Veröffentlichung eines zusammengefassten Berichts, solange Form 10-K und die *proxy statements* alle vorgeschriebenen Detailangaben enthalten.<sup>645</sup>

Im Jahr 1995 sah sich die SEC vor dem Hintergrund der nach wie vor geführten Diskussion um Komplexität und Umfang der Finanzberichterstattung dazu veranlasst, einen Vorschlag zu entwerfen, wonach SEC-registrierte Unternehmen ihren Aktionären nur noch einen verkürzten Abschluss zur Verfügung hätten stellen müssen.<sup>646</sup> Die Verkürzungen betrafen dabei in erster Linie den Anhang. Außerdem wurde den Aktionären explizit die Möglichkeit eingeräumt, auf Nachfrage weitere Detailangaben zu erhalten. Aufgrund heftiger Kritik im Konsultationsverfahren verfolgte die SEC den Vorschlag aber nicht weiter. Die Diskussion um den *summary annual report* dauert in den USA nun schon seit beinahe drei Jahrzehnten an.<sup>647</sup>

Im UK ist ein vergleichbares Konzept bereits gesetzlich im Companies Act verankert. Sec. 426 des Companies Act 2006 (CA 2006) erlaubt Kapitalgesellschaften unter be-

---

<sup>642</sup> Weitere Hintergrundinformationen zum *summary annual report* finden sich bei COOK, M./SUTTON, M. H. (1995) sowie SCHROEDER, N./GIBSON, C. (1992).

<sup>643</sup> Vgl. COOK, M./SUTTON, M. H. (1995), S. 12.

<sup>644</sup> Vgl. SCHROEDER, N./GIBSON, C. (1992), S. 29.

<sup>645</sup> Vgl. SCHROEDER, N./GIBSON, C. (1992), S. 28. Aus Sicht der Berichtsersteller halten sich daher die Vorteile eines *summary annual report* in Grenzen, da dennoch die umfangreichen Detailberichte bei der SEC eingereicht werden müssen.

<sup>646</sup> Vgl. SEC (1995).

<sup>647</sup> Vgl. MÖLLERS, T./KERNCHEN, E. (2011), S. 18.

stimmten Voraussetzungen, ihren Gesellschaftern anstelle des vollständigen *annual report* einen Strategic Report mit ergänzenden Materialien zur Verfügung zu stellen.<sup>648</sup> In Sec. 426A CA 2006 werden die ergänzenden Unterlagen genauer spezifiziert. Sie umfassen:

- a) Die Angabe, dass der Strategic Report nur ein Bestandteil des Finanzberichts (*company's annual accounts and reports*) ist;
- b) den Hinweis, wo ggf. der vollständige Finanzbericht erhältlich ist;
- c) das Ergebnis der Prüfung des Jahresabschlusses, des Directors' Report und des Strategic Report (*unqualified or qualified opinion*);
- d) im Falle einer börsennotierten Gesellschaft einen Auszug des Vergütungsberichts, der die Vergütung jedes Mitgliedes des Board of Directors darstellt und deren Bestandteile.

Bemerkenswert ist, welche große Bedeutung der britische Gesetzgeber dem Strategic Report als Informationsinstrument beimisst. Der Strategic Report mit ergänzenden Unterlagen wird grundsätzlich als ausreichend erachtet, die Informationsbedürfnisse der Adressaten zu befriedigen. Der Companies Act nennt weder Bilanz, GuV noch Kapitalflussrechnung explizit als Bestandteile des *supplementary material*. Damit geht der britische Ansatz weit über den US-amerikanischen *summary annual report* und den von der SEC vorgeschlagenen verkürzten Abschluss hinaus, der nach wie vor Bilanz, Ergebnisrechnung, Kapitalflussrechnung und Eigenkapitalveränderungsrechnung enthalten sollte.<sup>649</sup>

Ähnliche Vorschläge finden sich auch in Deutschland. MÖLLERS und KERNCHEN fordern bspw. die Einführung eines sog. Kurzfinanzberichts, der insbesondere auf die Informationsbedürfnisse eines durchschnittlichen, „normalen“ Anlegers abgestimmt sein soll.<sup>650</sup> Der Kurzfinanzbericht soll genug Informationen vermitteln, um verständlich zu sein, gleichzeitig jedoch auch kurz genug um *information overload* zu verhindern. Als Richtwert empfehlen die Autoren eine Seitenanzahl des Kurzfinanzberichts von maximal

---

<sup>648</sup> Die Möglichkeit einen Strategic Report mit ergänzenden Materialien zur Verfügung zu stellen, ersetzt die Option eines zusammengefassten Finanzberichts (*summary financial statements*) (vgl. FRC (Hrsg.) (2014), S. 30). Zur vorherigen Rechtslage und dem *summary financial statement*, vgl. MÖLLERS, T./KERNCHEN, E. (2011), S. 17. Vgl. ausführlicher zur Aufstellungs- und Offenlegungspflicht des Strategic Report, Kap. 5.2.2.1.

<sup>649</sup> Vgl. SEC (1995), S. 5.

<sup>650</sup> Vgl. MÖLLERS, T./KERNCHEN, E. (2011), S. 21. Die Autoren definieren einen durchschnittlichen Anleger als eine Person, die „zwar in finanzwirtschaftlichen und rechtlichen Dingen unbewandert, aber verständlich und kritikfähig“ ist (MÖLLERS, T./KERNCHEN, E. (2011), S. 13).

30 Seiten. Inhaltlich soll der Bericht eine verkürzte Bilanz und GuV enthalten. Darüber hinaus wären in einem Lagebericht die wesentlichen Chancen und Risiken und wesentlichen Änderungen im Unternehmen zu erläutern. Die Berichtsersteller sollen dabei die Perspektive eines durchschnittlichen Anlegers einnehmen und klar und verständlich die Geschäfts- und Rahmenbedingungen erläutern. Außerdem empfehlen MÖLLERS und KERNCHEN den Brief des Vorstandsvorsitzenden mit in den Kurzfinanzbericht aufzunehmen, da dieser aufgrund der verdichteten und subjektiven Darstellung der Unternehmenslage große Relevanz bei den Adressaten aufweisen würde. Hinsichtlich der Sprache fordern die Autoren eine leicht verständliche Formulierung ohne juristische und wirtschaftliche Fachtermini.<sup>651</sup>

#### **4.3.6.4 Komplexitätsreduktion durch geeignete Informationsaufbereitung**

Auch formale Aspekte beeinflussen die Verständlichkeit von Informationen und deren Komplexitätsgrad. Eine einfache Sprache und eine klare Struktur des Berichts erhöhen die Qualität der Informationen und senken den Komplexitätsgrad.

Berichte in einfacher Sprache sind leichter zu lesen und zu verstehen. Aus diesem Grund sollten Berichtsersteller präzise und direkte Formulierungen verwenden sowie auf Spezialbegriffe verzichten.<sup>652</sup> Praktische Empfehlungen zur Umsetzung lauten z.B. kurze Sätze zu bilden, Redundanzen zu vermeiden sowie Begriffe einheitlich zu definieren und zu verwenden. Darüber hinaus sollte auf den häufigen Einsatz von Wortabkürzungen verzichtet werden, vor allem wenn diese nicht gängiger Sprachgebrauch sind.<sup>653</sup>

Entsprechende Vorschriften finden sich auch in der Gesetzgebung zur Unternehmensberichterstattung bzw. in anderen einschlägigen Vorgaben. So fordert etwa das WpPG für die Erstellung des Wertpapierprospekts, dass dieser in „leicht analysierbarer und verständlicher Form“ zu verfassen ist. Der Prospekt „muss in einer Form abgefasst sein, die sein Verständnis und seine Auswertung erleichtert“ (§ 1 Abs. 1 WpPG). Zudem muss der Prospekt eine Zusammenfassung enthalten, die wesentliche Schlüsselinformationen in „kurzer Form und allgemein verständlicher Sprache“ aggregiert (§ 1 Abs. 2a WpPG). Grundsätzlich kann die Pflicht zur Verwendung einer verständlichen Sprache und For-

---

<sup>651</sup> Vgl. MÖLLERS, T./KERNCHEN, E. (2011), S. 21 ff.

<sup>652</sup> Vgl. CPA CA (Hrsg.) (2015), S. 14; MÖLLERS, T./KERNCHEN, E. (2011), S. 22 f.

<sup>653</sup> Vgl. CPA CA (Hrsg.) (2015), S. 14.

mulierung auch aus dem Grundsatz der Klarheit und Übersichtlichkeit für den Jahresabschluss (§ 243 Abs. 2 HGB) oder speziell für den Lagebericht aus DRS 20.20 ff. abgeleitet werden.

In den USA hat die SEC im Rahmen einer Verständlichkeitsinitiative die sog. „*Plain English Rule*“ erlassen. Zunächst bezog sich diese lediglich auf Wertpapierprospekte, wurde aber im Laufe der Zeit auch auf andere Bestandteile der Pflichtpublizität ausgeweitet.<sup>654</sup> Release No. 33-7494 fordert die Berichtersteller auf, kurze Sätze zu verwenden, eine konkrete und präzise Alltagssprache zu verwenden, die Aktivform zu benutzen, komplexe Sachverhalte in Form von Tabellen darzustellen, keine spezifischen Fachtermini zu verwenden und auf doppelte Verneinungen zu verzichten.<sup>655</sup> Im gleichen Jahr gab die SEC das sog. „*Plain English Handbook*“ heraus, welches die Anforderungen der *Plain English Rule* konkretisierte.<sup>656</sup> Obwohl spezifische Vorschriften zur Verwendung von aussagekräftigen Formulierungen vorliegen, scheinen diese in der Unternehmenspraxis jedoch nicht immer Beachtung zu finden.<sup>657</sup>

Neben einer einfachen Sprache fördert auch eine klare Struktur die Verständlichkeit eines Berichtsinstruments und reduziert Komplexität. Ähnliche Sachverhalte sollten zusammengefasst werden. Darüber hinaus empfiehlt es sich, wichtige Sachverhalte an den Beginn des Berichts zu stellen. Zur Vermeidung von Redundanzen und zur Verdeutlichung von Zusammenhängen können Verweise auf andere Abschnitte im Text gesetzt werden.<sup>658</sup> Außerdem vermitteln Tabellen und Grafiken komplexe Informationsinhalte oft besser und sollten deshalb von den Berichterstellern umfassender genutzt werden.<sup>659</sup>

Auch moderne Informations- und Kommunikationstechnologien tragen dazu bei, Komplexität abzubauen.<sup>660</sup> Denn durch den Einsatz fortgeschrittener Kommunikationstechnologien können unnötige Redundanzen in der Berichterstattung, auch berichtsübergreifend, vermieden werden.<sup>661</sup> Darüber hinaus ermöglicht eine interaktive Gestaltung des

---

<sup>654</sup> Vgl. MÖLLERS, T./KERNCHEN, E. (2011), S. 23.

<sup>655</sup> Vgl. SEC (1998), S. 4.

<sup>656</sup> Vgl. HRASKY, S. u. a. (2009), S. 40; TAVCAR, L. R. (1998), S. 1. Das Handbuch ist online verfügbar unter: <https://www.sec.gov/pdf/handbook.pdf>, letzter Abruf: 01.05.2016.

<sup>657</sup> Vgl. KPMG (Hrsg.) (2011), S. 18.

<sup>658</sup> Vgl. CPA CA (Hrsg.) (2015), S. 15.

<sup>659</sup> Vgl. KPMG (Hrsg.) (2011), S. 3.

<sup>660</sup> In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, dass durch moderne Informationstechnologien auch die Gefahr von *information overload* erhöht werden kann. Insbesondere dann, wenn Push-Technologien eingesetzt werden. Vgl. hierzu auch die Ausführungen in Kap. 4.3.1.

<sup>661</sup> Vgl. KPMG (Hrsg.) (2011), S. 3.



Berichts bspw. auf der Firmenhomepage, dass Adressaten gezielt Informationen abrufen können und nicht von einer Masse (möglicherweise irrelevanter Informationen) überfordert werden. Auch der Pozen Report empfiehlt, die Verwendung interaktiver Technologien wie z.B. die *Extensible Business Reporting Language* (XBRL) weiter voranzutreiben.<sup>662</sup> Aber auch für technisch weniger versierte Berichtsnutzer, die die Möglichkeiten von XBRL nicht ausschöpfen können oder möchten, bieten sich bestimmte Maßnahmen an, um die Informationssuche und -verarbeitung zu erleichtern. Hierzu gehören umfangreiche Such- und Filterfunktionen, Drop-Down-Menüs, Hyperlinks (einschließlich ein verlinktes Inhaltsverzeichnis und Querverweise innerhalb des Berichts und mit anderen Berichtsinstrumenten), sowie die Möglichkeit, gezielt einzelne Berichtsteile herunterzuladen (vgl. ausführlicher zum Einsatz von Informationstechnologien, Kap. 6.3.4.1).<sup>663</sup>

---

<sup>662</sup> Vgl. CIFR (Hrsg.) (2008), S. 14. Vgl. für weiterführende Informationen zum XBRL und dessen Anwendungsmöglichkeiten in Bezug auf den Management Report, Kap. 6.3.4.1.

<sup>663</sup> Vgl. CPA CA (Hrsg.) (2015), S. 8.

#### 4.3.7 Zwischenfazit

Aufgrund ihres großen Umfangs und des hohen Komplexitätsgrades der Berichtsinhalte ist die Finanzberichterstattung für einen durchschnittlichen Adressaten oft unverständlich und wird nicht mehr adäquat verarbeitet oder gar nicht mehr gelesen. MÖLLERS und KERNCHEN sprechen in diesem Zusammenhang von einem „Leseboykott“.<sup>664</sup>

Die Ersteller wiederum beklagen, dass die Berichterstattung mittlerweile nur noch eine zeit- und kostenintensive Compliance-Übung darstellt. Auf beiden Seiten der Berichterstattung mehrt sich die Kritik, dass *disclosure overload* und *standard overload* dazu führen, dass die Finanzberichterstattung in ihrer aktuellen Ausgestaltung mit zu vielen irrelevanten Informationen überfrachtet ist und eher verwirrt als informiert.<sup>665</sup>

Zu Beginn dieses Abschnitts wurden die Begriffe Komplexität und *information overload* definiert. Die Ursachen für Komplexität in der Unternehmensberichterstattung sind vielfältig und nur teilweise vermeidbar. Wenngleich das Phänomen des *information overload* im Kontext der Unternehmensberichterstattung schwer messbar ist, lässt sich empirisch nachweisen, dass der Umfang der Finanzberichterstattung und auch des Management Report in der Vergangenheit stetig zugenommen hat. Für die Adressaten gestaltet es sich immer schwieriger, die tatsächlich relevanten Informationen aus der Flut an Angaben herauszufiltern. Mithin sind Maßnahmen zu ergreifen, dem drohenden *information overload* entgegen zu wirken und den Komplexitätsgrad in der Finanzberichterstattung zu reduzieren. Entsprechende Methoden wurden in Kap. 4.3.6 vorgestellt. Vor dem Hintergrund der begrenzten Informationsaufnahmekapazität der primären Stakeholder als Adressaten, bei denen es sich zum Großteil nicht um Finanzexperten handelt, empfiehlt es sich, die Berichterstattung im Management Report nicht nur auf die wesentlichen, sondern auf die wesentlichsten Informationen zu beschränken.

Die Frage nach der quantitativ optimalen Informationsmenge muss vor dem Hintergrund des heterogenen Adressatenkreises des Management Report jedoch unbeantwortet bleiben.<sup>666</sup> Zunächst gilt der Grundsatz, dass die Kosten der Berichterstattung für die Ersteller

---

<sup>664</sup> Vgl. MÖLLERS, T./KERNCHEN, E. (2011), S. 6.

<sup>665</sup> Vgl. CPA CA (Hrsg.) (2015), S. 3.

<sup>666</sup> Vereinzelt wird in Literatur und Praxis die optimale Informationsmenge (gemessen an der Seitenzahl) bei maximal 30 Seiten verortet (vgl. in Bezug auf den Integrierten Bericht, LORSON, P. u. a. (2014), S. 132 und in Bezug auf den vorgeschlagenen Kurzfinanzbericht, MÖLLERS, T./KERNCHEN, E. (2011), S. 23).

in einem angemessenen Verhältnis zum Nutzen der berichteten Informationen für die Adressaten stehen müssen. Es gilt also abzuwägen, ob der Nutzen durch eine detailliertere Berichterstattung in einem angemessenen Verhältnis zu den höheren Kosten für den Berichtersteller steht. Außerdem ist zu beachten, ob mehr Informationen nicht nur zu einem Nutzensgewinn bei einer stark spezialisierten Adressatengruppe führen, während die Mehrheit der Adressaten durch diese Zusatzinformationen eher überfordert wird. Eine Reduktion des Berichtsumfangs ist dann geboten, wenn dadurch einerseits die Kosten der Ersteller sinken und andererseits auch der Nutzen der Adressaten steigt.

## **5 Status quo der Normen zum Management Report im internationalen Kontext**

Die vorangehenden Erörterungen münden in der folgenden grundlegenden Erkenntnis: Zweck des Management Report ist, für die primären Stakeholder entscheidungsnützliche (subjektive, prospektive, finanzielle und nichtfinanzielle) Informationen zu liefern,<sup>667</sup> gleichzeitig die Adressaten jedoch nicht durch zu detaillierte Informationen zu überfordern. Im nachfolgenden Abschnitt werden die normativen Vorgaben zum Management Report in unterschiedlichen Ländern dahingehend untersucht, ob dieser Zweck erreicht wird.

### **5.1 Lageberichterstattung in Deutschland**

#### **5.1.1 Überblick über die normative Entwicklung unter Berücksichtigung der Rahmenvorschriften durch die Europäische Union**

Die nachfolgende Analyse beschränkt sich auf die Vorgaben zum Management Report in den Ländern Deutschland, UK und USA. Die Auswahl umfasst die Managementberichte aus diesen Ländern, da sie als „Vorbilder“ in Sachen Management Report gelten<sup>668</sup> und im Laufe der Zeit besonders ausführliche Bestimmungen zum Management Report entwickelt haben.<sup>669</sup> Außerdem stellen das UK und die USA Beispiele für das anglo-amerikanische Berichterstattungssystem und Deutschland ein Beispiel für das kontinental-europäische System dar, so dass die Ergebnisse der Analyse (in begrenztem Umfang) auf einen weiteren Kontext übertragen werden können. Die Ausgestaltung des Management Report in Deutschland und UK war unter anderem auch richtungsweisend für die Erar-

---

<sup>667</sup> Vgl. KRÜGER, H./SCHNEIDER-PIOTROWSKY, K. (2008), S. 473.

<sup>668</sup> Vgl. IASB (Hrsg.) (2005), S. 13.

<sup>669</sup> Der Einbezug von Australien und Kanada in die Analyse wurde ebenfalls in Erwägung gezogen. Allerdings sind die Vorgaben in Kanada im Wesentlichen mit denen in den USA vergleichbar. Die börsenrechtlichen Vorgaben in Australien wiederum ähneln denen der alten Regelungen zum *Review of Operations and Financial Condition* im UK. Deshalb würde die Analyse der Regelungen in diesen Ländern keinen nennenswerten Mehrwert schaffen. Für einen Vergleich der normativen Vorgaben zum Management Report in Deutschland und Italien, insbesondere in Bezug auf die Berichterstattung zu immateriellen Werten, vgl. CATALFO, P./WULF, I. (2016). Zu einem Überblick über die Managementberichterstattung in der Schweiz und einem Vergleich mit dem IFRS MC, vgl. TEITLER-FEINBERG, E. (2011). Zur Lageberichterstattung in Österreich, vgl. GASSELSBERGER, B. (1996).

beitung des IFRS PS MC, welches als Ausgangspunkt für eine Empfehlung zur Weiterentwicklung des Management Report auf internationaler Ebene ebenfalls genauer betrachtet wird.<sup>670</sup>

Vor dem Hintergrund der hier behandelten Problemstellung fokussiert die Betrachtung der normativen Regelungen insbesondere auf die entsprechenden Vorgaben zur strategischen und nichtfinanziellen Berichterstattung. Allerdings ist auch eine kurze Betrachtung der historischen Entwicklung der Normen miteingeschlossen, da wie bereits ausgeführt, *standard overload* eine wesentliche Ursache für Komplexität in der Berichterstattung darstellt.

Die Entwicklung des Lageberichts in Deutschland unterteilt sich in zwei Phasen.<sup>671</sup> In der ersten Phase vor dem Jahr 1985 enthielt das HGB noch keine Normen zum Lagebericht. Allerdings war im AktG von 1965 in § 148 die Erstellung eines sog. „Geschäftsberichts“ für den Einzelabschluss vorgesehen (§ 329 Abs. 1 AktG 1965 enthielt die entsprechende Vorschrift auf Konzernebene). § 160 AktG 1965 gab die Inhalte des Geschäftsberichts vor. Unter anderem war hierin festgelegt, dass im Geschäftsbericht Geschäftsverlauf und Lage der Gesellschaft darzulegen sind. Außerdem sollte über bedeutende Vorgänge berichtet werden, die nach dem Schluss des Geschäftsjahres eingetreten sind (§ 160 Abs. 1 AktG 1965). Bereits damals wurde dieser Teil des Geschäftsberichts als „Lagebericht“ bezeichnet.<sup>672</sup>

Die zweite Phase der Normierung der Lageberichterstattung ab 1985 ist vornehmlich von Regulierungsbestrebungen auf europäischer Ebene geprägt. Nahezu alle gesetzlichen Änderungen an den Vorgaben zur Lageberichterstattung in dieser Phase basieren auf Richtlinien oder Empfehlungen der EG bzw. EU. Deutschland unterliegt als EU-Mitgliedstaat den Rahmenvorschriften der EU zur Rechnungslegung. Die einzelstaatlichen Regelungen zum Management Report können sich nur innerhalb des Rahmens der von der EU vorgegebenen Richtlinien entfalten. Daher ist es wenig sinnvoll, die deutsche Gesetzgebung separat von der auf EU-Ebene zu betrachten.

---

<sup>670</sup> Es ist jedoch nicht Absicht dieser Arbeit, die Entwicklung des IFRS PS MC zu reproduzieren, was ohnehin nur eingeschränkt möglich wäre, da sich der Management Report in Deutschland und im UK in den letzten Jahren entscheidend weiterentwickelt hat.

<sup>671</sup> Vgl. HARTMANN, C. (2006), S. 61.

<sup>672</sup> Vgl. HARTMANN, C. (2006), S. 62 f. Vgl. ausführlicher zum „Lagebericht“ nach dem AktG 1965, SELCH, B. (2000), S. 358. Die Normen im AktG 1965 gelten als Vorläufer der heutigen Vorschriften zum Lagebericht (vgl. HARTMANN, C. (2006), S. 62). Die Ursprünge des Lageberichts können aber bereits im 19. Jahrhundert verortet werden (vgl. hierzu FINK, C. u. a. (2013), S. 5).

Tab. 4 zeigt die wesentlichen europäischen Regulierungsbestrebungen und deren Umsetzung in Deutschland. Die folgenden Ausführungen beschränken sich auf einige bedeutende Entwicklungsschritte, die detaillierter behandelt werden.<sup>673</sup>

Jahr	Europarechtliche Vorgaben	Inhalt	Umsetzung in Deutschland
1978/ 1983	4. und 7. EG-Richtlinie (78/660/EWG und 83/349/EWG)	Etablierung des Management Report als eigenständiges Berichtsinstrument, Festlegung der Basisinhalte	BilRiLiG (1985)
1989	Zweigniederlassungsrichtlinie (89/666/EWG)	Bericht über bestehende Zweigniederlassungen (nur im Lagebericht)	Durchführungsgesetz (1993)
1990	Mittelstandsrichtlinie (90/604/EWG)	Befreiung von kleinen Kapitalgesellschaften von der Pflicht zur Erstellung	ÄndG-DMBiG (1994)
-	-	Darstellung der Risiken der künftigen Entwicklung (Risikobericht)	KonTraG (1998)
1990	GmbH & Co.-Richtlinie (90/605/EWG)	Ausweitung der Pflicht zur Erstellung auf mittelgroße und große Personenhandelsgesellschaften, bei denen nicht mindestens eine natürliche Person persönlich haftender Gesellschafter ist	KapCoRiLiG (2000)
2003	Modernisierungsrichtlinie (2003/51/EG)	Wesentliche Erweiterung und Konkretisierung der Inhalte, umfassende Darstellung und Analyse des Geschäftsverlaufs, Einbezug von wesentlichen finanziellen und nichtfinanziellen Leistungsindikatoren in die Analyse, Ausweitung der Prognose- und Risikoberichterstattung und der Chancenberichterstattung	BilReG (2004)
2004	Empfehlung zur Vergütung von Direktoren (2004/913/EG)	Darstellung der Grundzüge des Vergütungssystems	VorstOG (2005)
2004	Übernehmerichtlinie (2004/25/EG)	Bericht zur Übernahmesituation, Pflicht zur Publikation auch im Rahmen des Halbjahres- und Quartalsfinanzbericht	ÜbernRLUG (2006)
2004	Transparenzrichtlinie (2004/109/EG)	Versicherung der gesetzlichen Vertreter („Lageberichtseid“)	TUG (2007)
2006	Abänderungsrichtlinie (2006/46/EG)	Erklärung zur Unternehmensführung, Beschreibung der wichtigsten Merkmale des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems	BilMoG (2009)
2013	Bilanzrichtlinie (2013/34/EU)	Darstellung der Zweigniederlassungen auch im Konzernlagebericht, Erklärung zur Unternehmensführung auch im Konzernlagebericht, Verlagerung des Nachtragsberichts in den Anhang	BilRUG (2015)
2014	CSR-Richtlinie (2014/95/EU)	Etablierung einer nichtfinanziellen Erklärung im (Konzern-)Lagebericht, weitere Angaben zur Diversität	Bis Dezember 2016 umzusetzen

Tab. 4: Entwicklung der Normen zum Management Report in Deutschland und der Europäischen Union

<sup>673</sup> Vgl. zu einer umfassenderen Darstellung der historischen Entwicklung, SELCH, B. (2000); FINK, C. u. a. (2013), S. 5 ff.; MÜLLER, S./STAWINOVA, M. (2013b), Tz. 1 ff.

Das Bilanzrichtliniengesetz (BiRiLiG) setzte die Vorgaben der 4. und 7. EG-Richtlinie in nationales Recht um. Im Zuge dessen verankerte der Gesetzgeber den Lagebericht als eigenständiges Berichtsinstrument neben dem Jahres- bzw. Konzernabschluss in §§ 289 bzw. 315 HGB. Durch die Herauslösung aus dem Geschäftsbericht und die Implementierung als ergänzendes, narratives Informationsinstrument zum Jahresabschluss erfuhr der Lagebericht einen deutlichen Bedeutungszuwachs.<sup>674</sup> Die Angaben zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage aus Bilanz und GuV sollen im Lagebericht verbal verdichtet und mit zusätzlichen, zukunftsorientierten Informationen ergänzt werden.<sup>675</sup> Den Charakter als Informationsinstrument hat der Gesetzgeber dadurch betont, dass der Grundsatz einer gewissenhaften und treuen Rechenschaft aus dem AktG 1965 nicht übernommen wurde. Vielmehr soll der Lagebericht den Grundsatz der *true and fair view* erfüllen, also ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermitteln.<sup>676</sup>

In den folgenden Jahren änderten sich die Regelungen des Lageberichtes nur geringfügig (siehe Tab. 4, S. 135). Eine bedeutende Erweiterung erfuhr der Lagebericht durch das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) (1998), mit dem Kapitalgesellschaften zur Risikoberichterstattung verpflichtet wurden. Im Unterschied zu den anderen wesentlichen regulatorischen Entwicklungen nach 1985 beruhte das KonTraG in Bezug auf den Lagebericht nicht auf Vorgaben der EU. Insofern nahm der deutsche Gesetzgeber durch die Implementierung des Risikoberichts eine Vorreiterrolle ein.<sup>677</sup> Ausschlaggebend für den Erlass des KonTraG waren spektakuläre Unternehmenskrisen in den 90er Jahren. Durch das KonTraG sollte das System der Unternehmensüberwachung gestärkt werden, um Risiken für die Unternehmensentwicklung frühzeitig zu erkennen. Außerdem sollte die Transparenz in der Unternehmensberichterstattung verbessert werden.<sup>678</sup>

Der nächste wesentliche Entwicklungsschritt fand im Jahr 2004 durch das Inkrafttreten des BilReG statt. Im Zuge der Gesetzesänderung wurde die sog. EU-Modernisierungs-

---

<sup>674</sup> Vgl. SELCH, B. (2000), S. 359.

<sup>675</sup> Vgl. BAETGE, J. u. a. (1989), S. 8 f. MOXTER spricht in diesem Zusammenhang von einer „zusammenfassenden Würdigung“ der VFE-Lage (MOXTER, A. (1986), S. 107).

<sup>676</sup> Vgl. SELCH, B. (2000), S. 360.

<sup>677</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 6.

<sup>678</sup> Vgl. SELCH, B. (2000), S. 361 f.; WULF, I./NIEMÖLLER, J. (2015), S. 105.

richtlinie in deutsches Recht umgesetzt. Im Rahmen der „umfassendsten Reform der Lageberichterstattung seit ihrer Kodifizierung im HGB“<sup>679</sup> wurden die Inhalte des Lageberichts deutlich ausgeweitet und konkretisiert.<sup>680</sup> Seitdem ist im Lagebericht eine umfassende und ausgewogene Darstellung und Analyse des Geschäftsverlaufs und der Lage des Unternehmens erforderlich. In die Analyse sind auch die bedeutsamsten finanziellen und nichtfinanziellen Leistungsindikatoren, wie Informationen über Umwelt- und Arbeitnehmerbelange, einzubeziehen (§ 289 Abs. 1 Satz 3 und Abs. 3 HGB). Darüber hinaus wurde die Bedeutung des Prognoseberichts erhöht und der Risikobericht um die Chancenberichterstattung erweitert. Außerdem ist seitdem eine Berichterstattung über Risiken im Zusammenhang mit Finanzinstrumenten erforderlich.<sup>681</sup>

Im Rahmen des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) wurde die Verpflichtung zur Beschreibung der wesentlichen Merkmale des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems und zur Abgabe einer Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289a HGB implementiert.

Die bislang letzte größere gesetzliche Änderung in Bezug auf den (Konzern-)Lagebericht fand im Jahr 2015 durch das Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetz (BilRUG) statt.<sup>682</sup> In diesem Zuge wurde die Pflicht zur Erstellung eines Zweigniederlassungsberichts und der Erklärung zur Unternehmensführung auch im Konzernverbund festgelegt. Außerdem erfolgt die Darstellung des Nachtragsberichts nun im Anhang und nicht mehr im (Konzern-)Lagebericht. Im Sinne der Komplexitätsreduktion ist die Verlagerung des Nachtragsberichts in den Anhang zu begrüßen. Unternehmen, die ihren Abschluss nach den IFRS erstellen, müssen entsprechende Angaben in den Anhang aufnehmen. Durch die bisherige Verpflichtung im Lagebericht ebenfalls auf diese Sachverhalte einzugehen, ergaben sich Redundanzen, die künftig vermieden werden.<sup>683</sup>

Die weiteren Änderungen durch das BilRUG haben überwiegend klarstellenden Charakter.<sup>684</sup> So macht der Gesetzgeber durch die Umformulierung des Eingangssatzes von

---

<sup>679</sup> FINK, C. u. a. (2013), S. 6.

<sup>680</sup> Vgl. MÜLLER, S./STAWINOĞA, M. (2013b), Tz. 10; HARTMANN, C. (2006), S. 61 f.; WULF, I./NIEMÖLLER, J. (2015), S. 105.

<sup>681</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 6; MÜLLER, S./STAWINOĞA, M. (2013b), Tz. 10.

<sup>682</sup> Vgl. ausführlicher zu den einzelnen Änderungen durch das BilRUG in Bezug auf den (Konzern-)Lagebericht, FINK, C./THEILE, C. (2015); SCHÄFER, N./RIMMELSPACHER, D. (2015).

<sup>683</sup> Vgl. BT-Drucksache 23/15 vom 23.01.15, S. 84.

<sup>684</sup> Eine weitere inhaltliche Änderung des Lageberichts, die im Rahmen des BilRUG umgesetzt wurde, ist der Verweis auf etwaige Anhangangaben zu eigenen Aktien (vgl. hierzu FINK, C./THEILE, C. (2015), S. 760).



§ 289 Abs. 2 HGB deutlich, dass es sich bei den Angaben gemäß § 289 Abs. 2 HGB nicht um optionale Angaben handelt, was durch die bisherige „Soll-Vorschrift“ hätte vermutet werden können. Nach herrschender Meinung wurde die Vorschrift aber bereits als grundsätzliche Berichtspflicht ausgelegt.<sup>685</sup>

Aktuell befindet sich das „Gesetz zur Stärkung der nichtfinanziellen Berichterstattung der Unternehmen in ihren Lage- und Konzernlageberichten“ zur Umsetzung der CSR-Richtlinie (2014/95/EU) im Gesetzgebungsverfahren. Seit März 2016 liegt hierzu ein Referentenentwurf des BMJV vor.<sup>686</sup> Bis Dezember 2016 muss die Richtlinie in deutsches Recht transformiert sein. Grundsätzlich strebt das BMJV eine „eins-zu-eins“ Umsetzung der Richtlinie an.<sup>687</sup> Jedoch wird auch eine Ausweitung der Berichtspflichten um Angaben zu Kundenbelangen diskutiert.<sup>688</sup> Neben der Etablierung einer nichtfinanziellen Erklärung nutzt der deutsche Gesetzgeber die Gelegenheit, um auch Änderungen in anderen Bereichen des Lageberichts vorzunehmen. So ist im Referentenentwurf vorgesehen, dass künftig ein verpflichtender Vergleich mit dem Vorjahr und eine Auswertung der Prognosen des Vorjahrs enthalten sein müssen. Darüber hinaus soll der Übernahmebericht gemäß § 289 Abs. 4 HGB künftig in einen eigenen Paragraphen ausgelagert werden.

Neben den gesetzlichen Normen hat auch das im Jahr 1998 gegründete DRSC Standards zur Konzernlageberichterstattung erlassen. Die Deutschen Rechnungslegungs Standards (DRS) stellen selbst kein Gesetz dar, sind jedoch als „quasi-GoB“ zu verstehen, die die gesetzlichen Vorschriften für den Konzernabschluss konkretisieren und Ausstrahlungswirkung auch auf den Einzelabschluss haben.<sup>689</sup> Die folgenden Ausführungen zu den DRS beziehen sich daher auf den Konzernlagebericht, eine Übertragungsmöglichkeit auf den Lagebericht besteht allerdings durchaus.

Im Laufe der Zeit entwickelte das DRSC sechs Standards, die den Konzernlagebericht als Ganzes oder in Teilen betreffen. Diese umfassen: DRS 5, 5-10, 5-20 zur Risikoberichterstattung, DRS 15: „Lageberichterstattung“ und DRS 17 zum Vergütungsbericht. Im Dezember 2012 machte das Bundesministerium der Justiz DRS 20 bekannt. Das DRSC konzipierte DRS 20 als umfassenden Standard zur Konzernlageberichterstattung, der die

---

<sup>685</sup> Vgl. FINK, C./THEILE, C. (2015), S. 759.

<sup>686</sup> Vgl. BMJV (2016).

<sup>687</sup> Vgl. DRSC (Hrsg.) (2016), S. 1. Zu den Inhalten der CSR-Richtlinie, vgl. Kap. 2.2.3.1.

<sup>688</sup> Vgl. MÜLLER, S. u. a. (2015), S. 2220.

<sup>689</sup> Vgl. COENENBERG, A. G. u. a. (2016), S. 925). Zum Bindungsgrad der DRS vgl. auch, BAETGE, J./PRIGGE, C. (2006), S. 402.

Standards DRS 5, 5-10, 5-20 und 15 zusammenfasste und ablöste. Die Konsolidierung dieser Standards im Rahmen von DRS 20 stellt einen wichtigen Beitrag zur Reduzierung von *standard overload* in der Lageberichterstattung dar.<sup>690</sup> Allerdings finden sich neben den DRS noch eine Vielzahl weiterer mehr oder weniger bindender Empfehlungen, Hinweise und Vorschläge unterschiedlichster Institutionen zur Gestaltung des Lageberichts.<sup>691</sup>

## 5.1.2 Konzeption des Lageberichts

### 5.1.2.1 Aufstellungs- und Offenlegungspflicht

Die Pflicht zur Aufstellung des Lageberichts ist im HGB und in weiteren Spezialgesetzen geregelt. Kapitalgesellschaften sind gem. § 264 Abs. 1 Satz 1 HGB zur Aufstellung eines Lageberichts verpflichtet. Gleiches gilt für haftungsbeschränkte Personenhandelsgesellschaften i. S. des § 264a HGB. Kleine Kapitalgesellschaften und kleine Personenhandelsgesellschaften i. S. des § 264a HGB sind gem. § 264 Abs. 1 Satz 4 HGB von der Pflicht zur Aufstellung eines Lageberichts befreit, sofern sie nicht kapitalmarktorientiert im i. S. des § 264d HGB sind.

Unternehmen, die die Größenkriterien des PubLG erfüllen und die nicht in der Rechtsform einer Personenhandelsgesellschaft oder eines Einzelkaufmanns geführt werden, haben gem. § 5 Abs. 2 Satz 1 PubLG ebenfalls einen Lagebericht zu erstellen.<sup>692</sup> Darüber hinaus bestehen weitere Spezialvorschriften, die die Pflicht zur Aufstellung des Lageberichts nach sich ziehen.<sup>693</sup>

Die Pflicht zur Aufstellung eines Konzernlageberichts enthält § 290 Abs. 1 Satz 1 HGB. Zu beachten sind dabei die Befreiungsvorschriften für Unternehmen im Konzernverbund gem. §§ 264 Abs. 3, 264b, 291 und 292 HGB.<sup>694</sup> Außerdem sieht § 293 HGB größenabhängige Befreiungen von der Aufstellungspflicht vor.

---

<sup>690</sup> Vgl. STEIN, T. (2011), S. 236. Vgl. ausführlich zum Begriff des *standard overload*, Kap. 4.3.3.

<sup>691</sup> Dies umfasst z.B. auch die Verlautbarungen des IDW (vgl. dazu FINK, C. u. a. (2013), S. 29 f.).

<sup>692</sup> Hierzu gehören Vereine, Stiftungen des bürgerlichen Rechts, Körperschaften, Stiftungen oder Anstalten des öffentlichen Rechts i.S. des § 3 Abs. 1 Nr. 3-5 PubLG.

<sup>693</sup> Vgl. hierzu auch die tabellarische Übersicht bei HARTMANN, C. (2006), S. 42 ff. und FINK, C. u. a. (2013), S. 9 f.

<sup>694</sup> Vgl. ausführlicher hierzu, FINK, C. u. a. (2013), S. 8 f.; MÜLLER, S./STAWINOVA, M. (2013b), Tz. 27; WINKELJOHANN, N./DEUBERT, M. (2016), Tz. 101 ff.

Für Mutterunternehmen, die einen Konzernlagebericht aufstellen müssen, besteht das Wahlrecht, anstelle des Lageberichts und des Konzernlageberichts einen zusammengefassten Lagebericht zu erstellen (§ 315 Abs. 3 HGB). Bei Inanspruchnahme des Wahlrechts lassen sich Wiederholungen und Doppelangaben vermeiden, was im Sinne der Vermeidung von *information overload* zu begrüßen ist.<sup>695</sup>

Der Lagebericht ist gem. § 264 Abs. 1 Satz 3 HGB wie der Jahresabschluss innerhalb der ersten drei Monate nach Geschäftsjahresende zu erstellen. Für den Konzernlagebericht besteht eine Frist von fünf Monaten (§ 290 Abs. 1 Satz 1 HGB).

Die IFRS sehen keine Pflicht zur Aufstellung eines dem Lagebericht vergleichbaren Berichtsinstruments vor.<sup>696</sup> Dennoch können sich Unternehmen, die freiwillig oder gem. Art. 4 der EG-Verordnung 1606/2002 einen IFRS-Abschluss erstellen, nicht der Aufstellung eines (Konzern-)Lageberichts entziehen. Der Gesetzgeber schreibt in §§ 315a Abs. 1 bzw. 325 Abs. 2a HGB die Aufstellung und Offenlegung eines Lage- bzw. Konzernlageberichtes vor, auch wenn der Abschluss nach internationalen Rechnungslegungsstandards erstellt wurde. Dies ist insofern problematisch, als dass für die Normen zur Erstellung des (Konzern-)Lageberichts und des IFRS-Abschlusses zwei unterschiedliche Gremien zuständig sind. Da die IFRS keinen Management Report verpflichtend vorsehen, sind ggf. für die Adressaten entscheidungsrelevante Zusatzinformationen in den IFRS-Anhang (*notes*) aufzunehmen. Aus diesem Grund entstehen unnötige Doppelangaben in den *notes* und dem (Konzern-)Lagebericht.<sup>697</sup> Im Rahmen des BilRUG hat der Gesetzgeber einen ersten Schritt getan, um Redundanzen zwischen (Konzern-)Lagebericht und IFRS-Anhang abzubauen, indem der Nachtragsbericht aus dem (Konzern-)Lagebericht entfernt wurde. Dennoch bestehen noch einige weitere Überschneidungen von IFRS-Anhang und (Konzern-)Lagebericht, die unnötigen *information load* generieren.<sup>698</sup>

Gemäß § 325 Abs. 1 Nr. 1 HGB ist der Lagebericht zusammen mit dem Jahresabschluss in elektronischer Form beim Betreiber des Bundesanzeigers einzureichen und bekannt

---

<sup>695</sup> Vgl. GROTTTEL, B. (2016b), Tz. 230; FINK, C. u. a. (2013), S. 9.

<sup>696</sup> Die Erstellung eines IFRS MC erfolgt auf freiwilliger Basis (vgl. Kap. 5.4.1).

<sup>697</sup> Beispiele sind Angaben zum Goodwill-Impairment (vgl. KRÜGER, H./SCHNEIDER-PIOTROWSKY, K. (2008)) und zu Finanzinstrumenten (vgl. STEIN, T. (2011), S. 167 f.). Vgl. ausführlich zu möglichen Überschneidungen zwischen IFRS-Abschluss und Lagebericht mit weiteren Beispielen, PRIGGE, C. (2006), S. 79 ff.

<sup>698</sup> Vgl. PRIGGE, C. (2006), S. 81 ff.

machen zu lassen. Die Frist für die Einreichung beim Betreiber des Bundesanzeigers beträgt maximal 12 Monate nach dem Abschlussstichtag (§ 325 Abs. 1 Nr. 1a HGB). Dies gilt gemäß § 325 Abs. 3 HGB analog für den Konzernlagebericht. Für kapitalmarktorientierte Kapitalgesellschaften i. S. des § 264d HGB verkürzt sich die Offenlegungsfrist auf höchstens vier Monate.<sup>699</sup>

### 5.1.2.2 Zweck und Adressaten

Die nachfolgenden Ausführungen zum Lagebericht gelten sinngemäß auch für den Konzernlagebericht. Wenn notwendig, wird auf abweichende Regelungen für den Konzernlagebericht separat eingegangen.

Der Zweck des Lageberichts wird im HGB nicht explizit genannt, kann aber implizit aus den vorgegebenen Inhalten erschlossen werden.<sup>700</sup> § 289 Abs. 1 Satz 1 HGB verlangt, „den Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Kapitalgesellschaft so darzustellen, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird.“ Der Lagebericht erfüllt also grundsätzlich eine Informationsfunktion.<sup>701</sup> Zur Vermittlung des „*true and fair view*“ gehört die vergangenheitsorientierte Berichterstattung über den Geschäftsverlauf und das Geschäftsergebnis. Insofern kommt dem Lagebericht auch ein Rechenschaftszweck zu. Außerdem ist im Lagebericht gem. § 289 Abs. 1 Satz 4 HGB die voraussichtliche Entwicklung mit ihren wesentlichen Chancen und Risiken zu beurteilen. Diese prospektiven Informationen dienen zur Beurteilung der Erfolgsaussichten des Unternehmens. Mithin hat der Lagebericht also auch den Zweck der Entscheidungsunterstützung.<sup>702</sup>

Der Lagebericht ist kein Bestandteil des Jahresabschlusses, sondern stellt ein eigenständiges Informationsinstrument dar. Als „zweite Säule der Rechnungslegung“ ergänzt der Lagebericht den Abschluss in zeitlicher und sachlicher Hinsicht um zukunftsorientierte und qualitative Informationen aus Sicht des Managements.<sup>703</sup> Dem Lagebericht kommt also als Unterpunkt der Informationsfunktion eine Ergänzungsaufgabe zu.<sup>704</sup>

---

<sup>699</sup> Für Unternehmen, die unter das PublG fallen, gelten diese Vorschriften sinngemäß (§ 9 Abs. 1 PublG).

<sup>700</sup> Vgl. BAETGE, J. u. a. (1989), S. 7; FINK, C. u. a. (2013), S. 4.

<sup>701</sup> Vgl. BAETGE, J. u. a. (1989), S. 7 f.; FINK, C. u. a. (2013), S. 4.

<sup>702</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 4; MÜLLER, S./STAWINOVA, M. (2013b), Tz. 55.

<sup>703</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 3; MÜLLER, S./STAWINOVA, M. (2013b), Tz. 46 ff.

<sup>704</sup> Vgl. BAETGE, J. u. a. (1989), S. 9.

Als narratives Berichtsinstrument fasst der Lagebericht die Daten aus Bilanz und GuV verbal zu einer übergreifenden Lagebeurteilung zusammen.<sup>705</sup> Er soll die Adressaten in übersichtlicher, verständlicher und prägnanter Form informieren.<sup>706</sup> Insofern hat der Lagebericht eine Verdichtungsaufgabe.<sup>707</sup>

Eine zweckgerichtete Informationsvermittlung ist nur möglich, wenn bekannt ist, an wen die Information gesandt werden soll. Der Adressatenkreis bestimmt den Zweck und den Inhalt des Berichtsinstruments. Deswegen kann die Frage nach dem Berichtszweck nicht losgelöst von den Berichtsadressaten diskutiert werden.

BAETGE u.a. differenzieren in diesem Zusammenhang zwischen Empfängern und Adressaten des Lageberichts. Empfänger sind grundsätzlich alle, die vom Bericht Kenntnis erlangen, auch wenn sie nicht die eigentliche Zielgruppe sind und der Bericht nicht auf ihre Informationsbedürfnisse abstellt.<sup>708</sup> Adressaten sind Empfänger, deren schutzwürdige Interessen bei der Lageberichterstattung zu berücksichtigen sind.<sup>709</sup> Ein schutzwürdiges Interesse haben diejenigen Personen oder Organisationen, deren wirtschaftliche Entscheidungen wesentlich von der Lage des Unternehmens abhängen und die in hohem Maße auf die externe Unternehmensberichterstattung als Informationsquelle angewiesen sind.<sup>710</sup> Traditionell zählen zu den Adressaten des Lageberichts Anteilseigner, Gesellschafter, Gläubiger, Lieferanten, Kunden und Arbeitnehmer.<sup>711</sup>

Fraglich ist, inwieweit auch die allgemeine Öffentlichkeit zu den Adressaten zu zählen ist. In Teilen der Literatur wird dies mit Verweis auf die gesellschaftliche Nachhaltigkeitsdebatte bejaht.<sup>712</sup> Vernachlässigt wird dabei jedoch, dass eine zielorientierte Berichterstattung an die allgemeine Öffentlichkeit nicht möglich ist, da der Kreis der allgemeinen Öffentlichkeit weit gezogen ist und aus einer Vielzahl heterogener Interessensgruppen besteht. Würde man die allgemeine Öffentlichkeit zu den Adressaten zählen, wären die

---

<sup>705</sup> Die Gestaltung des Lageberichts als narratives Berichtsinstrument ergibt sich schon aus der Wortwahl im Gesetzestext. Der Lagebericht enthält eine „Analyse“, Sachverhalte sind zu „beurteilen“ und zu „erläutern“ (§ 289 Abs. 1 HGB).

<sup>706</sup> Vgl. BALLWIESER, W. (1997), S. 158.

<sup>707</sup> Vgl. BAETGE, J. u. a. (1989), S. 9. MOXTER spricht in diesem Zusammenhang von einem „sehr knappen Bericht“, bei dem eine „zusammenfassende und mehr subjektive Würdigung“ der VFE-Lage im Vordergrund steht (vgl. MOXTER, A. (1986), S. 107 und S. 108).

<sup>708</sup> Vgl. MOXTER, A. (1976), S. 95.

<sup>709</sup> Vgl. BAETGE, J. u. a. (1989), S. 10.

<sup>710</sup> Vgl. BAETGE, J. u. a. (1989), S. 11.

<sup>711</sup> Vgl. BAETGE, J. u. a. (1989), S. 11. Vgl. zu den Informationsbedürfnissen der einzelnen Gruppen, MÜLLER, S./STAWINOVA, M. (2013b), Tz. 57; HARTMANN, C. (2006), S. 18 ff.

<sup>712</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 11.

Informationsinteressen von Jedermann zu berücksichtigen, was nicht sinnvoll umsetzbar wäre.<sup>713</sup> Auch vor dem Hintergrund eines drohenden *information overload* und der Notwendigkeit zur Reduzierung des Komplexitätsgrads in der Berichterstattung wäre dies kontraproduktiv.<sup>714</sup> Die allgemeine Öffentlichkeit zählt daher zu den Berichtsempfängern aber nicht zu den Berichtsadressaten.<sup>715</sup>

Noch vor einigen Jahren sah der deutsche Gesetzgeber in erster Linie Investoren als Hauptadressaten des Lageberichts. Dies macht die Wortwahl in der Begründung zum Regierungsentwurf des BilReG deutlich. Hier führt der Gesetzgeber an, dass durch die vorgeschlagenen Änderungen im Regierungsentwurf der Investor mit entscheidungsrelevanten und vergleichbaren Informationen versorgt werden soll.<sup>716</sup> Vor dem Hintergrund der zunehmenden Ausweitung der Berichtspflichten mit Corporate-Governance-Bezug nach dem BilReG, wie etwa der Vergütungsbericht und die Erklärung zur Unternehmensführung, kann vermutet werden, dass der Gesetzgeber den Adressatenkreis in den letzten Jahren erweitert hat.<sup>717</sup>

### 5.1.3 Berichtsprinzipien

#### 5.1.3.1 Überblick und Entwicklung

BALLWIESER sieht einen großen Vorteil des Lageberichts darin, dass dieser gegenüber dem Jahresabschluss „frei von den Fesseln der GoB, die stark informationshemmend wirken“<sup>718</sup> sei. Im Lagebericht können und müssen Informationen berichtet werden, die die für den Jahresabschluss geltenden Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung (GoB) aufgrund ihres prospektiven, qualitativen und subjektiven Charakters nicht erfüllen würden.<sup>719</sup>

---

<sup>713</sup> Vgl. BALLWIESER, W. (1997), S. 157.

<sup>714</sup> Vgl. hierzu ausführlicher, Kap. 4.3.4.2.

<sup>715</sup> Vgl. STAWINOVA, M. (2013), S. 69.

<sup>716</sup> Vgl. BT-Drucksache vom 24.06.2004, S. 30; SCIERANSKI, M. (2010), S. 111. Tatsächlich wurde dem Lagebericht vor dem BilReG wenig Bedeutung als Informationsinstrument für (potentielle) Investoren zugemessen, wie ein Blick in die ältere Literatur zeigt: Nach MAUL wird die „Bedeutung des Lageberichts für Aktionäre [...] stark überschätzt“ (MAUL, K.-H. (1984), S. 191). STREIM schreibt von einer „stiefmütterlichen Behandlung des Lageberichts“ (STREIM, H. (1995), S. 707).

<sup>717</sup> Vgl. MÜLLER, S./STAWINOVA, M. (2013b), Tz. 58.

<sup>718</sup> BALLWIESER, W. (1997), S. 155; vgl. auch BAETGE, J. u. a. (1989), S. 10.

<sup>719</sup> Zu nennen sind hier insbesondere das Vorsichtsprinzip und der Grundsatz der sachlichen und zeitlichen Abgrenzung. Vgl. ausführlicher zu den GoB, COENENBERG, A. G. u. a. (2016), S. 38 ff. und LEFFSON, U. (1987).

In Anlehnung an die GoB wurden in der Literatur Grundsätze ordnungsmäßiger Lageberichterstattung (GoL) entwickelt, die dem spezifischen Zweck des Lageberichts Rechnung tragen sollen.<sup>720</sup> In DRS 15 bzw. DRS 20 wurden diese Grundsätze als fundamentale Prinzipien für die Erstellung des Konzernlageberichts aufgenommen. Wie bereits erwähnt, behandelt DRS 20 ausschließlich den Konzernlagebericht. Allerdings hat der Standard auch Ausstrahlungswirkung auf den Lagebericht. Die nachfolgenden Ausführungen zu den GoL beziehen sich daher in erster Linie auf den Konzernlagebericht; die Übertragbarkeit auf den Lagebericht ist aber durchaus gegeben. Tab. 5 zeigt die GoL im Überblick zusammen mit einer kurzen Beschreibung.

<b>GoL</b>	<b>Beschreibung</b>
Vollständigkeit (DRS 20.12 ff.)	Vermittlung sämtlicher Informationen, damit ein verständiger Adressat die Verwendung der anvertrauten Ressourcen und den Geschäftsverlauf und die Lage des Konzerns sowie die voraussichtliche Entwicklung mit ihren wesentlichen Chancen und Risiken beurteilen kann;  Separate Darstellung positiver und negativer Aspekte (keine „Saldierung“).
Klarheit und Übersichtlichkeit (DRS 20.20 ff.)	Eindeutige Trennung vom Konzernabschluss und anderen veröffentlichten Informationen;  Untergliederung in inhaltlich abgegrenzte Abschnitte;  Stetigkeit von Inhalt und Form.
Vermittlung der Sicht der Konzernleitung (DRS 20.31)	Darstellung der Einschätzungen und Beurteilungen der Konzernleitung.
Wesentlichkeit (DRS 20.32 f.)	Konzentration auf wesentliche Informationen;  Informationen über das Konzernumfeld nur in dem Maße aufnehmen, wie es zum Verständnis des Geschäftsverlaufs, der Lage und der voraussichtlichen Entwicklung erforderlich ist.
Informationsabstufung (DRS 20.34 f.)	Ausführlichkeit und Detaillierungsgrad abhängig von spezifischen Gegebenheiten des Konzerns (z.B. von Art der Geschäftstätigkeit, Größe, Kapitalmarktorientierung).
Verlässlichkeit und Ausgewogenheit (DRS 20.17 ff.)	Plausible und konsistente Angaben, keine Widersprüche zum (Konzern-)Abschluss, Unterscheidung der zukunftsbezogenen Aussagen von stichtags- und vergangenheitsbezogenen Informationen;  Keine einseitige Darstellung positiver oder negativer Aspekte;  Zutreffende und nachvollziehbare Informationen, Tatsachangaben und Meinungen als solche erkennbar.

**Tab. 5: Grundsätze ordnungsmäßiger (Konzern-)Lageberichterstattung**

Auch die GoL entwickeln sich permanent fort. Während BAETGE u.a. 1989 noch die Grundsätze „Vorsicht“ und „Vergleichbarkeit“ formulieren, sind diese in DRS 20 nicht

<sup>720</sup> Vgl. BAETGE, J. u. a. (1989), S. 16 ff.

mehr explizit enthalten.<sup>721</sup> Hierin zeigt sich der Wandel in der Unternehmensberichterstattung im Allgemeinen und in der Lageberichterstattung im Speziellen, weg von der vorsichtigen Rechenschaftslegung hin zu einer umfassenderen und ausgewogenen Informationsgewährung.<sup>722</sup> BAETGE u.a. interpretieren das Vorsichtsprinzip dahingehend, dass im Zweifel negative Angaben stärker im (Konzern-)Lagebericht zu berücksichtigen seien als positive, da dies dem Schutz der Adressaten diene.<sup>723</sup> In DRS 20 ist ein solches Vorsichtsprinzip nicht mehr enthalten. Vielmehr verlangt DRS 20.18 eine ausgeglichene Darstellung positiver und negativer Aspekte. Hierin kommt die Überlegung zum Ausdruck, dass Adressaten bei der Ressourcenallokation durch eine übertrieben negative Darstellung genauso fehlgeleitet werden können, wie durch eine zu positive Darstellung.

Im Verzicht auf die explizite Formulierung des Grundsatzes der Vergleichbarkeit und der Betonung des *management approach* (Sicht der Konzernleitung) zeigt sich die wachsende Bedeutung unternehmensspezifischer subjektiver Informationen.

Hinsichtlich des Vergleichbarkeitsgrundsatzes lässt sich zwischen der zeitlichen und zwischenbetrieblichen Vergleichbarkeit differenzieren. Die zeitliche Vergleichbarkeit ist dann gegeben, wenn die Berichterstattung stetig erfolgt und Berichte verschiedener Perioden miteinander verglichen werden können. Eine zwischenbetriebliche Vergleichbarkeit erfordert eine einheitliche Struktur und bestimmte Mindestangaben im (Konzern-)Lagebericht.<sup>724</sup>

In DRS 20 findet sich der Grundsatz der Vergleichbarkeit nicht ausdrücklich formuliert. Allerdings bedingt der Grundsatz der Klarheit und Übersichtlichkeit gemäß DRS 20.20 ff. eine stetige Darstellung und eine klare Struktur des (Konzern-)Lageberichts.

Im Unterschied zum Vorgängerstandard DRS 15 enthält DRS 20 nicht mehr den Grundsatz der Konzentration auf die nachhaltige Wertschaffung. Die Idee hinter der Aufnahme des Grundsatzes in DRS 15 war, die Grundzüge des Value Reporting im (Konzern-)Lagebericht zu verankern. Grundsätzlich sollten alle Faktoren, die wesentlichen Einfluss auf die zukünftige Wertentwicklung des Unternehmens haben, im (Konzern-)Lagebericht

---

<sup>721</sup> Bei BAETGE u.a. findet sich auch noch der Grundsatz der Richtigkeit (vgl. BAETGE, J. u. a. (1989), S. 17). Dieser kann aber unter den Grundsatz der Verlässlichkeit und Ausgewogenheit gemäß DRS 20.17 ff. subsumiert werden.

<sup>722</sup> Vgl. hierzu die Ausführungen in Kap. 2.4.

<sup>723</sup> Vgl. BAETGE, J. u. a. (1989), S. 25 f.

<sup>724</sup> Vgl. BAETGE, J. u. a. (1989), S. 20 f.



dargestellt werden. Entsprechend der Konzeption des Value Reporting<sup>725</sup> war der Begriff der „nachhaltigen Wertschaffung“ nicht im Sinne eines ökologischeren oder sozialeren Wertkonzeptes zu verstehen, sondern im Sinne einer langfristigen Steigerung des Shareholder Value. Wenngleich die Konzentration auf die nachhaltige Wertschaffung in DRS 20 kein expliziter Grundsatz mehr ist, finden sich in dem Standard zahlreiche Einzelregelungen, die entsprechende Angabepflichten (z.B. zu den nichtfinanziellen Leistungsindikatoren) nach sich ziehen.<sup>726</sup>

### 5.1.3.2 Die Grundsätze ordnungsmäßiger Lageberichterstattung

Entsprechend dem Grundsatz der Vollständigkeit hat der (Konzern-)Lagebericht sämtliche Informationen zu vermitteln, die ein verständiger Adressat benötigt, um die Verwendung der anvertrauten Ressourcen und den Geschäftsverlauf im Berichtszeitraum und die Lage des Konzerns sowie die voraussichtliche Entwicklung beurteilen zu können (DRS 20.12). Abgestellt wird hier auf die Adressaten und deren spezifische Entscheidungssituation. Wie in Kap. 4.3 ausgeführt, leidet die Entscheidungsqualität, wenn zu viele Informationen berichtet werden. Daher ist der Grundsatz nicht dahingehend zu verstehen, dass über sämtliche Sachverhalte lückenlos berichtet werden muss.<sup>727</sup> Zu berücksichtigen sind die Informationsinteressen der schutzbedürftigen Lageberichtsadressaten. Dementsprechend sind die Informationen in den (Konzern-)Lagebericht aufzunehmen, die wesentlich für die Ressourcenallokationsentscheidung der Adressaten sind.<sup>728</sup>

Vor dem Hintergrund eines drohenden *information overload* ist das in DRS 20 unter den Grundsatz der Vollständigkeit gefasste Verbot von Verweisen auf andere Berichtsinstrumente gemäß DRS 20.15 kritisch zu sehen, da hierdurch zwangsläufig vermeidbare Dubletten generiert werden. Ausnahmen von diesem grundsätzlichen Verweisverbot sind im Wesentlichen auf die Fälle begrenzt, in denen der Gesetzgeber ohnehin Ausweiswahlrechte einräumt (z.B. im Fall der Erklärung zur Unternehmensführung oder bei bestimmten Anhangangaben) (DRS 20.21).

---

<sup>725</sup> Vgl. zum Value Reporting, Kap. 2.1.

<sup>726</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 58 f. Vgl. zur Nachhaltigkeitsberichterstattung im Rahmen der Vorgaben von DRS 20, BLAESING, D. (2013), S. 32 ff.

<sup>727</sup> Vgl. GROTTTEL, B. (2016a), Tz. 22; MÜLLER, S./STAWINOVA, M. (2013b), Tz. 63.

<sup>728</sup> Vgl. BAETGE, J. u. a. (1989), S. 18 f.

Der Grundsatz der Vollständigkeit ist stets in Zusammenhang mit dem Grundsatz der Wesentlichkeit zu sehen.<sup>729</sup> Der Inhalt des (Konzern-)Lageberichts ist auf die Informationen zu beschränken, die aus Sicht der Adressaten maßgeblich für deren Beurteilung des Unternehmens sind. Da die Informationsbedürfnisse der individuellen Adressaten jedoch nur schwierig zu bestimmen sind, liegt es in der Verantwortung des Managements, die mutmaßlichen wesentlichen Informationen festzulegen. Ob eine Information wesentlich ist, oder nicht, hängt von den spezifischen Gegebenheiten des Unternehmens, seines Umfelds und der allgemeinen wirtschaftlichen Lage ab.<sup>730</sup> Im Rahmen der Wesentlichkeitsbeurteilung ist vom Management auch zu beachten, ob das Weglassen von Informationen dazu führt, dass Adressaten geschädigt würden.<sup>731</sup>

Der Grundsatz der Klarheit und Übersichtlichkeit verlangt eine eindeutige Abgrenzung des (Konzern-)Lageberichts vom (Konzern-)Abschluss und von übrigen veröffentlichten Informationen (DRS 20.20). Darüber hinaus muss der (Konzern-)Lagebericht in inhaltlich abgegrenzte Abschnitte untergliedert werden (DRS 20.25). Eine Strukturierung in Teilberichte und die Abgrenzung durch aussagekräftige Überschriften soll deutlich machen, welche gesetzlichen Angabepflichten in welchem Abschnitt des (Konzern-)Lageberichts erfüllt werden.<sup>732</sup>

Außerdem erfordert der Grundsatz der Klarheit und Übersichtlichkeit, dass der (Konzern-)Lagebericht prägnant und verständlich formuliert wird. Verständlichkeit bedeutet, dass die Adressaten die Angaben im (Konzern-)Lagebericht verstehen können. D.h., die Berichterstattung hat sich an den Informationsverarbeitungskapazitäten der Adressaten zu orientieren. Dazu gehören auch eine klare Ausdrucksweise und die Vermeidung von Fachausdrücken und Fremdwörtern.<sup>733</sup> Mehrdeutige und irreführende Aussagen sind zu vermeiden.<sup>734</sup> Unter Berufung auf den Grundsatz der Klarheit und Übersichtlichkeit dürfen Informationen allerdings nicht bis zur Bedeutungslosigkeit vereinfacht werden, was auch den Grundsätzen der Vollständigkeit und Wesentlichkeit zuwiderlaufen würde.<sup>735</sup>

---

<sup>729</sup> Vgl. GROTTTEL, B. (2016a), Tz. 23.

<sup>730</sup> Vgl. GROTTTEL, B. (2016a), Tz. 24.

<sup>731</sup> Vgl. BAETGE, J. u. a. (1989), S. 22; MÜLLER, S./STAWINOGA, M. (2013b), Tz. 69.

<sup>732</sup> Vgl. MÜLLER, S./STAWINOGA, M. (2013b), Tz. 66; BAETGE, J. u. a. (1989), S. 20.

<sup>733</sup> Vgl. MÜLLER, S./STAWINOGA, M. (2013b), Tz. 66.

<sup>734</sup> Vgl. MOXTER, A. (1976), S. 93.

<sup>735</sup> Vgl. BAETGE, J. u. a. (1989), S. 19 f.

In Bezug auf die Reduzierung von Komplexität in der Berichterstattung kommt dem Grundsatz der Klarheit und Übersichtlichkeit besondere Bedeutung zu. Wie bereits zum Ausdruck gebracht, spielt die Art, wie eine Information übermittelt wird, eine wesentliche Rolle für den Komplexitätsgrad. Allerdings können komplexe Sachverhalte im Rahmen der Berichterstattung nur bis zu einem bestimmten Grad vereinfacht werden.<sup>736</sup> Der Berichtersteller selbst kann Sachverhalte nicht einfacher darstellen, als er selbst in der Lage ist, diese zu verstehen. Insbesondere in Bezug auf Prognosen und unsichere Erwartungen bestehen hier enge Grenzen. Die zukünftige Entwicklung kann nicht mit 100%iger Sicherheit vorhergesagt werden. Umso wichtiger ist, den Unsicherheitsgrad einer Aussage deutlich zu machen und die Annahmen und Bedingungen ausreichend zu erläutern, aufgrund derer Prognosen getroffen wurden.<sup>737</sup>

Hier zeigt sich auch die Überschneidung des Grundsatzes der Klarheit und Übersichtlichkeit mit dem Grundsatz der Verlässlichkeit und Ausgewogenheit. Entsprechend Letzterem müssen die Informationen im (Konzern-)Lagebericht zutreffend und nachvollziehbar, plausibel und konsistent sowie frei von Widersprüchen gegenüber entsprechenden Angaben im Abschluss sein (DRS 20.17, .19). Tatsachenangaben und Meinungen müssen als solche erkennbar sein (vgl. DRS 20.17) und zukunftsbezogene Aussagen von stichtagsbezogenen und vergangenheitsorientierten Informationen klar unterscheidbar (DRS 20.19). Durch den Grundsatz der Verlässlichkeit und Ausgewogenheit soll die (Konzern-)Lageberichterstattung objektiviert werden.<sup>738</sup> Daher darf die Berichterstattung nicht willkürlich erfolgen und positive und negative Aspekte dürfen nicht einseitig dargestellt werden (DRS 20.18).

Ein grundlegendes Prinzip der (Konzern-)Lageberichterstattung stellt der *management approach* dar. Demnach muss der (Konzern-)Lagebericht die Einschätzungen und Beurteilungen der Konzernleitung zum Ausdruck bringen (DRS 20.31). Der *management approach* hat in der (Konzern-)Lageberichterstattung im Zeitablauf mehr und mehr an Bedeutung gewonnen.<sup>739</sup> Bereits in DRS 15, dem Vorgängerstandard von DRS 20, war das Prinzip des *management approach* verankert (DRS 15.28). Der Grundsatz leitet sich aus

---

<sup>736</sup> Vgl. zur unvermeidbaren Komplexität, Kap. 4.3.2.

<sup>737</sup> Vgl. MOXTER, A. (1976), S. 94.

<sup>738</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 62.

<sup>739</sup> Vgl. zur historischen Entwicklung des *management approach* und dessen Vor- und Nachteilen, Kap. 4.1.

der gesetzlichen Vorgabe ab, dass der Lagebericht eine umfassende Analyse des Geschäftsverlaufs und der Lage zu enthalten hat (§ 289 Abs. 1 Satz 2 HGB).<sup>740</sup>

Als Konzernleitung definiert DRS 20.11 die gesetzlichen Vertreter des Mutterunternehmens. Die Berichterstattung soll also aus dem Blickwinkel des höchsten Unternehmensführungsgremiums erfolgen.<sup>741</sup>

Der Grundsatz der Vermittlung der Sicht der Unternehmensleitung umfasst zwei Aspekte. Zum einen sollen die Wertungen und Beurteilungen der Unternehmensleitung zum Ausdruck gebracht werden. Dem liegt die Einschätzung zugrunde, dass das Management aufgrund seiner Führungsrolle die Situation und Entwicklung des Unternehmens am besten beurteilen kann. Den Adressaten werden so entscheidungsrelevante Informationen vermittelt und Informationsasymmetrien zwischen Unternehmensführung und Adressaten des (Konzern-)Lageberichts werden abgebaut.<sup>742</sup> Zum anderen sollen die Angaben im (Konzern-)Lagebericht auf den intern zur Steuerung des Unternehmens verwendeten Daten beruhen.<sup>743</sup>

Gemäß DRS 20.102 sind jene finanziellen Leistungsindikatoren in die Analyse des Geschäftsverlaufs und der Lage des Unternehmens einzubeziehen, die auch zur internen Steuerung des Unternehmens herangezogen werden. Gleiches gilt für nichtfinanzielle Leistungsindikatoren, sofern sie für das Verständnis des Geschäftsverlaufs und der Lage von Bedeutung sind (DRS 20.105).<sup>744</sup>

Der Aggregationsgrad der Angaben im (Konzern-)Lagebericht kann jedoch höher sein, als derjenige, der im Rahmen der internen Unternehmensführung verwendet wird.<sup>745</sup> Einerseits wird so das Risiko von *information overload* bei externen Adressaten vermindert und andererseits das Risiko reduziert, wettbewerbsrelevante Daten an Konkurrenten preiszugeben.

Hinsichtlich des Aggregationsgrades bestimmt der Grundsatz der Informationsabstufung, dass Ausführlichkeit und Detaillierungsgrad der Angaben im (Konzern-)Lagebericht von

---

<sup>740</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 69.

<sup>741</sup> Hierin liegt auch ein wesentlicher Unterschied zur Segmentberichterstattung, bei der der *chief operating decision maker* nicht notwendigerweise auf der obersten Führungsebene zu verorten ist. Vgl. hierzu, Kap. 4.1.2.

<sup>742</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 70.

<sup>743</sup> Vgl. MÜLLER, S./STAWINOVA, M. (2013b), Tz. 72; FINK, C. u. a. (2013), S. 69 f.; FREIDANK, C.-C./STEINMEYER, V. (2009), S. 254.

<sup>744</sup> Vgl. zur Abgrenzung des Begriffs „nichtfinanzieller Leistungsindikator“, Kap. 4.2.1.

<sup>745</sup> Vgl. MÜLLER, S./STAWINOVA, M. (2013b), Tz. 72.

den spezifischen Gegebenheiten des Unternehmens, wie Größe, Art der Geschäftstätigkeit und Kapitalmarktorientierung abhängen (DRS 20.34). DRS 20.35 spezifiziert den Grundsatz der Informationsabstufung dahingehend, dass an die Berichterstattung von großen, diversifizierten oder kapitalmarktorientierten Unternehmen größere Anforderungen zu stellen sind, als an die Berichterstattung von kleinen, weniger diversifizierten und nicht kapitalmarktorientierten Unternehmen. Keinesfalls rechtfertigt der Grundsatz der Informationsabstufung, Angaben zu wesentlichen Sachverhalten vollständig zu unterlassen (DRS 20.35). D.h., dass größere Unternehmen mit breiter Produktpalette detaillierter berichten müssen als kleinere und weniger diversifizierte Unternehmen.<sup>746</sup> Dies macht deutlich, dass der Grundsatz der Informationsabstufung im Sinne einer Entlastungsvorschrift für kleinere Unternehmen mit weniger komplexer Geschäftstätigkeit zu interpretieren ist. Er berücksichtigt das Selbstschutzinteresse kleinerer Unternehmen, die bei gleichen Anforderungen wie an große Unternehmen vergleichsweise Angaben mit höherem Informationsgehalt preisgeben würden und somit Wettbewerbsnachteilen ausgesetzt wären.<sup>747</sup>

Der Grundsatz steht auch in Einklang mit der generellen Bestrebung der EU und des deutschen Gesetzgebers, kleinere Unternehmen von unangemessen aufwändigen Angabevorschriften zu entlasten. Dies ist auch deshalb gerechtfertigt, da kleinere Unternehmen häufig keine umfassenden Informations- und Berichtssysteme implementiert haben und so die Beschaffung detaillierter Daten zu einem (relativ gesehen) wesentlich höheren Aufwand führen würde als bei großen Unternehmen, die über solche Systeme verfügen und die entsprechenden Daten ohnehin für andere Zwecke erheben.<sup>748</sup>

---

<sup>746</sup> Vgl. BAETGE, J. u. a. (1989), S. 25.

<sup>747</sup> Vgl. MÜLLER, S./STAWINOGA, M. (2013b), Tz. 70; FINK, C. u. a. (2013), S. 73.

<sup>748</sup> Vgl. BAETGE, J. u. a. (1989), S. 23. Kleine (im Sinn des § 267 Abs. 1 HGB) Kapitalgesellschaften und Personenhandelsgesellschaften ohne natürliche Person als haftenden Gesellschafter sind ohnehin von der Pflicht zur Aufstellung eines Lageberichts befreit, vgl. Kap. 5.1.2.1.

## **5.1.4 Inhalt des Lageberichts**

### **5.1.4.1 Darstellung und Analyse des Geschäftsverlaufs und der Lage sowie der zukünftigen Entwicklung**

Die GoL bilden das Prinzipiengerüst, das bei der inhaltlichen und formalen Gestaltung des Lageberichts einzuhalten ist. Die konkreten Inhalte des (Konzern-)Lageberichts geben die §§ 289 bzw. 315 und DRS 20 vor. Die Inhalte des (Konzern-)Lageberichts wurden in der Literatur bereits ausführlich beschrieben und analysiert. Aus diesem Grund erübrigt sich eine ausschweifende Erörterung der Inhaltselemente des (Konzern-)Lageberichts. Der folgende Abschnitt beschränkt sich daher auf einen kurzen Überblick zu den wesentlichen Inhalten des (Konzern-)Lageberichts. Auf die inhaltlichen Vorgaben zur Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen wird dagegen detaillierter eingegangen. Abb. 14 auf S. 152 fasst die wesentlichen Inhalte des (Konzern-)Lageberichts zusammen. Den Kern des Lageberichts bildet der sog. Wirtschaftsbericht gemäß §§ 289 Abs. 1 Satz 1-3 HGB.<sup>749</sup> Demnach sind im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Kapitalgesellschaft so darzustellen, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird (§ 289 Abs. 1 Satz 1 HGB).

---

<sup>749</sup> In § 315 Abs. 1 Satz 1-4 HGB findet sich die inhaltliche Entsprechung für den Konzernlagebericht.

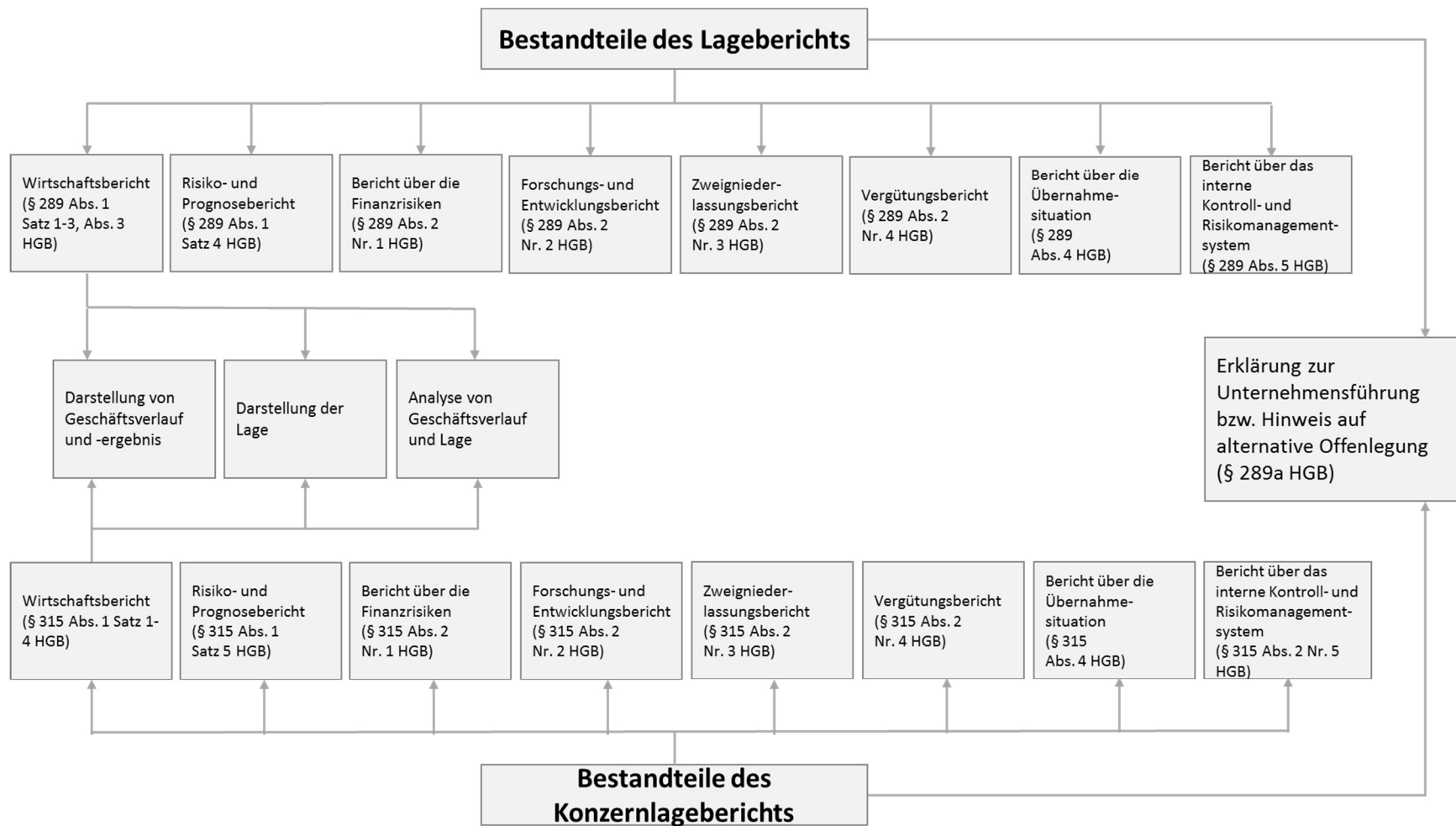


Abb. 14: Inhalt des (Konzern-)Lageberichts<sup>750</sup>

<sup>750</sup> Vgl. COENENBERG, A. G. u. a. (2016), S. 931.

Die Darstellung des Geschäftsverlaufs und der Lage beinhaltet die vergangenheitsorientierte Sicht auf die wirtschaftliche Entwicklung und die Entwicklung des Geschäftsergebnisses im vergangenen Geschäftsjahr und die stichtagsbezogene Perspektive auf die aktuelle Lage des Unternehmens zum Geschäftsjahresende. Der Begriff „Lage“ umfasst die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage (VFE-Lage),<sup>751</sup> was der Gesetzgeber auch durch den impliziten Verweis auf die Generalnorm des § 264 Abs. 2 HGB deutlich macht.

Darüber hinaus hat der Wirtschaftsbericht eine dem Umfang und Komplexität der Geschäftstätigkeit entsprechende ausgewogene und umfassende Analyse des Geschäftsverlaufs und der Lage zu enthalten (§ 289 Abs. 1 Satz 2 HGB). Die Analyse umfasst auch die bedeutsamsten finanziellen Leistungsindikatoren und im Falle des Konzernlageberichts bzw. großer Kapitalgesellschaften im Sinn des § 267 Abs. 3 HGB auch nichtfinanzielle Leistungsindikatoren, soweit sie für das Verständnis des Geschäftsverlaufs oder der Lage von Bedeutung sind.<sup>752</sup> Die DRS 20.53 ff. konkretisieren die gesetzlichen Vorgaben zum Wirtschaftsbericht im Konzernlagebericht und enthalten beispielhafte Sachverhalte, die im Rahmen der Analyse zu beachten sein könnten. Gemäß DRS 20.53 ist im Rahmen der Analyse auch auf die gesamtwirtschaftlichen und branchenbezogenen Rahmenbedingungen einzugehen. Im Sinne der Verdichtungsfunktion des (Konzern-)Lageberichts sind die Ausführungen zum Geschäftsverlauf und zur Lage des Unternehmens zu einer Gesamtaussage zusammenzufassen, in der die Unternehmensleitung zum Ausdruck bringt, ob die Geschäftsentwicklung insgesamt günstig oder ungünstig verlaufen ist (DRS 20.58).

DRS 20.11 legt darüber hinaus fest, was unter den im Gesetz nicht näher bestimmten Begriffen „Darstellung“, „Analyse“, „Beurteilung“ und „Erläuterung“ zu verstehen ist. „Darstellung“ umfasst das Nennen von Fakten und die Beschreibung von Sachverhalten. „Analyse“ meint das Aufzeigen von Ursachen und Wirkungszusammenhängen. Unter „Beurteilung“ fällt die Wertung und Kommentierung von Sachverhalten. „Erläuterung“ meint eine umfassende Erklärung, Kommentierung und Interpretation, die i.d.R. in verbaler Form vorgenommen wird. Dabei soll auch auf Ursachen, Voraussetzungen und Konsequenzen von Maßnahmen oder Sachverhalten eingegangen werden.

---

<sup>751</sup> Vgl. DRS 20.64.

<sup>752</sup> Vgl. für Empfehlungen zur Bestimmung berichtspflichtiger Leistungsindikatoren, KOLB, S./NEUBECK, G. (2016), S. 57 ff. Zur begrifflichen Abgrenzung des Terminus „nichtfinanziell“, vgl. Kap. 4.2.1.



Im Rahmen des Wirtschaftsberichts sind der Geschäftsverlauf und die Lage der Gesellschaft also objektiv durch das Aufzeigen von Ursachen und Wirkungszusammenhängen zu analysieren und subjektiv aus Sicht der Unternehmensleitung zu würdigen.

Der Prognosebericht ergänzt den Wirtschaftsbericht in zeitlicher Hinsicht um eine prospektive Komponente.<sup>753</sup> Im Unterschied zum Jahres- bzw. Konzernabschluss wird der (Konzern-)Lagebericht so zu einem Instrument der zukunftsorientierten Berichterstattung, und liefert den Adressaten entscheidungsrelevante Informationen über die Erfolgspotentiale und zukünftige wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des Unternehmens.<sup>754</sup>

Gem. §§ 289 Abs. 1 Satz 4 bzw. 315 Abs. 1 Satz 5 HGB ist im (Konzern-)Lagebericht die voraussichtliche Entwicklung zu beurteilen und zu erläutern. Inhaltlich knüpft der Prognosebericht an den Wirtschaftsbericht an.<sup>755</sup> In Anlehnung an die oben beschriebene Terminologie bedeutet dies, dass die im Wirtschaftsbericht genannten Sachverhalte vom Management umfassend in Hinblick auf die mögliche zukünftige Entwicklung zu werten, kommentieren und interpretieren sind. In erster Linie sind also Prognosen hinsichtlich des künftigen Geschäftsverlaufs und der Lage des Unternehmens anzustellen. Die den Prognosen zugrundeliegenden Annahmen sind dabei anzugeben. Gemäß DRS 20.126 sind auch zu den im Wirtschaftsbericht angeführten bedeutenden finanziellen und nicht-finanziellen Leistungsindikatoren Prognosen abzugeben.

Über welchen Zeitraum die zukünftige Entwicklung zu betrachten ist, geht aus dem HGB nicht hervor. DRS 20.127 legt als Prognosezeitraum mindestens ein Jahr, ausgehend vom letzten Konzernabschlussstichtag, fest. Der Vorgängerstandard DRS 15 sah einen Prognosezeitraum von zwei Jahren vor. In der Literatur wird seit Längerem diskutiert, welcher Prognosezeitraum sinnvoll ist.<sup>756</sup> In DRS 20 wurde dahingehend ein Kompromiss gefunden, als der Zeitraum verkürzt, dafür aber die Anforderungen an die Prognosegenauigkeit erhöht wurden. So müssen Prognosen gemäß DRS 20.128 Aussagen zur erwarteten Ver-

---

<sup>753</sup> Vgl. SCIERANSKI, M. (2010), S. 112.

<sup>754</sup> Vgl. SCIERANSKI, M. (2010), S. 111.

<sup>755</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 165.

<sup>756</sup> Vgl. BARTH, D. (2009), S. 42; HAAKER, A./FREIBERG, J. (2012), S. 290 f. Vgl. zur Prognose und zum prospektiven Charakter nichtfinanzieller Informationen, Kap. 4.2.2.

änderung der prognostizierten Leistungsindikatoren gegenüber dem entsprechenden Istwert des Berichtsjahres enthalten und die Richtung und Intensität der Veränderung darstellen.<sup>757</sup>

Im Unterschied zur US-amerikanischen *safe harbor rule* besteht im Hinblick auf zukunftsgerichtete Angaben im Prognosebericht keine Schutzklausel im deutschen Recht.<sup>758</sup> Im Fall des (Konzern-)Lageberichts haben die Informationsbedürfnisse der Adressaten grundsätzlich Vorrang vor dem Geheimhaltungsbedürfnis des Unternehmens. Dies wird allerdings dadurch relativiert, dass die Berichterstattung im Ermessen des Managements liegt und das HGB keine konkreten Pflichtangaben für den Prognosebericht verlangt.<sup>759</sup>

#### **5.1.4.2 Weitere Teilberichte**

Im sog. Risikobericht ist auf wesentliche Chancen und Risiken einzugehen.<sup>760</sup> Dem Gesetzeswortlaut nach ist im (Konzern-)Lagebericht „die voraussichtliche Entwicklung mit ihren wesentlichen Chancen und Risiken zu beurteilen und zu erläutern“ (§§ 289 Abs. 1 Satz 4 bzw. 315 Abs. 1 Satz 5 HGB). Der Wortlaut impliziert allerdings nicht, dass die Berichterstattung über Chancen und Risiken nur einen untergeordneten Abschnitt des Prognoseberichts darstellt. Vielmehr stehen Chancen- und Risikobericht dem Prognosebericht gleichwertig gegenüber.<sup>761</sup> DRS 20.117 erlaubt sowohl die getrennte, die gemeinsame Berichterstattung von Chancen und Risiken, als auch die Integration des einzelnen Chancen- bzw. Risikoberichts oder des gemeinsamen Chancen-/Risikoberichts in den Prognosebericht. Sofern Chancen- und Risikobericht separat vom Prognosebericht erstellt werden, muss allerdings im Prognosebericht inhaltlich auf Chancen und Risiken Bezug genommen werden.

Zu beurteilen und zu erläutern sind dem Gesetzeswortlaut nach die „wesentlichen Chancen und Risiken“. Als wesentlich sind Chancen und Risiken dann einzuschätzen, wenn

---

<sup>757</sup> Vgl. ausführlich zu den Informationsanforderungen an den Prognosebericht nach DRS 20 und zur Umsetzung dieser in der Unternehmenspraxis, PHILIPPS, H. (2015).

<sup>758</sup> Vgl. zur *safe harbor rule* auch die Ausführungen zur MD&A in Kap. 5.3.4.4.

<sup>759</sup> Vgl. SCIERANSKI, M. (2010), S. 115 f.

<sup>760</sup> Vgl. zum Risikobegriff, SCHRAMM, P. (2012), S. 79 ff.

<sup>761</sup> Vgl. COENENBERG, A. G. u. a. (2016), S. 940 f.; GROTTTEL, B. (2016b), Tz. 131. Vgl. ausführlich zum Verhältnis von Prognose- und Risikobericht, SCIERANSKI, M. (2010), S. 120 ff.

sie in wesentlichem Umfang die prognostizierte VFE-Lage positiv oder negativ beeinflussen können.<sup>762</sup> Gemäß DRS 20.146 sind Risiken dann wesentlich, wenn sie die Entscheidungen eines verständigen Adressaten beeinflussen können. Insbesondere sind solche Risiken relevant, die den Fortbestand des Unternehmens gefährden, wie z.B. erhebliche dauerhafte Verluste, Wegfall von Krediten oder Absatzmärkten, riskante Spekulationsgeschäfte, etc.<sup>763</sup>

Eine bloße Nennung der Risiken reicht nicht aus, da im Gesetz eine Beurteilung und Erläuterung gefordert wird. Grundsätzlich kann diese in verbaler Form erfolgen. Wenn die dargestellten Risiken zur internen Steuerung jedoch quantifiziert werden und die quantitativen Angaben für einen verständigen Adressaten wesentlich sind, müssen die intern ermittelten Werte auch im (Konzern-)Lagebericht angegeben werden (DRS 20.152). Hierin zeigt sich wieder die konsequente Ausrichtung von DRS 20 am *management approach*.

Die Berichterstattung über die wesentlichen Chancen folgt den gleichen Grundsätzen wie die Risikoberichterstattung (DRS 20.165). Risiken und Chancen werden im Gesetz gleichberechtigt nebeneinander gestellt. D.h., im (Konzern-)Lagebericht soll weder ein zu negatives noch ein zu positives Bild von der künftigen Unternehmenslage gezeichnet werden. Das für den Jahresabschluss geltende Vorsichtsprinzip ist hier also nicht anzuwenden.<sup>764</sup> Außerdem dürfen die Auswirkungen von Risiken und Chancen nicht miteinander verrechnet werden (DRS 20.167). Dem Zeitraum für die Berichterstattung von Chancen und Risiken ist der gleiche Zeitraum zugrunde zu legen, wie für den Prognosebericht.<sup>765</sup>

Für kapitalmarktorientierte Unternehmen ergeben sich noch weitere Berichtspflichten in Bezug auf die Risikoberichterstattung. Gemäß §§ 289 Abs. 5 bzw. 315 Abs. 2 Nr. 5 HGB haben kapitalmarktorientierte Unternehmen i.S. des § 264d HGB im (Konzern-)Lagebericht die wesentlichen Merkmale des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess zu beschreiben. Einzugehen ist dabei ge-

---

<sup>762</sup> Vgl. GROTTTEL, B. (2016b), Tz. 148.

<sup>763</sup> Vgl. GROTTTEL, B. (2016b), Tz. 149. Problematisch kann die Berichterstattung über bestandsgefährdende Risiken dann werden, wenn sie zu einer selbst erfüllenden Prophezeiung wird (vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 180).

<sup>764</sup> Vgl. GROTTTEL, B. (2016b), Tz. 133. Vgl. hierzu auch die Ausführungen zu den GoL in Kap. 5.1.3.

<sup>765</sup> Vgl. GROTTTEL, B. (2016b), Tz. 144.

mäß DRS 20.K137 auf die Ziele und Strategien, Strukturen und Prozesse des Risikomanagements.<sup>766</sup> Im Rahmen der Beschreibung des internen Risikomanagementsystems werden interne Daten in der externen Berichterstattung verwendet. Erneut zeigt sich hier die große Bedeutung des *management approach* in der (Konzern-)Lageberichterstattung.<sup>767</sup>

In Bezug auf die Verwendung von Finanzinstrumenten ergeben sich besondere Berichtsvorschriften aus §§ 289 Abs. 2 Nr. 1 und 315 Abs. 2 Nr. 1 HGB. Der Bericht über die Finanzrisiken hat die Risiken aus der Verwendung von Finanzinstrumenten separat darzustellen, wenn dies für die Beurteilung der Lage oder der voraussichtlichen Entwicklung von Bedeutung ist (DRS 20.179). Im Verhältnis zu den übrigen Vorschriften zum (Konzern-)Lagebericht schreibt der Gesetzgeber dabei relativ detailliert vor, welche Angaben dabei erforderlich sind.<sup>768</sup>

Die Pflicht zur Berichterstattung über die Finanzrisiken wurde durch das BilReG in das HGB aufgenommen. Dadurch sollte auch eine Annäherung des deutschen Handelsrechts an die IFRS erfolgen, bei denen die Berichterstattung über Finanzrisiken umfassend in den *notes* erfolgt.<sup>769</sup> Allerdings kann dies bei Unternehmen, die zur Aufstellung eines IFRS-Abschlusses verpflichtet sind, zu zahlreichen Doppelangaben in (Konzern-)Lagebericht und *notes* führen.<sup>770</sup> Insbesondere IFRS 7.31 ff. sehen umfangreiche Angaben zu Art und Ausmaß von Risiken aus Finanzinstrumenten vor.<sup>771</sup> Erforderlich sind zum einen qualitative Angaben gemäß IFRS 7.33 unter anderem zu Umfang und Ursache der Risiken, zu Zielen, Methoden und Prozessen zur Steuerung der Risiken sowie die zur Bewertung eingesetzten Methoden. Zum anderen verlangt IFRS 7.34 quantitative Angaben zu Kredit-, Liquiditäts- und Marktrisiko sowie zusammengefasste quantitative Informationen zum Finanzrisiko, die auf internen Managementinformationen beruhen.

---

<sup>766</sup> Weitere Konkretisierungen finden sich in DRS 20.K138-.K145. Vgl. hierzu auch, GROTTTEL, B. (2016a), Tz. 175 ff. Vgl. allgemein zum Risikomanagement, SCHRAMM, P. (2012), S. 87 ff.

<sup>767</sup> Vgl. FREIDANK, C.-C./STEINMEYER, V. (2009), S. 253.

<sup>768</sup> Vgl. zu den Angabevorschriften im Detail, §§ 289 Abs. 2 Nr. 1 und 315 Abs. 2 Nr. 1 HGB.

<sup>769</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 203.

<sup>770</sup> Vgl. PRIGGE, C. (2006), S. 175 f.

<sup>771</sup> Vgl. zu den Erläuterungspflichten nach IFRS 7, COENENBERG, A. G. u. a. (2016), S. 279 ff.

Zur Vermeidung von Redundanzen räumt das IASB jedoch in Appendix B6 zu IFRS 7 die Möglichkeit ein, in den *notes* auf andere Berichte, wie z.B. den (Konzern-)Lagebericht, zu verweisen, wenn dieser die geforderten Angaben enthält und den Adressaten zusammen mit den *financial statements* zur Verfügung gestellt wird.<sup>772</sup>

Im (Konzern-)Lagebericht ist gemäß §§ 289 Abs. 2 Nr. 2 bzw. 315 Abs. 2 Nr. 2 HGB auch auf den Bereich Forschung und Entwicklung (F&E) einzugehen. Forschungs- und Entwicklungsausgaben sind wesentliche Determinanten für zukünftige Erträge.<sup>773</sup> Ohne entsprechende Innovationsbemühungen sind insbesondere Unternehmen im Hoch-Technologie-Bereich langfristig nicht konkurrenz- und existenzfähig.<sup>774</sup> Aus diesem Grund sind Informationen zur F&E für die Adressaten des (Konzern-)Lageberichts von besonderer Bedeutung.<sup>775</sup> In der einschlägigen Kommentarliteratur wird § 289 Abs. 2 Nr. 2 HGB dahingehend interpretiert, dass grundsätzlich eine verbale Berichterstattung im Forschungs- und Entwicklungsbericht ausreichend sei. Jedoch sollten auch quantitative Angaben etwa zu Investitionen in F&E, Mitarbeiter im F&E-Bereich, Anzahl Patente, Anzahl neuer Produkte und Verfahren gemacht werden.<sup>776</sup>

DRS 20.49 sieht hingegen quantitative Angaben zum Faktoreinsatz und den Ergebnissen von F&E verpflichtend vor, sofern sie für einen verständigen Adressaten wesentlich sind. Die Beschränkung auf verbale Aussagen könnte möglicherweise mit dem Schutz des Unternehmens vor möglichen Wettbewerbsnachteilen gerechtfertigt werden. Allerdings kann das schutzwürdige Interesse des Unternehmens nur hinsichtlich des Detaillierungsgrads der Angaben berücksichtigt werden. Auf keinen Fall dürfen die Erläuterungen zum Forschungs- und Entwicklungsbereich vollständig weggelassen werden. Es sei denn, F&E ist in einer bestimmten Branche nicht üblich und wird vom Unternehmen auch nicht durchgeführt.<sup>777</sup>

---

<sup>772</sup> Vgl. PRIGGE, C. (2006), S. 176.

<sup>773</sup> Vgl. HALLER, A. u. a. (2010), S. 681.

<sup>774</sup> Vgl. COENENBERG, A. G. u. a. (2016), S. 935.

<sup>775</sup> Die Begriffe „Forschung“ und „Entwicklung“ definiert der Gesetzgeber in § 255 Abs. 2a HGB. Entwicklung ist demnach die Anwendung von Forschungsergebnissen oder von anderem Wissen für die Neu- oder Weiterentwicklung von Verfahren oder Gütern. Forschung ist die eigenständige und planmäßige Suche nach neuen wissenschaftlichen oder technischen Erkenntnissen oder Erfahrungen allgemeiner Art, deren technische Verwertbarkeit und wirtschaftliche Erfolgsaussichten noch unklar sind.

<sup>776</sup> Vgl. GROTTTEL, B. (2016b), Tz. 188; LANGE, W. (2013), Tz. 113; MÜLLER, S./ERGÜN, I. (2013a), Tz. 74.

<sup>777</sup> Vgl. GROTTTEL, B. (2016b), Tz. 185.

Ein weiterer Pflichtbestandteil des Lageberichts ist der sog. Zweigniederlassungsbericht nach § 289 Abs. 2 Nr. 3 HGB. Der Informationsgehalt des Zweigniederlassungsberichts ist in der Literatur umstritten. Zum einen soll durch die Angabe die geografische Verteilung der Aktivitäten des Unternehmens und die wirtschaftliche Bedeutung von Zweigniederlassungen deutlich gemacht werden.<sup>778</sup> Allerdings kann sich die Angabepflicht laut gängiger Kommentarmeinung auf eine Aufzählung der wesentlichen wirtschaftlichen Eckdaten der Zweigniederlassungen beschränken, wie Gegenstand und Sitz, Land, Errichtung und Auflösung im Geschäftsjahr, Umsätze, wesentliche Investitionsvorhaben, Mitarbeiter etc.<sup>779</sup>

Der Schluss ist naheliegend, dass der vom Gesetzgeber eigentlich mit der Angabepflicht intendierte Zweck ist, transparent zu machen, welche Zweigniederlassungen von Unternehmen im Ausland unterhalten werden. Unter steuerpolitischem Gesichtspunkt kann so einer möglichen Steuerflucht ins Ausland entgegengewirkt werden. Darüber hinaus wird ersichtlich, ob das Unternehmen ggf. Zweigniederlassungen in Dritte-Welt-Ländern unterhält, in denen möglicherweise Menschenrechts- und Umweltschutzbestimmungen nicht eingehalten werden oder ein hoher Grad an Korruption besteht.<sup>780</sup> Der Zweigniederlassungsbericht erfüllt also weniger eine Informationsfunktion i.S. der Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen, sondern in hohem Maße eine Rechenschafts- und Compliance-Funktion. Besonders deutlich wird dies auch dadurch, dass der Gesetzeswortlaut eine Aufzählung aller Zweigniederlassungen erfordert. Für den Lagebericht erfolgt keine Einschränkung nur auf die wesentlichen Zweigniederlassungen.

Die Pflicht zur Berichterstattung über Zweigniederlassungen im Konzernlagebericht wurde erst im Rahmen des BilRUG eingeführt. Gemäß § 315 Abs. 2 Nr. 3 HGB ist im Konzernlagebericht auch auf die für das Verständnis der Lage des Konzerns wesentlichen Zweigniederlassungen der insgesamt in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen einzugehen. Im Unterschied zum Lagebericht bezieht sich die Berichtspflicht im Konzernlagebericht nur auf die wesentlichen Zweigniederlassungen. Dies ist sowohl sinnvoll als auch notwendig, da gerade bei großen international agierenden Konzernen

---

<sup>778</sup> Vgl. LANGE, W. (2013), Tz. 114. Im HGB findet sich keine Definition für den Begriff „Zweigniederlassung“. In der akademischen Literatur wird eine Zweigniederlassung definiert als ein von der Hauptniederlassung dauerhaft getrennter Unternehmensteil, der nach außen selbstständig am Geschäftsverkehr teilnimmt, jedoch keine eigene Rechtspersönlichkeit oder -fähigkeit besitzt und im Innenverhältnis fremdbestimmt ist (vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 111).

<sup>779</sup> Vgl. GROTTTEL, B. (2016a), Tz. 101; LANGE, W. (2013), Tz. 118 f.

<sup>780</sup> Vgl. FINK, C./THEILE, C. (2015), S. 762.

eine Berichterstattung über sämtliche Zweigniederlassungen aller in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen einen enormen bürokratischen Aufwand für die Ersteller bedeuten würde und die Adressaten mit einer großen Menge potentiell irrelevanter Informationen überschüttet würden.

Gemäß §§ 289 Abs. 2 Nr. 4 bzw. 315 Abs. 2 Nr. 4 HGB ist im (Konzern-)Lagebericht auch einzugehen auf die Grundzüge des Vergütungssystems für die Gesamtbezüge der Mitglieder des Geschäftsführungsorgans, des Aufsichtsrats, des Beirats oder einer ähnlichen Einrichtung des Unternehmens, soweit das Unternehmen eine börsennotierte Aktiengesellschaft ist. Im Rahmen der Erläuterung sollten die wesentlichen Aspekte des Vergütungssystems verbal beschrieben werden. Einzugehen ist dabei auf Höhe, Form und Struktur der Vergütung sowie die Gestaltung von Vergütungsverträgen.<sup>781</sup>

Inhaltlich konkretisiert werden die gesetzlichen Vorschriften durch DRS 17. Da auch im (Konzern-)Anhang gemäß §§ 285 Nr. 9 bzw. 314 Abs. 1 Nr. 6 HGB umfangreiche Angaben zur Vergütung vorgeschrieben sind, empfiehlt DRS 17.12 bestimmte Anhangangaben zur Vergütung zu einem Vergütungsbericht im (Konzern-)Lagebericht zusammenzufassen. Gem. §§ 289 Abs. 2 Nr. 4 Satz 2 bzw. 315 Abs. 2 Nr. 4 Satz 2 HGB ist dies allerdings nur für die Individualangaben zur Vorstandsvergütung nach §§ 285 Nr. 9 Bst. a Satz 5 bis 8 bzw. 314 Abs. 1 Nr. 6 BSt. a Satz 5 bis 8 HGB möglich. D.h., die anderen Angaben zur Vergütung nach §§ 285 Nr. 9 bzw. 314 Abs. 1 Nr. 6 HGB müssen zwingend im Anhang gemacht werden.

Änderungen könnten sich hier allerdings durch aktuelle Reformmaßnahmen auf EU-Ebene ergeben. Im April 2014 hat die EU-Kommission einen Entwurf zur Änderung der Aktionärsrechterichtlinie (2007/36/EG) vorgelegt. Diese Reformbemühung stellt einen Teil des Aktionsplans „Europäisches Gesellschaftsrecht und Corporate Governance“ dar. Mit dem Aktionsplan verfolgt die EU-Kommission im Wesentlichen drei Ziele: mehr Transparenz, stärkere Einbeziehung von Aktionären sowie die Förderung des Wachstums von Unternehmen und ihrer Wettbewerbsfähigkeit.<sup>782</sup>

Entsprechend dem Entwurf sollen künftig umfangreiche Angaben zur Vergütung in die Erklärung zur Unternehmensführung aufgenommen werden. Die neuen Angabepflichten in der Erklärung zur Unternehmensführung wären deutlich umfangreicher als die bisher

---

<sup>781</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 223.

<sup>782</sup> Vgl. LANFERMANN, G./MAUL, S. (2014), S. 1283.

bestehenden Angabepflichten im Anhang und (Konzern-)Lagebericht (wie unter anderem kodifiziert in §§ 289 Abs. 2 Nr. 5 HGB und 285 Nr. 9 HGB). Als neue Pflichtangabe käme bspw. das Verhältnis zwischen der Vergütung der Mitglieder der Unternehmensleitung in den letzten drei Geschäftsjahren sowie ihr Verhältnis zur Wertentwicklung des Unternehmens und zur Entwicklung der durchschnittlichen Vergütung der Vollzeitbeschäftigten des Unternehmens, die nicht zur Unternehmensleitung gehören, hinzu (Art. 9b Abs. 1 Bst. b) des Richtlinienvorschlags). Die Anhangangaben zur Vergütung wären somit redundant. Abzuwarten bleibt allerdings das weitere Normensetzungsverfahren in der EU und die tatsächliche Umsetzung durch den deutschen Gesetzgeber.<sup>783</sup>

Im Sinne der Klarheit und Übersichtlichkeit wäre es allerdings zu begrüßen, wenn künftig alle Angaben zur Vergütung zentral in einem Corporate Governance Statement enthalten wären. Somit würden auch Redundanzen zwischen Anhang und (Konzern-)Lagebericht reduziert und die Berichterstattung insgesamt verschlankt. Durch die Möglichkeit der Auslagerung der Erklärung zur Unternehmensführung auf die Internetseite könnte der Lagebericht in Zukunft dann deutlich prägnanter und übersichtlicher gestaltet werden.<sup>784</sup>

Im Bericht über die Übernahmesituation gemäß §§ 289 bzw. 315 Abs. 4 Satz 1 Nr. 1 bis 9 HGB sind Angaben zu machen, die einem potentiellen Bieter ermöglichen sollen, sich bereits vor Abgabe eines Übernahmeangebots ein Bild über die Struktur der Gesellschaft und mögliche Übernahmehindernisse zu machen.<sup>785</sup> Betroffen von der Vorschrift sind nur Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien, die einen organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 7 des WpÜG durch von ihnen ausgegebene stimmberechtigte Aktien in Anspruch nehmen.

Am Bericht über die Übernahmesituation wird kritisiert, dass der Bericht mit dem grundsätzlichen Ziel des (Konzern-)Lageberichts, ein zusammengefasstes Bild von der VFE-Lage des Unternehmens zu vermitteln nicht übereinstimmt. Die Nr. 1 bis 9 fordern detaillierte Angaben, die mit dieser übergeordneten Zielsetzung nicht notwendigerweise übereinstimmen und durch die zahlreichen Einzelangaben diesem zuwiderlaufen und zu *information overload* bei den Adressaten führen können.<sup>786</sup>

---

<sup>783</sup> Vgl. LANFERMANN, G./MAUL, S. (2014), S. 1285 f.

<sup>784</sup> Vgl. ausführlicher zur Erklärung zur Unternehmensführung, Kap. 5.1.4.3.

<sup>785</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 235; COENENBERG, A. G. u. a. (2016), S. 936.

<sup>786</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 235 f.



Außerdem decken die §§ 289 bzw. 315 Abs. 4 Satz 1 Nr. 1 bis 9 HGB zahlreiche Sachverhalte ab, die auch zu einer Angabepflicht im Anhang führen können. Werden entsprechende Angaben im Anhang gemacht, braucht der (Konzern-)Lagebericht diese Informationen nicht zu enthalten, muss jedoch auf die Angaben im Anhang verweisen (§§ 289 bzw. 315 Abs. 4 Satz 2 HGB).

#### **5.1.4.3 Erklärung zur Unternehmensführung und Versicherung der gesetzlichen Vertreter**

Eine weitere Spezialvorschrift für bestimmte Gesellschaften enthält § 289a HGB. Demnach müssen börsennotierte Aktiengesellschaften sowie Aktiengesellschaften, die ausschließlich andere Wertpapiere als Aktien zum Handel an einem organisierten Markt i. S. des § 2 Abs. 5 WpHG ausgegeben haben und deren ausgegebene Aktien auf eigene Veranlassung über ein multilaterales Handelssystem i. S. des § 2 Abs. 3 Satz 1 Nr. 8 WpHG gehandelt werden, eine Erklärung zur Unternehmensführung als gesonderten Abschnitt in ihren (Konzern-)Lagebericht aufnehmen. Ursprünglich war die Erklärung zur Unternehmensführung nur Bestandteil des Lageberichts. Erst das BilRUG verankerte die Pflicht zur Aufnahme einer analogen Erklärung in den Konzernlagebericht (§ 315 Abs. 5 HGB).<sup>787</sup>

Zweck der Erklärung zur Unternehmensführung ist es, den Adressaten des (Konzern-)Lageberichts einen direkten Einblick in die Unternehmensführungspraktiken sowie die Arbeitsweise und Zusammensetzung von Vorstand und Aufsichtsrat zu gewähren.<sup>788</sup>

Die Erklärung zur Unternehmensführung kann anstelle im (Konzern-)Lagebericht auch auf der Internetseite des Unternehmens veröffentlicht werden. In diesem Fall muss jedoch im (Konzern-)Lagebericht auf die Erklärung zur Unternehmensführung Bezug genommen und die Internetseite angegeben werden (§ 289a Abs. 1 Satz 2 und 3 HGB).

---

<sup>787</sup> Vgl. zu einer umfassenden normativen Würdigung der Aufnahme der Erklärung zur Unternehmensführung in den Konzernlagebericht, SCHÄFER, N./RIMMELSPACHER, D. (2015), S. 58 ff. Vor BilRUG war die Erklärung zur Unternehmensführung nur dann in den Konzernlagebericht aufzunehmen, wenn der Konzernlagebericht und der Lagebericht gemäß § 315 Abs. 3 HGB zusammengefasst wurden (vgl. WITHUS, K.-H. (2013a), Tz. 8). DRS 20 konkretisiert die inhaltlichen Vorgaben für die Erklärung zur Unternehmensführung im Konzernlagebericht in den Absätzen K224 bis K231.

<sup>788</sup> Vgl. COENENBERG, A. G. u. a. (2016), S. 944.

Gemäß § 289a Abs. 2 HGB umfasst die Erklärung die folgenden Inhalte:

- die Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex gemäß § 161 AktG. Dem Comply-or-explain-Grundsatz folgend, enthält die Entsprechenserklärung Aussagen von Vorstand und Aufsichtsrat zur Einhaltung bzw. Nichteinhaltung von Vorgaben des Deutschen Corporate Governance Kodex.<sup>789</sup>
- relevante Angaben zu Unternehmensführungspraktiken, die über die gesetzlichen Anforderungen hinaus angewandt werden, nebst Hinweis, wo sie öffentlich zugänglich sind;
- eine Beschreibung der Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat sowie der Zusammensetzung und Arbeitsweise von deren Ausschüssen;
- bei börsennotierten Aktiengesellschaften Angaben zum Frauenanteil in den Führungs- und Aufsichtsgremien des Unternehmens.

Der letzte Punkt, kodifiziert in § 289a Abs. 2 Nr. 4 HGB, wurde durch das Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen im Herbst 2015 in das HGB aufgenommen.<sup>790</sup> Demnach müssen börsennotierte Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien jährlich die Zielgrößen und die gesetzten Fristen für den Frauenanteil in Aufsichtsrat, Vorstand und in den beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands angeben (§§ 76 Abs. 4 und 111 Abs 5 AktG i.V.m. § 289a Abs. 2 Nr. 4 HGB). Nach Ablauf der Fristen ist darüber hinaus zu erläutern, ob die Zielgrößen erreicht wurden, und falls nicht, aus welchen Gründen diese verfehlt wurden.<sup>791</sup> Betroffen von der Angabepflicht sind neben börsennotierten Aktiengesellschaften auch mitbestimmte Aktiengesellschaften, GmbHs und Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit. Sofern eine dieser Gesellschaften nicht zur Erstellung eines Lageberichts verpflichtet ist, hat diese eine separate Erklärung mit den Angaben zum Frauenanteil gemäß § 289a Abs. 2 Nr. 4 HGB auf ihrer Internetseite zu veröffentlichen. Alternativ können diese Un-

---

<sup>789</sup> Vgl. ausführlicher zur Entsprechenserklärung, WITHUS, K.-H. (2013a), Tz. 12 ff.; FINK, C. u. a. (2013), S. 254 ff. Vgl. zum Corporate Governance Reporting und aktuellen Reformbestrebungen auf EU-Ebene, WERDER, A. (2015).

<sup>790</sup> Ziel des Gesetzes ist es, den Anteil von Frauen in Führungspositionen in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst zu erhöhen. Vgl. ausführlich hierzu, HERB, A. (2015); RÖHM-KOTTMANN, M./GUNDEL, A. (2015).

<sup>791</sup> Vgl. HERB, A. (2015), S. 970; RÖHM-KOTTMANN, M./GUNDEL, A. (2015), S. 1113; COENENBERG, A. G. u. a. (2016), S. 945.

ternehmen aber auch freiwillig einen Lagebericht erstellen und offenlegen und die verlangten Angaben in die Erklärung zur Unternehmensführung aufnehmen (§ 289a Abs. 4 HGB).

Die Erklärung zur Unternehmensführung stellt in mehrererlei Hinsicht eine Besonderheit in der (Konzern-)Lageberichterstattung dar.<sup>792</sup> Erstens, erweitert die Erklärung zur Unternehmensführung den (Konzern-)Lagebericht in konzeptioneller Hinsicht. Die Inhalte der Erklärung stehen nicht in direkter Verbindung zur VFE-Lage des Unternehmens oder seiner zukünftigen Entwicklung und haben auch keinen Bezug zu den Inhalten des Jahres- bzw. Konzernabschlusses.<sup>793</sup>

Zweitens, kann die Veröffentlichung der Erklärung zur Unternehmensführung auch separat vom (Konzern-)Lagebericht auf der Internetseite des Unternehmens erfolgen. Somit ist die Erklärung zur Unternehmensführung der bislang einzige Teil des (Konzern-)Lageberichts, bei dem der Gesetzgeber explizit eine Verlagerung in ein anderes Berichtsmedium erlaubt. Vor dem Hintergrund der unterschiedlichen Zwecksetzung des (Konzern-)Lageberichts und der Erklärung zur Unternehmensführung ist die Möglichkeit der Auslagerung der Erklärung zur Unternehmensführung nicht nur sinnvoll, sondern sollte zur Vermeidung von *information overload* auch die bevorzugte Variante sein.

Drittens, ist die Erklärung zur Unternehmensführung bislang der einzige Berichtsteil im (Konzern-)Lagebericht, der von der Prüfungspflicht durch den Abschlussprüfer ausgeschlossen ist.<sup>794</sup> Gemäß § 317 Abs. 2 Satz 4 HGB unterliegen die Inhalte der Erklärung zur Unternehmensführung nicht der Prüfungspflicht. Der Abschlussprüfer hat lediglich zu prüfen, ob die Erklärung zur Unternehmensführung abgegeben wurde und sie die vorgegebenen Angaben enthält. Die Korrektheit der Angaben braucht dagegen nicht beurteilt zu werden.<sup>795</sup>

---

<sup>792</sup> WITHUS spricht in diesem Zusammenhang von einem „Systembruch in der Lageberichterstattung“ (WITHUS, K.-H. (2013a), Tz. 26).

<sup>793</sup> Vgl. COENENBERG, A. G. u. a. (2016), S. 944.

<sup>794</sup> Derzeit zeichnet sich ab, dass der deutsche Gesetzgeber auch für die in der CSR-Richtlinie vorgesehene nichtfinanzielle Erklärung keine inhaltliche Prüfungspflicht vorschreiben wird (vgl. BMJV (2016), S. 13).

<sup>795</sup> Vgl. WITHUS, K.-H. (2013a), Tz. 28. Wenngleich keine explizite Prüfungspflicht für die Erklärung zur Unternehmensführung besteht, ist sie vom Abschlussprüfer doch kritisch zu lesen. Durch das „kritische Lesen“ sollen etwaige Unstimmigkeiten zwischen Erklärung zur Unternehmensführung und dem geprüften Abschluss und Lagebericht aufgedeckt werden, die die Glaubwürdigkeit des Abschlusses bzw. des Lageberichts gefährden könnten (vgl. IDW (Hrsg.) (2012), Abschnitt F, Tz. 1212).

Die Erklärung zur Unternehmensführung wurde 2009 im Rahmen des BilMoG eingeführt.<sup>796</sup> Sie kann als Beispiel dafür dienen, wie die Finanzberichterstattung im Laufe der Zeit immer wieder um grundsätzlich rechnungslegungsfremde Inhalte erweitert wurde. Einerseits ist zu begrüßen, dass durch die Erklärung Einblick in die Unternehmensführungspraktiken gewährt und somit Transparenz und Vertrauen bei den Adressaten geschaffen wird.

Andererseits könnte der (Konzern-)Lagebericht durch die Corporate Governance-Angaben überfrachtet und seine eigentliche Kernaussage in den Hintergrund gedrängt werden. Inwiefern die Inhalte der Erklärung zur Unternehmensführung von den Adressaten des (Konzern-)Lageberichts bei der Ressourcenallokationsentscheidung berücksichtigt werden, ist fraglich.<sup>797</sup> Der (Konzern-)Lagebericht sollte nicht als Auffangbecken für Corporate Governance- Informationen dienen, die ansonsten nicht in andere Bestandteile der Finanzberichterstattung integriert werden können. Andernfalls läuft der (Konzern-)Lagebericht Gefahr, zu einem reinen Compliance-Instrument zu mutieren, und seine Informationsfunktion zu verfehlen.

Ausschlaggebend für die Einführung der Erklärung zur Unternehmensführung waren zahlreiche nationale und internationale Unternehmenskrisen Anfang des 21. Jahrhunderts. Diese führten dazu, dass das Vertrauen in die Unternehmensführung und in die von Unternehmen publizierten Informationen stark in Mitleidenschaft gezogen wurde. Durch die Ausweitung der Angabepflichten zur Corporate Governance sollte das Vertrauen der Anteilseigner und der Öffentlichkeit wieder hergestellt werden. In den USA wurde in diesem Zuge im Jahr 2002 der Sarbanes-Oxley Act erlassen, der unter anderem in Sec. 302 eine eidesstattliche Erklärung von CEO und CFO vorsieht, in der diese persönlich versichern, dass die bei der SEC eingereichten Unterlagen richtig und vollständig sind.<sup>798</sup>

Auf europäischer Ebene wurde mit der sog. Transparenzrichtlinie (2004/109/EG) auf die Skandale reagiert, in deren Zuge umfangreichere Kontroll- und Transparenzmaßnahmen eingeführt wurden. In Deutschland erfolgte die Umsetzung durch das Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz (TUG) im Jahr 2007. Seitdem müssen die gesetzlichen Vertreter einer Kapitalgesellschaft, die Inlandsemittent i. S. des § 2 Abs. 7 WpHG ist, versichern,

---

<sup>796</sup> Vgl. zur normativen Entwicklung des Lageberichts, Kap. 5.1.1.

<sup>797</sup> Vgl. zur Entscheidungsnützlichkeit der Erklärung zur Unternehmensführung, VELTE, P. (2011).

<sup>798</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 263.

dass nach bestem Wissen im (Konzern-)Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Kapitalgesellschaft so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, und dass die wesentlichen Chancen und Risiken i. S. des § 289 Abs. 1 Satz 4 HGB beschrieben sind (§ 289 Abs. 1 Satz 5 HGB).

Der sog. „Lageberichtseid“ steht in enger Verbindung zum sog. „Bilanzeid“ nach § 264 Abs. 2 Satz 3 HGB, in dem die gesetzlichen Vertreter bezeugen, dass der Jahresabschluss nach bestem Wissen ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der VFE-Lage vermittelt.<sup>799</sup> Gemäß DRS 20.K235 kann die Versicherung der gesetzlichen Vertreter für den Konzernlagebericht und für den Konzernabschluss auch zusammengefasst werden.<sup>800</sup>

Grundsätzlich ist die Versicherung der gesetzlichen Vertreter ein eigenständiges Berichtsinstrument neben (Konzern-)Abschluss und (Konzern-)Lagebericht. Sie muss schriftlich erfolgen und von den gesetzlichen Vertretern unterschrieben werden.<sup>801</sup>

Die persönliche Verantwortung der gesetzlichen Vertreter (Vorstand bei der AG, Geschäftsführer bei der GmbH) für die Richtigkeit und Vollständigkeit des (Konzern-)Lageberichts wird durch den Lageberichtseid sowohl den Unterzeichnenden als auch nach außen verdeutlicht. Insoweit stellt die Versicherung der gesetzlichen Vertreter ein wichtiges Instrument zur Stärkung des Vertrauens in die veröffentlichten Informationen dar.

Eine Prüfung der Versicherung der gesetzlichen Vertreter durch den Abschlussprüfer erfolgt gemäß § 317 Abs. 2 HGB nicht. Jedoch kann eine bewusst falsch abgegebene Versicherung gemäß § 331 Nr. 3a HGB mit einer Freiheitsstrafe von bis zu drei Jahren oder mit einer Geldbuße bestraft werden.

---

<sup>799</sup> Vgl. GROTTTEL, B. (2016a), Tz. 66. Inhaltlich orientiert sich der Bilanzleid an den Vorgaben des Sarbanes-Oxley Act, Sec. 302 und 906.

<sup>800</sup> DRS 20.K235 enthält für die zusammengefasste Versicherung eine Musterformulierung. Für separate Versicherungen finden sich entsprechende Formulierungsvorschläge in DRS 20.K234.

<sup>801</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 266; WITHUS, K.-H. (2013b), Tz. 1 ff.

#### 5.1.4.4 Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen

In Bezug auf den (Konzern-)Lagebericht wurde die Berichterstattung über nichtfinanzielle Aspekte im Rahmen des BilReG im Jahre 2004 in den §§ 289 Abs. 3 bzw. 315 Abs. 1 Satz 4 HGB normiert. Auch das DRSC hat die zunehmende Bedeutung nichtfinanzieller Aspekte erkannt und erhöhte die Anforderungen an die nichtfinanzielle Berichterstattung im Konzernlagebericht in DRS 20 im Vergleich zum Vorgängerstandard DRS 15:<sup>802</sup> „Mit der parallelen Gestaltung der Berichtsansforderungen an finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren wird ferner der Wertigkeit der nichtfinanziellen Berichterstattung Rechnung getragen“ (DRS 20.B26).

Den gesetzlichen Vorgaben nach, müssen große Kapitalgesellschaften i. S. des § 267 Abs. 3 HGB und Konzerne in die Analyse des Geschäftsverlaufs und die Lage des Unternehmens auch nichtfinanzielle Leistungsindikatoren einbeziehen und unter Bezugnahme auf die im Abschluss ausgewiesenen Beträge und Angaben erläutern. Dies gilt allerdings nur für die bedeutsamsten finanziellen Leistungsindikatoren, soweit sie für das Verständnis des Geschäftsverlaufs oder der Lage von Bedeutung sind.

Als nichtfinanzielle Leistungsindikatoren werden im HGB beispielhaft Informationen über Umwelt- und Arbeitnehmerbelange genannt. Allerdings stellt dies dem Willen des Gesetzgebers nach keine abschließende Aufzählung dar und soll auch nicht als Aufforderung zur Schwerpunktsetzung auf diese Themenbereiche missverstanden werden. Vielmehr sind in den (Konzern-)Lagebericht jegliche nichtfinanzielle Angaben aufzunehmen, die zur Einschätzung von Geschäftsverlauf oder Lage von Bedeutung sind oder die voraussichtliche Unternehmensentwicklung wesentlich beeinflussen. Dies können z.B. auch Informationen zu Kundenstamm, Humankapital, F&E oder zur gesellschaftlichen Reputation des Unternehmens sein.<sup>803</sup>

Aus der gesetzlichen Formulierung wird dabei deutlich, dass die Erläuterungen keinesfalls auf rein quantitative Zahlenangaben beschränkt sein sollen. Der Begriff „Informationen“ umfasst auch narrative, nicht in Maßeinheiten bewertete Angaben.<sup>804</sup>

---

<sup>802</sup> Vgl. SCHAEFER, P./SCHRÖDER, N. I. (2015), S. 95; WULF, I./NIEMÖLLER, J. (2015), S. 106; KPMG (Hrsg.) (2013), S. 2. Vgl. zu einer Gegenüberstellung der Regelungen zur nichtfinanziellen Berichterstattung nach DRS 15 und DRS 20, SCHAEFER, P./SCHRÖDER, N. I. (2015), S. 96 ff.

<sup>803</sup> Vgl. BT-Drucksache 15/3419 vom 24.06.2004, S. 31; GROTTTEL, B. (2016b), Tz. 106.

<sup>804</sup> Vgl. zu einer umfassenden begrifflichen Abgrenzung des Terminus „nichtfinanziell“, Kap. 4.2.1.

Ausdrücklich beschränkt der Gesetzgeber die Berichtspflicht auf nichtfinanzielle Informationen, die für das Verständnis des Geschäftsverlaufs oder der Lage von Bedeutung sind. Eine Erläuterung, wann Informationen „von Bedeutung“ sind, findet sich im HGB jedoch nicht. Im Sinne des Wesentlichkeitsgrundsatzes sind Informationen dann von Bedeutung, wenn sie entscheidungsrelevant für die Adressaten des (Konzern-)Lageberichts sind.<sup>805</sup>

Gemäß DRS 20.106 sind nichtfinanzielle Informationen insbesondere auch dann von Bedeutung und müssen in die Analyse einbezogen werden, wenn sie zur internen Steuerung des Unternehmens herangezogen werden. Bezüglich der Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen folgt DRS 20 somit konsequent dem *management approach*.<sup>806</sup>

Dies bedeutet isoliert betrachtet allerdings auch, dass nichtfinanzielle Informationen nicht berichtet werden müssen, wenn das Management diese bei der Entscheidungsfindung nicht berücksichtigt und der Ansicht ist, dass sie irrelevant für den Geschäftsverlauf und die Lage des Unternehmens sind. Der *management approach* führt in diesem Zusammenhang also dazu, dass Adressaten erschließen können, inwieweit das Management ökologische oder soziale Belange der Unternehmenssteuerung zugrunde legt. Finden sich hierzu keine Angaben im (Konzern-)Lagebericht, ist davon auszugehen, dass diese Aspekte für das Management unerheblich sind. Die Wertung dieser Tatsache (ob positiv oder negativ) liegt dann im Auge des Betrachters, also der Adressaten des (Konzern-)Lageberichts.

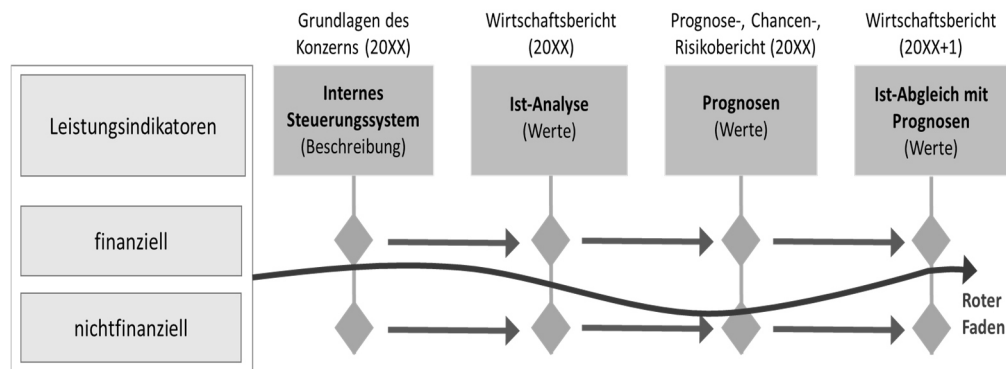
Sofern nichtfinanzielle Leistungsindikatoren zur internen Steuerung verwendet werden und für den Berichtsadressaten wesentlich sind, verlangt DRS 20.108 auch quantitative Angaben zu diesen. Diese brauchen jedoch nicht so detailliert angegeben werden, wie sie im Rahmen der internen Steuerung verwendet werden (DRS 20.109). Die berichteten nichtfinanziellen Informationen müssen nach DRS 20 keinen expliziten Nachhaltigkeitsbezug aufweisen. Werden berichtete finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren allerdings intern unter dem Aspekt der Nachhaltigkeit verwendet, ist dieser Zusammenhang darzustellen, z.B. indem für einzelne Kennzahlen der Zusammenhang zu ökonomischen, ökologischen und sozialen Belangen dargestellt wird (DRS 20.111 f.).

---

<sup>805</sup> Vgl. GROTTTEL, B. (2016b), Tz. 112.

<sup>806</sup> Vgl. WULF, I./NIEMÖLLER, J. (2015), S. 106.

DRS 20 verlangt die wiederkehrende Aufnahme sowohl von finanziellen als auch nicht-finanziellen Leistungsindikatoren an mehreren Stellen des (Konzern-)Lageberichts. Die Berichterstattung soll sich wie ein „roter Faden“ durch den (Konzern-)Lagebericht ziehen (vgl. hierzu auch Abb. 15).<sup>807</sup>



**Abb. 15: Berichterstattung finanzieller und nichtfinanzieller Leistungsindikatoren im Lagebericht<sup>808</sup>**

Im Rahmen der Beschreibung der Grundlagen des Unternehmens sollen kapitalmarktorientierte Unternehmen gemäß DRS 20.K45 das im Unternehmen eingesetzte Steuerungssystem beschreiben. In diesem Zuge sind auch die für die Konzernsteuerung verwendeten finanziellen und nichtfinanziellen Kennzahlen anzugeben. Die steuerungsrelevanten Kennzahlen sind nach DRS 20.101 und .106 wiederum in die Analyse im Wirtschaftsbericht einzubeziehen, zu quantifizieren und auch in den Prognosebericht aufzunehmen (DRS 20.126). Die Prognosen zu den finanziellen und nichtfinanziellen Leistungsindikatoren müssen gemäß DRS 20.128 dabei Aussagen zur erwarteten Veränderung gegenüber dem Istwert des Berichtsjahres enthalten und die Richtung und Intensität der Veränderung verdeutlichen. Die Prognosen sind im Folgejahr dann im Wirtschaftsbericht wieder aufzugreifen und im Rahmen eines Soll-Ist-Vergleichs ist zu beurteilen, inwieweit die Prognosen eingetroffen sind (DRS 20.57).<sup>809</sup>

Empirische Befunde deuten darauf hin, dass die Unternehmen in der Praxis bei der Angabe von Prognosen in Bezug auf nichtfinanzielle Leistungsindikatoren eher zurückhaltend sind. Während sich Prognosen zu finanziellen Leistungsindikatoren relativ häufig finden, haben im Geschäftsjahr 2013 ca. die Hälfte aller im DAX notierten Unternehmen

<sup>807</sup> Vgl. KPMG (Hrsg.) (2013), S. 3; KOLB, S./NEUBECK, G. (2016), S. 57; WULF, I./NIEMÖLLER, J. (2015), S. 106.

<sup>808</sup> In Anlehnung an KPMG (Hrsg.) (2013), S. 3.

<sup>809</sup> Vgl. KPMG (Hrsg.) (2013), S. 3.



keine Prognosen zu nichtfinanziellen Leistungsindikatoren abgeben.<sup>810</sup> Dies mag darauf zurückzuführen sein, dass nichtfinanzielle Informationen oft schwer quantifizierbar sind und sich deshalb eine konkrete Prognose schwierig gestaltet. Vor dem Hintergrund der obigen Ausführungen kann dies aber auch bedeuten, dass nichtfinanzielle Leistungsindikatoren im Rahmen der Unternehmenssteuerung bei vielen Unternehmen eine untergeordnete Rolle spielen und deshalb nicht berichtet werden.

#### **5.1.4.5 Berichterstattung über Ziele und Strategien**

Das HGB gibt den inhaltlichen Mindestumfang des (Konzern-)Lageberichts vor. Darüber hinaus ist es möglich, den Inhalt um freiwillige Informationen zu ergänzen, soweit die GoL beachtet werden.<sup>811</sup> Vorstellbar wäre z.B. die Erweiterung des (Konzern-)Lageberichts um sog. Zusatzrechnungen wie Bewegungsbilanz, Substanzerhaltungsrechnung oder eine Wertschöpfungsrechnung.<sup>812</sup>

Die freiwilligen Inhalte dürfen allerdings nicht so umfassend sein, dass sie von den gesetzlich vorgegebenen Pflichtangaben ablenken und diese in den Hintergrund drängen.<sup>813</sup> Um *information overload* zu vermeiden, sollte in solchen Fällen eine separate Publikation in anderen Berichtsinstrumenten erfolgen.

Zum Verständnis des Geschäftsverlaufs und der VFE-Lage ist es bspw. aber sinnvoll, die Grundlagen des Unternehmens und seiner Geschäftstätigkeit zu beschreiben. Gemäß den DRS 20.36-.38 sind daher im Konzernlagebericht weitere Angaben zum Geschäftsmodell des Unternehmens erforderlich. Darüber hinaus empfiehlt der Standard in den Tz. 39-44 auf freiwilliger Basis über die strategischen Ziele des Unternehmens und die zu ihrer Erreichung verfolgten Strategien zu berichten.

Im HGB ist die Berichterstattung über diese Aspekte nicht vorgesehen. Allerdings haben gerade diese Informationen besondere Relevanz im Rahmen der Ressourcenallokation der Lageberichtsadressaten, da sie eine Einschätzung der künftigen Entwicklung des Un-

---

<sup>810</sup> Vgl. PHILIPPS, H. (2015), S. 446 f. KÜMPEL u.a. kommen zu einem ähnlichen Ergebnis hinsichtlich der Prognoseberichterstattung von nichtfinanziellen Leistungsindikatoren im HDAX für das Geschäftsjahr 2013 (vgl. KÜMPEL, T. u. a. (2015), S. 250).

<sup>811</sup> Vgl. COENENBERG, A. G. u. a. (2016), S. 937.

<sup>812</sup> Vgl. GROTTTEL, B. (2016a), Tz. 210. Vgl. für eine umfassende Diskussion der Wertschöpfungsrechnung, HALLER, A. (1997). Zur Anwendung der Wertschöpfungsrechnung im Rahmen des IR, vgl. HALLER, A./VAN STADEN, C. (2014).

<sup>813</sup> Vgl. GROTTTEL, B. (2016a), Tz. 211.

ternehmens erlauben. Sie ermöglichen den Adressaten zu beurteilen, ob die vom Management gesetzten Ziele in Übereinstimmung mit ihren eigenen Zielen stehen und ob die Maßnahmen zu deren Erreichung aus ihrer Sicht ausreichend sind.

Insofern ist verwunderlich, dass der Gesetzgeber die Berichterstattung über Ziele und Strategien nicht verpflichtend vorsieht.<sup>814</sup> Ansätze hierzu gab es bereits in der Vergangenheit. Der Regierungsentwurf zum BilReG enthielt für § 289 Abs. 1 Satz 4 HGB folgende Formulierung: „Ferner sind im Lagebericht die wesentlichen Ziele und Strategien der gesetzlichen Vertreter für die Kapitalgesellschaft zu beschreiben sowie die voraussichtliche Entwicklung mit ihren wesentlichen Chancen und Risiken zu beurteilen und zu erläutern.“<sup>815</sup>

Mit der geforderten Berichterstattung über die wesentlichen Ziele und Strategien ging der deutsche Gesetzgeber über die Vorgaben der 4. Bilanzrichtlinie (78/660/EWG) hinaus. Zweck war es, den Adressaten des (Konzern-)Lageberichts mehr entscheidungsrelevante zukunftsorientierte Informationen zu vermitteln. Die Ziele und Strategien sollten aus Sicht des Managements in ihren wesentlichen Elementen dargestellt werden. Detailangaben wurden im Regierungsentwurf explizit nicht gefordert. Vielmehr sollte eine Darstellung der übergeordneten Unternehmensstrategie ausreichend sein.<sup>816</sup>

Dennoch war die Regelung hoch umstritten und wurde nicht in den finalen Gesetzeswortlaut übernommen. Es bestand die Befürchtung, „dass die Unternehmen hierzu keine konkreten Angaben machen werden und möglicherweise auch nicht machen können.“<sup>817</sup> In der akademischen Literatur stieß die Streichung der geplanten Angabepflicht teils auf heftige Kritik, da der Berichterstattung über Ziele und Strategie hohe Entscheidungsrelevanz attestiert wird.<sup>818</sup>

---

<sup>814</sup> In der akademischen Literatur wurde bereits wiederholte Male auf die Notwendigkeit zur Strategieberichterstattung hingewiesen und die Eignung des Lageberichts als strategieorientiertes Berichtsinstrument nachgewiesen (vgl. SIEBER, T. (2011); WEIßENBERGER, B. u. a. (2011); SCHEELE, A. (2007)).

<sup>815</sup> BT-Drucksache 15/3419 vom 24.06.2004, S. 6.

<sup>816</sup> Vgl. BT-Drucksache 15/3419 vom 24.06.2004, S. 30.

<sup>817</sup> BT-Drucksache 15/4054 vom 27.10.2004, S. 37 f. Vgl. hierzu auch, FINK, C. u. a. (2013), S. 90 f. Bemerkenswert ist die vage Formulierung in der Gesetzesbegründung, die auf die Einflussnahme bestimmter Interessensgruppen auf den Gesetzgebungsprozess hindeuten könnte. Möglicherweise wurden von Seiten der Wirtschaft Wettbewerbsnachteile durch die Bekanntgabe von Zielen und Strategien befürchtet (vgl. UNREIN, D. (2011), S. 73).

<sup>818</sup> SCIERANSKI bezeichnet die Entscheidung zur Streichung der Berichterstattung über Ziele und Strategien z.B. als „diskussionsbedürftig und fehlerhaft“ (SCIERANSKI, M. (2010), S. 113).

Entscheidet sich ein Unternehmen zur freiwilligen Berichterstattung über Ziele und Strategien, kann es sich an den Vorgaben in DRS 20.39-44 orientieren. Gemäß DRS 20.40 sollte die Berichterstattung den (Konzern-)Lageberichtsadressaten ermöglichen, den Geschäftsverlauf, die wirtschaftlichen Lage sowie die voraussichtliche Entwicklung und die wesentlichen Chancen und Risiken in den Kontext der verfolgten Ziele und Strategien einzuordnen. Im Rahmen der Darstellung der Strategien sollten Aussagen getroffen werden, wie das Management das Unternehmen mittel- und langfristig weiterführen möchte (DRS 20.42). Als beispielhafte Strategien nennt DRS 20.42: Diversifikation, Fokussierung, Internationalisierung, organisches oder akquisitionsbasiertes Wachstum. Strategische Zielgrößen können nach DRS 20.41 z.B. Marktführerschaft, Marktanteile, Kundenzufriedenheit und Unternehmenswert sein.

Bezüglich der Ziele sollte das Ausmaß und der Zeitbezug der Ziele angegeben werden (DRS 20.43). Darüber hinaus empfiehlt das DRSC, wesentliche Veränderungen der Ziele und Strategien gegenüber dem Vorjahr darzustellen und zu erläutern (DRS 20.44).

### **5.1.5 Form und Prüfung**

Bezüglich Form und Aufbau des (Konzern-)Lageberichts sind die GoL zu beachten, insbesondere der Grundsatz der Klarheit und Übersichtlichkeit.<sup>819</sup> Der (Konzern-)Lagebericht ist als eigenständiges Berichtsinstrument klar vom Jahres- bzw. Konzernabschluss oder anderen ggf. freiwillig erstellten Berichten zu trennen.

In der Unternehmenspraxis wird der (Konzern-)Lagebericht i.d.R. an den Beginn der jährlichen Berichterstattung gestellt. Würde man der Reihenfolge im Gesetz folgen, wäre der (Konzern-)Lagebericht hinter den Jahres- bzw. Konzernabschluss zu stellen. Das HGB legt nicht konkret fest, wo der (Konzern-)Lagebericht zu platzieren ist. Grundsätzlich ist sowohl die Platzierung vor als auch nach dem Abschluss zulässig.<sup>820</sup> Die klare Abgrenzung des (Konzern-)Lageberichts von anderen freiwillig erstellten Berichten, wie etwa Corporate Governance- oder Nachhaltigkeitsberichten, ist auch deswegen geboten, um sicherzustellen, dass die Adressaten des (Konzern-)Lageberichts nachvollziehen können, welche Informationen durch den Abschlussprüfer geprüft wurden und welche nicht.<sup>821</sup>

---

<sup>819</sup> Vgl. ausführlicher zu den Grundsätzen ordnungsmäßiger Lageberichterstattung, Kap. 5.1.3.2.

<sup>820</sup> Vgl. GROTTTEL, B. (2016a), Tz. 11.

<sup>821</sup> Vgl. GROTTTEL, B. (2016a), Tz. 10.

Die Pflicht zur Prüfung des (Konzern-)Lageberichts ergibt sich aus § 316 Abs. 1 bzw. 2 HGB.<sup>822</sup> Gegenstand und Umfang der Prüfung regelt § 317 Abs. 2 HGB. Demnach ist der (Konzern-)Lagebericht darauf zu prüfen, ob er mit dem Jahresabschluss und mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen des Abschlussprüfers in Einklang steht und ob der (Konzern-)Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Unternehmens vermittelt. Dabei ist auch zu prüfen, ob die Chancen und Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dargestellt sind. Die Prüfung hat sich ferner darauf zu erstrecken, ob die gesetzlichen Vorschriften zur Aufstellung des (Konzern-)Lageberichts beachtet worden sind. Detaillierte Hinweise hinsichtlich Prüfungsgegenstand, -umfang, -ablauf, -handlungen, und -berichterstattung finden sich im IDW Prüfungsstandard 350: „Prüfung des Lageberichts“.<sup>823</sup>

Hinsichtlich der Prüfung, ob der (Konzern-)Lagebericht ein zutreffendes Bild der Unternehmenslage vermittelt und der Prüfung der Chancen und Risiken geht das HGB über die europarechtlichen Vorgaben hinaus. Während die sog. Einklangsprüfung mit dem Abschluss EU-weit vorgeschrieben ist,<sup>824</sup> gilt dies nicht für die Prüfung der Darstellung der VFE-Lage und der zutreffenden Darstellung der Chancen und Risiken der künftigen Entwicklung. Diese Aspekte der Prüfung sind in der Bilanzrichtlinie (2013/34/EU) nicht explizit genannt. Aufgrund der anspruchsvolleren gesetzlichen Vorgaben wird Deutschland deshalb innerhalb der EU bei der Prüfung des Lageberichts eine Vorreiterrolle testiert.<sup>825</sup>

Gemäß § 317 Abs. 2 Satz 4 HGB unterliegt die Erklärung zur Unternehmensführung inhaltlich keiner Prüfungspflicht. Der Abschlussprüfer hat lediglich festzustellen, ob die entsprechenden Angaben gemacht wurden.<sup>826</sup> Trotz der geforderten klaren Abgrenzung weist der (Konzern-)Lagebericht also prüfungspflichtige und nicht prüfungspflichtige Bestandteile auf. Auch aus diesem Grund ist zu empfehlen, die Erklärung zur Unternehmensführung entsprechend dem Wahlrecht in § 289a Abs. 1 Satz 2 HGB nicht in den (Konzern-)Lagebericht aufzunehmen, sondern auf der Internetseite des Unternehmens zu veröffentlichen.<sup>827</sup>

---

<sup>822</sup> Neben der externen Prüfung durch den Abschlussprüfer unterliegt der Lagebericht im Falle einer Aktiengesellschaft auch der internen Prüfung durch den Aufsichtsrat gemäß § 171 Abs. 1 AktG.

<sup>823</sup> Der Standard befindet sich derzeit in Überarbeitung durch das IDW, um die Vorgaben an die Neuerungen des BilRUG anzupassen. Vgl. hierzu den Standardentwurf vom 13.01.2016, IDW (Hrsg.) (2016).

<sup>824</sup> Vgl. EU-RL (2013), Art. 34 Abs. 1 Bst. a).

<sup>825</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 288; NAUMANN, K.-P. (2013), S. I.

<sup>826</sup> Vgl. WITHUS, K.-H. (2013a), Tz. 26 ff.

<sup>827</sup> Vgl. hierzu auch die Ausführungen zur Erklärung zur Unternehmensführung in Kap. 5.1.4.3.

Hinsichtlich des Prüfungsumfangs stellt der (Konzern-)Lagebericht besondere Herausforderungen an den Abschlussprüfer. Zu prüfen sind sowohl quantitative Daten als auch qualitative, nichtfinanzielle Informationen.<sup>828</sup> Aufgrund seiner prospektiven Ausrichtung enthält der (Konzern-)Lagebericht darüber hinaus zukunftsorientierte Aussagen. Außerdem ist der (Konzern-)Lagebericht ein Instrument, mit dem das Management seine persönliche Einschätzung der Lage und des Geschäftsverlaufs des Unternehmens zum Ausdruck bringt. Diese subjektive Analyse kann nur schwer objektiv nachgeprüft werden. Der *management approach* darf jedoch nicht dazu missbraucht werden, den (Konzern-)Lagebericht als bloßes Marketinginstrument zu verwenden und ein übertrieben positives Bild der Unternehmenslage zu zeichnen. Aus diesem Grund ist vom Abschlussprüfer besonderes Augenmerk auf eine glaubwürdige, ausgewogene und verlässliche Darstellung im (Konzern-)Lagebericht zu richten.

Aufgrund seiner zukunftsorientierten, nichtfinanziellen und subjektiven Inhalte ist der klassische prüferische Soll-Ist-Vergleich im Rahmen der (Konzern-)Lageberichtsprüfung nur eingeschränkt möglich. Im Rahmen der Einklangsprüfung ist daher zu beurteilen, ob die im (Konzern-)Lagebericht gemachten Angaben plausibel sind und nicht im Widerspruch zu den Angaben im Abschluss bzw. zu den bei der Abschlussprüfung gewonnenen Erkenntnissen stehen.<sup>829</sup> Ähnliches gilt für die Beurteilung der zutreffenden Darstellung der Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung. Da sich der Prüfer hier kein eigenes Sollobjekt bilden kann, ist die Prüfung dahingehend auszurichten, ob die Erläuterungen und Annahmen des Managements plausibel sind und mit dem Abschluss und den während der Prüfung des Abschlusses gewonnenen Erkenntnissen übereinstimmen.<sup>830</sup> Hinsichtlich der Prüfung von nichtfinanziellen Inhalten, hat der Prüfer i. S. der Vollständigkeit zum einen darauf zu achten, dass über alle relevanten nichtfinanziellen Leistungsindikatoren berichtet wird. Zum anderen ist sicherzustellen, dass durch eine übertriebene Berichterstattung zu unwesentlichen nichtfinanziellen Sachverhalten der (Konzern-)Lagebericht nicht überfrachtet wird.<sup>831</sup>

---

<sup>828</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 288.

<sup>829</sup> Vgl. MARTEN, K.-U. u. a. (2015), S. 657; FINK, C. u. a. (2013), S. 291.

<sup>830</sup> Vgl. IDW (Hrsg.) (2012), Abschnitt Q, Tz. 452; MARTEN, K.-U. u. a. (2015), S. 657 f.; IDW Prüfungsstandard 350, Abs. 22 ff. Vgl. zur Prüfung von geschätzten Werten, MARTEN, K.-U. u. a. (2015), S. 440 ff.

<sup>831</sup> Vgl. MARTEN, K.-U. u. a. (2015), S. 663. Vgl. ausführlicher zur Prüfung nichtfinanzieller Informationen im Konzernlagebericht, RAUSCHENBERG, F. (2014).

Unternehmen, deren Wertpapiere i.S. des § 2 Abs. 1 WpHG in Deutschland an einer inländischen Börse zum Handel im regulierten Markt zugelassen sind, unterliegen zusätzlich auch der Prüfung durch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR).<sup>832</sup> Gegenstand der Prüfung durch die DPR sind gemäß § 342b Abs. 2 Satz 1 HGB neben Jahres- und Konzernabschluss auch Lagebericht und Konzernlagebericht. Die DPR gibt jährlich bekannt, welche Prüfungsschwerpunkte sie verfolgt. Regelmäßig sind auch Aspekte des (Konzern-)Lageberichts unter den festgelegten Schwerpunkten. Für das Jahr 2015 wurde bspw. die Berichterstattung über die bedeutsamsten finanziellen und nichtfinanziellen Leistungsindikatoren im Konzernlagebericht als eigener Prüfungsschwerpunkt determiniert.<sup>833</sup>

---

<sup>832</sup> Vgl. zum Aufbau des Enforcement-Systems in Deutschland, COENENBERG, A. G. u. a. (2016), S. 1000 ff.

<sup>833</sup> Vgl. DPR (Hrsg.) (2014), S. 1. Für das Jahr 2016 prüft die DPR in Bezug auf den (Konzern-)Lagebericht unter anderem innerhalb des Prüfungsschwerpunktes „Umsatzerlöse“ Prognosen zu den Umsatzerlösen (vgl. DPR (Hrsg.) (2015), S. 1).

## 5.2 Managementberichterstattung im Vereinigten Königreich

### 5.2.1 Überblick über die normative Entwicklung

#### 5.2.1.1 Überblick über die normative Entwicklung unter Berücksichtigung der Rahmenvorschriften durch die Europäische Union

Als Mitgliedstaat der EU gelten für das UK die gleichen EU-rechtlichen Rahmenvorschriften im Bereich der Rechnungslegung wie für Deutschland.<sup>834</sup> Dennoch erfolgt die Umsetzung der EU-Rahmenvorschriften in den beiden Ländern nicht identisch. Ein Grund hierfür liegt in der unterschiedlichen Rechtskultur der beiden Länder. Das Rechtssystem im Vereinigten Königreich ist im Unterschied zum kontinental-europäischen System (*code law*) vom sog. *common law* geprägt. Die Basis dieses Rechtssystems bilden Gerichtsurteile und Präzedenzfälle. Staatlich erlassene Gesetze beschränken sich i.d.R. auf die Kodifizierung bereits etablierten Fallrechts.<sup>835</sup> Aus diesem Grund finden sich in Common-law-Ländern i.d.R. auch keine umfangreichen systematischen Gesetze zur Rechnungslegung.<sup>836</sup>

Im Vereinigten Königreich werden einzelne Regelungen zur Rechnungslegung in den sog. Companies Acts gesetzlich verankert.<sup>837</sup> Grundsätzlich können ältere und neuere Acts nebeneinander bestehen. Das bedeutet, dass Inhalte eines älteren Act weiterhin Gültigkeit besitzen, solange sie nicht durch die Inhalte eines neueren Gesetzes außer Kraft gesetzt werden.<sup>838</sup> Gesetzesänderungen erfolgen durch den Erlass von *regulations*, die die

---

<sup>834</sup> Das Vereinigte Königreich (United Kingdom (UK)) besteht aus England, Wales und Schottland (die zusammen Großbritannien bilden) und Nordirland. EU-Mitgliedstaat ist das Vereinigte Königreich seit 01. Januar 1973 (vgl. [http://europa.eu/about-eu/countries/member-countries/unitedkingdom/index\\_en.htm](http://europa.eu/about-eu/countries/member-countries/unitedkingdom/index_en.htm), Stand: 18.01.2016). Grundsätzlich liegt die Gesetzgebungskompetenz im UK beim Parlament des Vereinigten Königreichs. Allerdings bestehen Unterschiede zwischen den Rechtssystemen in England/Wales, Schottland und Nordirland, auf die im Folgenden jedoch nicht weiter eingegangen wird (vgl. SCHEELE, A. (2007), S. 178). Im Folgenden bezieht sich die Verwendung des Adjektivs „britisch“ auf das gesamte Vereinigte Königreich.

<sup>835</sup> Vgl. SCHEELE, A. (2007), S. 178 f. Vgl. ausführlich zur historischen Entwicklung der Rechnungslegung im Vereinigten Königreich, EDWARDS, J. R. (1989). Vgl. ausführlicher zum *common law* auch HALLER, A. (1994), S. 13 ff., hier allerdings in Bezug auf die rechtssystematische Basis der USA.

<sup>836</sup> Vgl. WEHRFRITZ, M. (2012), S. 48.

<sup>837</sup> Der Begriff „*companies*“ entspricht im Wesentlichen dem der „Kapitalgesellschaft“ in Deutschland (vgl. SCHALL, A. (2014a), Tz. 1). Den Companies Acts unterliegen sämtliche Kapitalgesellschaften mit eigener Rechtspersönlichkeit. Rechtsformspezifische Spezialgesetze wie das AktG oder das GmbHG in Deutschland gibt es im Vereinigten Königreich nicht (vgl. SCHEELE, A. (2007), S. 179).

<sup>838</sup> Vgl. SCHEELE, A. (2007), S. 179.

Acts in Teilen erweitern, ändern oder außer Kraft setzen können. Ein „offizieller“ konsolidierter Gesetzestext existiert nicht, was die Einarbeitung in das britische Normensystem äußerst komplex und zeitaufwändig macht.

Problematisch war diese „Zersplitterung“ des britischen Gesellschaftsrechts insbesondere nach dem Eintritt des UK in die EU und darauf folgend der Übernahme der Vierten EU-Richtlinie in nationales Recht. Erstmals wurden in diesem Zuge im Vereinigten Königreich detaillierte Normen zur Rechnungslegung gesetzlich niedergelegt.<sup>839</sup> Allerdings erfolgte die Übernahme der Vierten Richtlinie nicht in einem zusammenhängenden Regelwerk, sondern durch Modifikation bestehender älterer Companies Acts, die parallel gültig blieben. Um die daraus resultierende Regelungsvielfalt zu vereinfachen und zu strukturieren, wurden die bis dahin bestehenden Acts schließlich im Companies Act 1985 zusammengefasst.<sup>840</sup>

Lange Zeit war der Companies Act 1985 das Hauptgesetz zur Rechnungslegung im Vereinigten Königreich. Im Laufe der Zeit wurde er aber durch weitere Acts geändert und erweitert. Im Zuge einer erneuten Reform im Jahr 2006 wurden die diversen gesetzlichen Bestimmungen schließlich im Companies Act 2006 konsolidiert, der bis heute in Kraft ist.<sup>841</sup> Die letzte größere Änderung erfuhr der Companies Act 2006 im April 2015 durch The Companies, Partnerships and Groups (Accounts and Reports) Regulations 2015. Die Verordnung transformierte die Vorgaben der EU-Bilanzrichtlinie (2013/34/EU) in nationales Recht.

Ähnlich wie in Deutschland, wurden die gesetzlichen Regelungen zur Rechnungslegung im Vereinigten Königreich nach dem Eintritt in die EU stark von den europarechtlichen Vorgaben geprägt.<sup>842</sup> So besteht für kapitalmarktorientierte Konzerne seit dem Jahr 2005 die Pflicht zur Aufstellung eines IFRS-Abschlusses.<sup>843</sup>

---

<sup>839</sup> Vgl. SCHEELE, A. (2007), S. 180 f.; WEHRFRITZ, M. (2012), S. 101.

<sup>840</sup> Vgl. SCHEELE, A. (2007), S. 180.

<sup>841</sup> Vgl. WEHRFRITZ, M. (2012), S. 101. Neben dem Companies Act 1985 war dies unter anderen auch der Companies Act 1989 mit dem die Siebte und Achte EG-Richtlinie in nationales Recht transformiert wurde (vgl. SCHEELE, A. (2007), S. 180). Der Companies Act 2006 wird durch Verordnungen (*regulations*) des Wirtschaftsministeriums ergänzt, die detailliertere Vorgaben zu Art, Form, Inhalt und Offenlegung von Abschlüssen und Berichten enthalten (vgl. STÖBER, M. (2014), Tz. 2). Vgl. zur Entwicklung der Normierung der Rechnungslegung im UK bis zum Companies Act 1989, COOKE, T. E. u. a. (2001), S. 2579 ff.

<sup>842</sup> Vgl. hierzu auch die tabellarische Darstellung der normativen Entwicklung des Lageberichts unter Berücksichtigung der Rahmenvorschriften der EU in Kap. 5.1.1.

<sup>843</sup> Für nicht kapitalmarktorientierte Konzerne und für den Einzelabschluss besteht ein Wahlrecht zur Aufstellung eines befreienden Abschlusses nach den nationalen Regelungen (UK GAAP) oder den IFRS



Bis zum Jahr 2013 wurden die Bestimmungen der EU zum Management Report im UK insbesondere im sog. Directors' Report umgesetzt.<sup>844</sup> Im Zuge der Transformation der EU-Modernisierungsrichtlinie in nationales Gesetz verankerte der englische Gesetzgeber die Pflicht zur Erstellung eines *business review* innerhalb des Directors' Report. Entsprechend den Vorgaben der Richtlinie musste der *business review* einen Risikobericht sowie eine umfassende Darstellung und Analyse des Geschäftsverlaufs und der Lage des Unternehmens unter Einbezug von wesentlichen finanziellen und nichtfinanziellen Leistungsindikatoren enthalten.<sup>845</sup>

Parallel zum Directors' Report entwickelte der damalige Standardsetzer ACCOUNTING STANDARDS BOARD (ASB) ab dem Jahr 1993 ein weiteres narratives Berichtsinstrument, das sog. *Operating and Financial Review* (OFR).<sup>846</sup> Das OFR war zunächst nicht verpflichtend zu erstellen, sondern lediglich als Best-Practice-Empfehlung gedacht. Im OFR sollten die Direktoren Ertrags- und Finanzlage diskutieren sowie ab 2003 auch über Geschäftsmodell, Ziele und Strategien berichten.<sup>847</sup> Im Jahr 2005 wurde das OFR für börsennotierte Kapitalgesellschaften durch die Verordnung "The Companies Act 1985 (Operating Financial Review and Directors' Report etc.) Regulations 2005" verpflichtend vorgeschrieben. Allerdings hob der britische Gesetzgeber schon ein Jahr später die gesetzliche Verpflichtung zur Erstellung des OFR wieder auf. Grund war die Implementierung des *business review* im Directors' Report in Folge der EU-Modernisierungsrichtlinie. Um unnötige bürokratische Bürden für Unternehmen zu vermeiden, folgt der Gesetzgeber im Vereinigten Königreich der Maxime, keine gesetzlichen Maßnahmen zu verankern, die

---

(vgl. NOBES, C./PARKER, R. H. (2012) S. 362 f.). Vgl. ausführlich zur Internationalisierung der Rechnungslegung im UK, WEHRFRITZ, M. (2012), S. 104 ff.

<sup>844</sup> Vgl. STÖBER, M. (2014), Tz. 83. Die Wurzeln des Directors' Report liegen allerdings weit vor dem Eintritt des UK in die EU. Bereits nach Companies Act 1928 musste die Unternehmensleitung zusätzlich zur Bilanz in einem gesonderten Bericht zur Lage des Unternehmens und der Verwendung des Gewinns Stellung nehmen (vgl. EDWARDS, J. R. (1989), S. 206 f.). Vgl. zu einer ausführlicheren Darstellung der historischen Entwicklung der Regelungen zum Directors' Report, SCHEELE, A. (2007), S. 182 ff.

<sup>845</sup> Vgl. CHIU, I. H.-Y. (2014), S. 1006; SCHEELE, A. (2007), S. 185.

<sup>846</sup> Seit dem 02.07.2012 liegt die Zuständigkeit für die Erarbeitung neuer Rechnungslegungsstandards, den Financial Reporting Standards (FRS), direkt beim FINANCIAL REPORTING COUNCIL (FRC). Das FRC hat die Rechtsform einer Limited und wird anteilig vom Staat und der Wirtschaft finanziert. Zu seinen Aufgaben gehören unter anderem die Entwicklung von Standards zur Rechnungslegung und Unternehmensleitung sowie das Enforcement dieser Standards. Darüber hinaus erarbeitet das FRC Standards im Bereich Wirtschaftsprüfung und Assurance und überwacht den Berufsstand der Wirtschaftsprüfer im Vereinigten Königreich (vgl. STÖBER, M. (2014), Tz. 3). Vgl. für weiterführende Informationen zu den Aufgaben des FRC auch, <https://www.frc.org.uk/Our-Work/our-key-activities.aspx>, letzter Abruf: 01.05.2016.

<sup>847</sup> Vgl. YEOH, P. (2010), S. 221.

die Minimalvorgaben der EU überschreiten.<sup>848</sup> Da die Vorgaben zum OFR über die des *business review* hinausgingen, wurde beschlossen, das OFR künftig nicht mehr verpflichtend vorzuschreiben.

### 5.2.1.2 Reform der narrativen Berichterstattung

Sowohl in der Praxis als auch in der wissenschaftlichen Literatur stieß die Streichung der Pflicht zur Erstellung des OFR auf heftige Kritik. Befürchtet wurde, dass für Investoren eine wichtige Informationsquelle wegfallen würde.<sup>849</sup> Im Nachgang der wirtschaftlichen Turbulenzen in den Jahren 2008 und 2009 wurde zudem kritisiert, dass sich Unternehmen in der Vergangenheit zu sehr auf die kurzfristige Gewinnerzielung konzentriert hätten. Stattdessen sollte der langfristige Unternehmenserfolg in den Vordergrund gestellt und neben finanziellen auch verstärkt ökologische und soziale Aspekte in die Unternehmensführung miteinbezogen werden. Aus diesen Gründen sah sich das britische Wirtschaftsministerium (DEPARTMENT OF BUSINESS, INNOVATION & SKILLS (BIS)) veranlasst, die narrative Berichterstattung über diese Faktoren zu verbessern und deren Stellenwert in der Unternehmensberichterstattung zu erhöhen.<sup>850</sup> Im Jahr 2010 führte es hierzu eine öffentliche Konsultation durch. Im Rahmen der Befragung sollte festgestellt werden, wie die Qualität der narrativen Berichterstattung verbessert werden könnte, indem verstärkt soziale und ökologische Faktoren in die Berichterstattung einbezogen werden und der Fokus der Berichte auf die Unternehmensstrategie und langfristige Ziele gesetzt wird. Darüber hinaus sollte die Rolle der Aktionäre des Unternehmens im Corporate Governance-System gestärkt werden.<sup>851</sup>

Die Auswertung der eingegangenen Stellungnahmen zeigte, dass gerade für Investoren die Berichterstattung über die Unternehmensstrategie sowie die Chancen- und Risiken-berichterstattung herausragende Bedeutung für deren langfristige Ressourcenallokation hat. Die Berichterstattung über soziale und ökologische Faktoren sahen viele Teilnehmer

---

<sup>848</sup> Die Inhalte des OFR, insbesondere in Bezug auf die Berichterstattung zu Zielen und Strategien waren deutlich umfangreicher, als die in der Modernisierungsrichtlinie vorgegebenen Inhalte zum Management Report. Vgl. ausführlich zum OFR und dessen Historie, ROWBOTTOM, N./SCHROEDER, M. (2014); YEOH, P. (2010), S. 220 ff.; SCHEELE, A. (2007), S. 186 ff.; COOKE, T. E. u. a. (2001), S. 2685 ff.

<sup>849</sup> Vgl. YEOH, P. (2010), S. 222 f.

<sup>850</sup> Vgl. BIS (Hrsg.) (2010a), S. 5. Das BIS fasst unter das sog. „*narrative reporting*“ unter anderem den Directors' Report inklusive *business review*, den Vergütungsbericht und andere Corporate Governance-Berichte (vgl. BIS (Hrsg.) (2010a), S. 10).

<sup>851</sup> Vgl. BIS (Hrsg.) (2010a), S. 6 f.

der Konsultation dagegen skeptisch. Sinnvoll wäre dies nur, wenn soziale und ökologische Aspekte in Bezug zur Unternehmensstrategie und dem Risikomanagement des Unternehmens gesetzt würden. Außerdem dürfe nicht versucht werden, zu viele Informationsbedürfnisse einer zu breiten Gruppe an Stakeholdern zu erfüllen, da dies zu umfangreichen und unübersichtlichen Berichten führen würde.<sup>852</sup>

Ein Jahr später veröffentlichte das Wirtschaftsministerium dann einen konkreten Vorschlag zur Umgestaltung des *narrative reporting*. Im Unterschied zur ersten Konsultation lag der Fokus hier auf der Reduktion der Komplexität in der Berichterstattung. Die Stellungnahmen zur ersten Konsultation hatten deutlich gemacht, dass der Directors' Report und die anderen Bestandteile der narrativen Berichterstattung als überfrachtet und wenig entscheidungsrelevant wahrgenommen wurden. Zu viele irrelevante Informationen würden von den wirklich wichtigen Informationen zur Beurteilung des Geschäftsverlaufs des Unternehmens ablenken.<sup>853</sup>

Durch die Streichung veralteter Angabepflichten sowie der Neustrukturierung der narrativen Berichterstattung sollte eine Vereinfachung der Berichte erreicht werden. Dadurch erhoffte sich das BIS, dass die Anteilseigner in einer klaren und effektiven Weise mit Informationen versorgt werden, die sie für ihre Entscheidungsfindung und die Überwachung der Unternehmensleitung benötigen.<sup>854</sup>

Konkret schlug das BIS vor, den Directors' Report durch einen sog. Strategic Report und ein sog. Annual Directors' Statement zu ersetzen.<sup>855</sup> Der Strategic Report sollte sich an die Anteilsinhaber des Unternehmens richten und in prägnanter Form die Strategie, Risiken und das Geschäftsmodell des Unternehmens beschreiben. Börsennotierte Unternehmen sollten darüber hinaus im Strategic Report darstellen, in welchem Bezug soziale, ökologische und Menschenrechtsbelange zu ihrem Geschäftsmodell und der Unternehmensstrategie stehen, sofern dies nötig sei, um das Geschäftsmodell des Unternehmens zu verstehen.<sup>856</sup> Darüber hinaus war nach diesem Vorschlag vorgesehen, dass der Strategic Report auch die Grundelemente der Vergütung des Topmanagements beschreibt und

---

<sup>852</sup> Vgl. BIS (Hrsg.) (2010b), S. 6.

<sup>853</sup> Vgl. BIS (Hrsg.) (2013), Abs. 7.2 f.

<sup>854</sup> Vgl. BIS (Hrsg.) (2013), Abs. 7.5.

<sup>855</sup> Vgl. BIS (Hrsg.) (2011), S. 5. Vgl. hierzu auch, CHIU, I. H.-Y. (2014), S. 1007 f.

<sup>856</sup> Vgl. BIS (Hrsg.) (2011), S. 10.

den Zusammenhang zwischen der Vergütung und den strategischen Zielen sowie dem Erfolg des Unternehmens verdeutlicht.<sup>857</sup>

Das Annual Directors' Statement sollte nach dem Willen des BIS ein Auffangbecken für alle anderen gesetzlich vorgeschriebenen Berichtspflichten sein, die unabhängig von deren Wesentlichkeit oder von der Bedeutung für die Geschäftstätigkeit berichtet werden müssen. Darüber könnten auch detailliertere freiwillige Angaben, z.B. zu ökologischen und sozialen Belangen, in das Annual Directors' Statement aufgenommen werden. Vorgeschlagen wurde, das Annual Directors' Statement primär im Internet zu veröffentlichen und nur auf Anfrage als gedruckten Bericht zur Verfügung zu stellen.<sup>858</sup>

Die grundlegende Konzeption des Reformvorschlags lässt sich wie folgt zusammenfassen: Der Strategic Report liefert den Anteilseignern die wichtigsten Informationen aus Sicht der obersten Führungsebene in prägnanter und aggregierter Form („*high-level bird's-eye view*“<sup>859</sup>). Ergänzende, detailliertere Angaben finden sich im Annual Directors' Statement. Durch diese Zweiteilung der Berichterstattung können die Informationen im Strategic Report auf das Wesentlichste reduziert werden, ohne dass andere Informationen, die möglicherweise für andere Adressatengruppen relevant sind, verloren gehen.

Die Reformvorschläge des BIS *“to develop a format that is flexible enough to allow companies to tell an integrated story in their own words, starting with their business model and strategy, covering their performance and looking towards their future”*<sup>860</sup> stießen bei den Teilnehmern der Konsultation überwiegend auf Zustimmung.<sup>861</sup>

Im August 2013 trat schließlich die Verordnung „The Companies Act 2006 (Strategic Report and Directors' Report) Regulations 2013“ in Kraft. Hierdurch wurde der Strategic Report als eigenständiges Berichtsinstrument im Gesetz etabliert. Die Inhalte des *business review*, das bis dahin Bestandteil des Directors' Report war, wurden in den Strategic Report überführt und (bei börsennotierten Gesellschaften) um die Beschreibung der Unternehmensstrategie und das Geschäftsmodell erweitert.<sup>862</sup>

---

<sup>857</sup> Vgl. BIS (Hrsg.) (2011), S. 11.

<sup>858</sup> Vgl. BIS (Hrsg.) (2011), S. 11.

<sup>859</sup> CHIU, I. H.-Y. (2014), S. 1008.

<sup>860</sup> BIS (Hrsg.) (2012), S. 4.

<sup>861</sup> Vgl. für eine Zusammenfassung der eingegangenen Stellungnahmen, BIS (Hrsg.) (2012).

<sup>862</sup> Vgl. CHIU, I. H.-Y. (2014), S. 1008 f.; STÖBER, M. (2014), Tz. 37a.

Der Directors' Report blieb als eigenständiges Berichtsinstrument bestehen. Die Konzeption des „neuen“ Directors' Report entspricht im Wesentlichen aber dem in der zweiten Konsultation vorgeschlagenen Annual Directors' Statement.

Parallel zu den Reformbemühungen des BIS zur Verbesserung der narrativen Berichterstattung wurde im Vereinigten Königreich unter Federführung des Umweltministeriums (DEPARTMENT FOR ENVIRONMENT, FOOD, AND RURAL AFFAIRS (DEFRA)) die verpflichtende Berichterstattung über Treibhausgasemissionen diskutiert.<sup>863</sup> Als Plattform für die Berichterstattung schien, gemäß der oben beschriebenen Zweiteilung der narrativen Berichterstattung, der Directors' Report geeignet, so dass mit „The Companies Act 2006 (Strategic Report and Directors' Report) Regulations 2013“ auch die Berichterstattung über Treibhausgasemissionen im Directors' Report für börsennotierte Kapitalgesellschaften verpflichtend eingeführt wurde.

## 5.2.2 Konzeption der narrativen Berichterstattung im UK

### 5.2.2.1 Aufstellungs- und Offenlegungspflicht

Ähnlich wie im deutschen HGB werden im Companies Act 2006 die höchsten Anforderungen hinsichtlich Erstellung und Offenlegung an börsennotierte Unternehmen gestellt (*quoted company*).<sup>864</sup> Bei diesen umfasst die jährliche verpflichtende Finanzberichterstattung (*annual accounts and reports*) gem. Sec. 471 Abs. 3 CA 2006 die folgenden Berichtsinstrumente:

- *annual accounts* ergänzt mit den *notes* zu den *annual accounts*;
- Vergütungsbericht (*directors' remuneration report*);
- Strategic Report;
- der Directors' Report und
- der Bericht des Abschlussprüfers über die o.g. Berichtsinstrumente.

Die Pflicht zur Aufstellung der o.g. Berichtsinstrumente wird im Companies Act 2006 jeweils separat in einzelnen *sections* geregelt. Gemäß Sec. 394 CA 2006 müssen die Direktoren einer Kapitalgesellschaft für jedes Geschäftsjahr einen Einzelabschluss (*individual accounts*) aufstellen. Außerdem verpflichtet Sec. 399 CA 2006 Muttergesellschaften

---

<sup>863</sup> Vgl. BIS (Hrsg.) (2013), Abs. 8.9.

<sup>864</sup> *Quoted companies* umfassen kapitalmarktorientierte Gesellschaften, deren Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt in einem beliebigen EU-Mitgliedstaat, an der Börse in New York oder der NASDAQ zugelassen sind (Sec. 385 CA 2006, vgl. hierzu auch STÖBER, M. (2014), Tz. 69 und 22).

zur Aufstellung eines Konzernabschlusses (*group accounts*). Der Vergütungsbericht muss gemäß Sec. 420 CA 2006 erstellt werden. Zusätzlich haben börsennotierte Unternehmen einen Corporate Governance-Bericht (*corporate governance statement*) entsprechend den Vorgaben der FINANCIAL CONDUCT AUTHORITY (FCA) zu verfassen, der auch Bestandteil des Directors' Report sein kann.<sup>865</sup> Im Folgenden werden nur die Vorschriften zur Aufstellung und Offenlegung des Strategic Report und des Directors' Report detaillierter betrachtet.<sup>866</sup> Tab. 6 auf S. 184 gibt einen Gesamtüberblick über die Bestandteile der verpflichtenden jährlichen Finanzberichterstattung im UK.

Grundsätzlich verpflichtet Sec. 414A Abs. 1 CA 2006 die Geschäftsführung einer Kapitalgesellschaft zur Aufstellung eines Strategic Report für jedes Geschäftsjahr.<sup>867</sup> Ausgenommen von der Erstellungspflicht sind lediglich kleine Kapitalgesellschaften (Sec. 414A Abs. 1 CA 2006).<sup>868</sup> Wenn die Gesellschaft ein Mutterunternehmen ist und ein Konzernabschluss erstellt wird, ist der Bericht als Konzernstrategiebericht (*group strategic report*) aufzustellen (Sec. 414A Abs. 3 CA 2006). Verantwortlich für die Aufstellung sind die Direktoren der Kapitalgesellschaft, die gemäß Sec. 414A Abs. 5 und 6 CA 2006 kollektiv persönlich haften und mit einer Geldbuße bestraft werden können, falls der Strategiebericht nicht pflichtgemäß aufgestellt wird.

Die Aufstellungspflicht für den Directors' Report regelt Sec. 415 CA 2006. Im Wesentlichen entsprechen die Vorschriften jenen, die für den Strategic Report gelten. Jedoch sind nur Kleinstkapitalgesellschaften davon befreit, einen Directors' Report zu verfassen (Sec. 415 Abs. 1A CA 2006). Für kleine Kapitalgesellschaften bestehen Erleichterungen lediglich hinsichtlich der vorgeschriebenen Inhalte (Sec. 415A CA 2006).

---

<sup>865</sup> Vgl. DTR 7.2.1 bis 7.2.11. Die FCA ist eine unabhängige Behörde, die unter anderem für die Regulierung des Kapitalmarkts im UK zuständig ist. In diesem Zuge gibt die FCA Standards, wie die *Disclosure and Transparency Rules* (DTR), heraus, die von Gesellschaften zu beachten sind, deren Wertpapiere zum Handel zugelassen sind. Für weitere Informationen siehe <http://www.fca.org.uk/about/what/regulating>, letzter Abruf: 01.05.2016.

<sup>866</sup> Vgl. zu den Grundzügen des Rechnungslegungssystems im Vereinigten Königreich, STÖBER, M. (2014), Tz. 1 ff.; NOBES, C./PARKER, R. H. (2012), S. 362 f. und WEHRFRITZ, M. (2012), S. 100 ff.

<sup>867</sup> Vgl. hierzu auch STÖBER, M. (2014), Tz. 37b.

<sup>868</sup> Kleine Kapitalgesellschaften sind gemäß Sec. 382 Abs. 3 CA 2006 solche, die in zwei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren mindestens zwei der folgenden Größenkriterien nicht überschreiten: Umsatzerlöse: Mio. GBP 10,2, Bilanzsumme: Mio. GBP 5,1, 50 Arbeitnehmer.

Annual accounts and reports					
Übergeordneter Zweck	Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen für die Aktionäre zur Ressourcenallokation und zur Beurteilung der Leistung des Managements.				
	Annual accounts including notes	Strategic Report	Directors' remuneration report	Corporate governance statement	Directors' Report
Zweck	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Primär Informationsfunktion;</li> <li>▪ Vermittlung eines zutreffenden Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage (<i>true and fair view</i>).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ergänzungsfunktion zu den <i>annual accounts</i>;</li> <li>▪ Darstellung des Geschäftsmodells, der Strategie und der wesentlichen Ziele;</li> <li>▪ Beschreibung der wesentlichen Risiken und deren möglichen Einfluss auf die zukünftige Entwicklung;</li> <li>▪ Analyse des vergangenen Geschäftsverlaufs und -ergebnisses;</li> <li>▪ Verweis auf weitere, ergänzende Informationen.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Darstellung der Vergütungspolitik und der wesentlichen Faktoren, die der Politik zugrunde liegen;</li> <li>▪ Darstellung, wie die Vergütungspolitik umgesetzt wurde;</li> <li>▪ Angabe der Beträge der Vergütung der Direktoren und Darstellung der Zusammenhänge zwischen der Vergütung und der Entwicklung des Geschäftsverlaufs.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Bereitstellung von Informationen zum Aufbau der Steuerungs- und Überwachungsstruktur.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Bereitstellung weiterer gesetzlich vorgeschriebener oder freiwilliger Informationen.</li> </ul>
Aufstellungspflicht	Alle Kapitalgesellschaften; Erleichterungen für kleine und mittelgroße Kapitalgesellschaften.	Mittelgroße und große Kapitalgesellschaften;  Bestimmte Erleichterungen für mittelgroße Kapitalgesellschaften;  Weitergehende Angabeerfordernisse für börsennotierte ( <i>quoted</i> ) Kapitalgesellschaften.	Börsennotierte ( <i>quoted</i> ) Kapitalgesellschaften.	Alle Kapitalgesellschaften, deren Wertpapiere zum Handel zugelassen sind (DTR 1B.1.5).	Alle Kapitalgesellschaften außer Kleinstkapitalgesellschaften; Erleichterungen für kleine Kapitalgesellschaften.

Tab. 6: Bestandteile der jährlichen Finanzberichterstattung im UK<sup>869</sup>

<sup>869</sup> In Erweiterung und Anlehnung an FRC (Hrsg.) (2014), S. 10.

Strategic Report und Directors' Report sind als Bestandteil der „*annual accounts and reports*“ jährlich zu veröffentlichen. Die Sec. 423-436 CA 2006 enthalten die einschlägigen Normen zur Veröffentlichung. Gemäß Sec. 423 Abs. 1 CA 2006 muss jede Kapitalgesellschaft eine Kopie ihrer *annual accounts and reports* an ihre Gesellschafter, Inhaber von Anleihen des Unternehmens und an jede andere Person versenden, die ein Recht auf die Benachrichtigung von der Haupt- bzw. Gesellschafterversammlung hat. Der Versand kann auch in elektronischer Form bspw. per E-Mail oder durch Veröffentlichung im Internet erfolgen (Sec. 1144 Abs. 2 i.V.m. Schedule 5 CA 2006). In diesen Fällen können die Anteils- oder Anleiheneigner jedoch die kostenlose Zusendung der Kopien in Papierform verlangen.<sup>870</sup>

Börsennotierte (*quoted*) Kapitalgesellschaften müssen ihre *annual accounts and reports* neben der allgemeinen Versandpflicht nach Sec. 423 CA 2006 immer im Internet öffentlich zugänglich machen (Sec. 430 CA 2006). Das Recht der Anteilseigner auf Zusendung einer kostenlosen Kopie in Papierform bleibt davon unbeschadet.

Anstelle der vollständigen *annual accounts and reports* erlaubt der Gesetzgeber im UK Kapitalgesellschaften auch nur den Strategiebericht mit ergänzenden Materialien an die Anteilseigner zu versenden.<sup>871</sup> Aber auch in diesem Fall haben die Anteils- und Anleiheneigner gemäß Sec. 426 Abs. 2 CA 2006 das Recht, auf eine kostenlose Zusendung der vollständigen *annual accounts and reports*. Die Fristen für den Versand der Unterlagen betragen im Fall einer *private company* maximal neun Monate und für *public companies* maximal sechs Monate nach Geschäftsjahresende und mindestens 21 Tage vor der Hauptversammlung (Sec. 424 CA 2006).<sup>872</sup>

Neben dem Versand der *annual accounts and reports* an die Anteilseigner müssen diese auch (ähnlich wie in Deutschland) beim Gesellschaftsregister eingereicht werden (Sec. 441 CA 2006).<sup>873</sup> Der wesentliche Unterschied zum deutschen Offenlegungssystem

---

<sup>870</sup> Vgl. STÖBER, M. (2014), Tz. 44.

<sup>871</sup> In Deutschland und Amerika werden seit einiger Zeit ähnliche Konzepte diskutiert. Vgl. ausführlicher hierzu, Kap. 4.3.6.3.

<sup>872</sup> Nur *public companies* dürfen ihre Anteile und Schuldverschreibungen öffentlich zum Handel anbieten. Stark verallgemeinert entspricht eine *private company* insofern in der Konzeption der deutschen GmbH und eine *public company* der deutschen Aktiengesellschaft. Vgl. zu einer detaillierteren Beschreibung und Abgrenzung dieser beiden Ausprägungsformen der *company*, SCHALL, A. (2014b), Tz. 1 ff. und COOKE, T. E. u. a. (2001), S. 2602.

<sup>873</sup> Vgl. ausführlich hierzu STÖBER, M. (2014), Tz. 49 ff.



besteht im Vereinigten Königreich darin, dass die Unternehmen die Bekanntmachung ihrer Abschlüsse und Berichte in Form des physischen oder elektronischen Versands bzw. der Veröffentlichung im Internet selbst vornehmen.

#### 5.2.2.2 Zweck und Adressaten

Strategic Report und Directors' Report bilden den Kern der narrativen Berichterstattung im UK. Der Strategiebericht fokussiert in prägnanter Form auf die wesentlichsten Informationen aus Sicht des Managements. Gleichzeitig ergänzt der Directors' Report die zusammengefassten Informationen im Strategic Report um detailliertere zum Teil gesetzlich vorgeschriebene und zum Teil freiwillige Angaben. Strategic Report und Directors' Report stehen in einer komplementären Funktion zueinander. Aus diesem Grund kann auch die Zwecksetzung der beiden Berichtsinstrumente nicht losgelöst voneinander diskutiert werden und erfolgt an dieser Stelle innerhalb des gleichen Kapitels.

Im Unterschied zu den gesetzlichen Normen zum Lagebericht in Deutschland formulierte der Gesetzgeber im UK den Zweck des Strategieberichts explizit in Sec. 414C Abs. 1 CA 2006: „*The purpose of the strategic report is to inform members of the company and help them to assess how the directors have performed their duty under section 172 (duty to promote the success of the company).*“ Ein wichtiger Grund für die Reform der narrativen Berichterstattung im UK im Nachgang der Finanzkrise war, die Rolle der Aktionäre im Corporate Governance System zu stärken und eine aktivere Teilnahme der Aktionäre bei der Überwachung der Unternehmensleitung zu erreichen.<sup>874</sup>

Dem gesetzlichen Wortlaut folgend, ist der Zweck des Strategieberichts zum einen den *members*, also den Anteilseignern, entscheidungsrelevante Informationen für deren Investitionsentscheidung zu liefern. Zum anderen soll der Strategic Report eine Einschätzung ermöglichen, wie das Management seine Pflicht im vergangenen Geschäftsjahr erfüllt hat. Ähnlich dem deutschen Lagebericht erfüllt der Strategic Report also sowohl eine Informations- als auch eine Rechenschaftsfunktion.

Die Pflichten (*duty*) der Direktoren enthält Sec. 172 CA 2006, auf den Sec. 414C Abs. 1 CA 2006 direkt verweist. Demnach müssen die Direktoren den Erfolg des Unternehmens zum Wohle der Anteilseigner des Unternehmens fördern („...*to promote the success of*

---

<sup>874</sup> Das *narrative reporting* soll Informationsasymmetrien zwischen Management und Shareholdern verringern und dadurch dazu beitragen, dass diese ihre Überwachungsaufgabe effektiver ausüben können (vgl. YEOH, P. (2010), S. 212 f.). Vgl. hierzu auch die Ausführungen in Kap. 5.2.1.2.

*the company for the benefit of its members...*“ (Sec. 172 Abs. 1 CA 2006)). Dabei sollen die Direktoren aber auch die Interessen anderer Stakeholder, wie z.B. Arbeitnehmer, Zulieferer und Kunden, beachten sowie berücksichtigen, welche Folgen ihre Entscheidungen und ihr Handeln auf langfristige Sicht haben und welche Konsequenzen sich daraus für Umwelt und Gesellschaft ergeben (Sec. 172 Abs. 1 CA 2006).

In der Konsequenz folgen das Gesellschaftsrecht und damit auch die Vorschriften zur Rechnungslegung und Berichterstattung im Vereinigten Königreich einem erweiterten Shareholder-Value-Ansatz.<sup>875</sup> Primär gilt es die Bedürfnisse der Anteilseigner zu befriedigen, wobei jedoch auch die Interessen anderer Stakeholder zu berücksichtigen sind. In der Literatur hat sich die Bezeichnung „*enlightened shareholder value approach*“ für dieses Konzept etabliert.<sup>876</sup>

Zu beachten ist, dass der Erfolg (*success*) des Unternehmens über die bloße Maximierung des Unternehmenswertes hinausgeht. Abs. 2 von Sec. 172 CA 2006 macht deutlich, dass sich der Erfolg eines Unternehmens am Unternehmenszweck bemisst, welcher nicht notwendigerweise in der Maximierung des Unternehmenswertes oder der Gewinnmaximierung bestehen muss. Insofern ist der *enlightened shareholder value approach* auch für nicht gewinnorientierte Gesellschaften anwendbar.<sup>877</sup>

Der *enlightened shareholder* als Adressat des Strategieberichts kann als Idealtypus eines langfristig orientierten Investors gelten, der sowohl am finanziellen Erfolg als auch an den ökologischen und sozialen Effekten des Unternehmens interessiert ist.<sup>878</sup> Diesem Ansatz folgend, hat das Management bei der Steigerung des Unternehmenserfolgs zugunsten der Shareholder Stakeholder-bezogene Aspekte in die Entscheidungsfindung einzubeziehen und über die Ergebnisse seiner Handlungen in finanzieller und nichtfinanzieller Hinsicht zu berichten.<sup>879</sup> Die Berichterstattung des Managements im Strategic Report dient den Aktionären dann als Grundlage, um einzuschätzen, ob die Direktoren ihren Pflichten in zufriedenstellender Art und Weise nachgekommen sind. Durch die hervorgehobene

---

<sup>875</sup> Insofern sind deutliche Parallelen zum Wertkonzept des IR (vgl. FLOWER, J. (2015), S. 13 f.) und zum Shared Value Konzept von PORTER und KRAMER (vgl. PORTER, M. E./KRAMER, M. R. (2011)) erkennbar. Vgl. zum Shareholder Value, Kap. 3.2.2.

<sup>876</sup> Vgl. DORALT, W. (2014), Tz. 1; QUEEN, P. E. (2015), S. 684 ff.; CHIU, I. H.-Y. (2014), S. 1013 f.; HARPER HO, V. (2010), S. 77 ff.; YEOH, P. (2010), S. 213.

<sup>877</sup> Vgl. DORALT, W. (2014), Tz. 2.

<sup>878</sup> Vgl. CHIU, I. H.-Y. (2014), S. 1014.

<sup>879</sup> Vgl. hierzu HARPER HO, die darin indirekt eine Rechenschaftspflicht der Direktoren gegenüber den Stakeholdern im Companies Act 2006 verankert sieht (HARPER HO, V. (2010), S. 79).

Berichterstattung über Strategien und Risiken soll der Fokus der Berichtersteller und auch der -adressaten auf die langfristige Unternehmensentwicklung gerichtet werden und die Verfolgung kurzfristiger Renditesteigerungen auf Kosten einer langfristigen, stabilen Entwicklung des Unternehmens vermieden werden. Insofern ist Zielsetzung des Strategieberichts, die dem Enlightened-Shareholder-Value-Ansatz zugrunde liegende und in Sec. 172 CA 2006 verankerte langfristige Perspektive zu fördern.

Wie der Lagebericht in Deutschland hat der Strategiebericht auch eine Ergänzungsfunktion zu den *annual accounts*.<sup>880</sup> Der Strategic Report ergänzt die *annual accounts* um Informationen zur Lage und zum Geschäftsverlauf des Unternehmens, die für die Anteilseigner relevant sein könnten, um die Resultate der Vergangenheit und die Zukunftsaussichten des Unternehmens beurteilen zu können. Der Strategiebericht soll zusätzliche Erklärungen zu den in Bilanz und GuV angesetzten Beträgen liefern und Hintergrundinformationen zu den Bedingungen und Geschehnissen geben, die zum Zustandekommen der in Bilanz und GuV abgebildeten Sachverhalte geführt haben.<sup>881</sup>

Aus den gesetzlich vorgeschriebenen Inhalten lässt sich die Informationsfunktion des Strategieberichts weiter konkretisieren und in drei Sub-Ziele aufspalten.<sup>882</sup> Der Strategic Report hat die Aufgabe

- Einsicht in das Geschäftsmodell, die Hauptstrategie und Ziele des Unternehmens zu schaffen;
- die wesentlichen Risiken zu beschreiben, denen das Unternehmen ausgesetzt ist, und zu erläutern, wie diese die Zukunftsaussichten beeinflussen könnten und
- eine Analyse der Geschäftsentwicklung in der Vergangenheit zu liefern.

Da der Strategiebericht die kollektive Sicht der Direktoren in prägnanter und kurzer Form wiedergeben soll, muss die Berichterstattung in aggregierter Form erfolgen. Detailinformationen können dagegen anderen Berichtsinstrumenten entnommen werden. Daher hat der Strategic Report auch eine „Wegweiser-Funktion“, indem er Verweise auf weiterführende Informationen z.B. in den *annual accounts* oder dem Directors' Report enthält.<sup>883</sup> Dieses sog. „*signposting*“ soll den Berichtsadressaten ermöglichen, zusätzliche Informationen zu Sachverhalten zu erhalten, die im Strategiebericht erwähnt werden, zu denen

---

<sup>880</sup> Vgl. zur Zielsetzung des Lageberichts, Kap. 5.1.2.2.

<sup>881</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), S. 14.

<sup>882</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), S. 14. Zu den Inhalten des Strategieberichts, vgl. Kap. 5.2.4.

<sup>883</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), S. 14.

aber keine detaillierteren Angabepflichten im Strategic Report gesetzlich vorgeschrieben sind.<sup>884</sup> Auf diese Weise soll verhindert werden, dass der Strategiebericht mit möglicherweise irrelevanten Informationen überfrachtet wird. In Bezug auf Inhalte, für die es keine gesetzliche Angabepflicht in den *annual accounts and reports* gibt, empfiehlt das FRC sogar explizit, diese im Internet oder im Directors' Report zu veröffentlichen.<sup>885</sup>

Dies macht deutlich, dass nach der Verlagerung der *business review* vom Directors' Report in den Strategic Report, dem Directors' Report im Wesentlichen nur noch eine Compliance-Funktion zukommt. Während für den Strategic Report der *management approach* ein wesentliches Grundprinzip ist, gilt dieser und auch der Wesentlichkeitsgrundsatz für den Directors' Report nur eingeschränkt. Aus konzeptioneller Sicht stellt der Directors' Report, überspitzt formuliert, ein Auffangbecken für z.T. gesetzlich vorgeschriebene und z.T. freiwillige Informationen dar, die unabhängig von ihrer Wesentlichkeit und Bedeutung für die Strategie und den Geschäftsverlauf des Unternehmens berichtet werden (müssen).

The Companies Act 2006 (Strategic Report and Directors' Report) Regulations 2013 führte für börsennotierte Unternehmen auch die verpflichtende Berichterstattung über Treibhausgasemissionen ein.<sup>886</sup> Der Gesetzgeber verortete die Berichterstattung über Treibhausgasemissionen nicht im Strategic Report, sondern im Directors' Report. Dies lässt sich auch dahingehend interpretieren, dass mit dem Directors' Report ein größerer Adressatenkreis, wie z.B. auch Umweltaktivisten oder NGOs angesprochen werden soll, als mit dem Strategic Report.

Wenn der Strategiebericht die Spitze der Finanzberichterstattung im Vereinigten Königreich darstellt,<sup>887</sup> kann der Directors' Report als unterstützendes Nachschlagewerk für weitergehende Informationen aufgefasst werden. Zweck des Strategic Report ist die Versorgung der Anteilseigner mit entscheidungsnützlichen Informationen in kurzer und prägnanter Form, so dass diese ihre Überwachungsrolle im Corporate Governance-System

---

<sup>884</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), S. 12.

<sup>885</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), S. 12.

<sup>886</sup> Vgl. ausführlicher zur Berichterstattung über Treibhausgasemissionen im Directors' Report, Kap. 5.2.5.2.

<sup>887</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), S. 12: "The strategic report should be considered as the top layer of information for shareholders."

besser ausüben können.<sup>888</sup> Der Directors' Report ergänzt diesen um weitere Informationen, die sich auch potentiell an einen weiteren Adressatenkreis richten.

### 5.2.3 Berichtsprinzipien

#### 5.2.3.1 Wesentlichkeit

Die nachfolgenden Ausführungen zu den Berichtsprinzipien der narrativen Berichterstattung im Vereinigten Königreich beziehen sich in erster Linie auf den Strategiebericht. Grundsätzlich sind die Berichtsprinzipien auf die gesamten *annual accounts and reports* anzuwenden und somit auch auf den Directors' Report. Im Vergleich zum Directors' Report ergeben sich für das Management bei der inhaltlichen und formalen Gestaltung des Strategic Reports jedoch wesentlich mehr Spielräume, so dass die Berichtsprinzipien hier besondere Bedeutung als Leitlinien für die Berichterstattung entfalten. Die verpflichtenden Angaben im Directors' Report sind dagegen überwiegend sehr detailliert und können größtenteils in tabellarischer Form gemacht werden. Im Unterschied zum Strategiebericht sind die meisten Angaben im Directors' Report außerdem unabhängig davon zu machen, ob sie nach Einschätzung des Managements wesentlich sind.<sup>889</sup>

Der Strategic Report soll nur Angaben enthalten, die wesentlich sind. Dabei liegt dem Bericht grundsätzlich das gleiche Wesentlichkeitskonzept zugrunde, wie in der Rechnungslegung nach IFRS.<sup>890</sup> Demnach sind Informationen dann wesentlich, wenn deren Fehlen die Anlageentscheidung von Investoren beeinflussen könnte. Unwesentliche Informationen dürfen nicht in den Bericht aufgenommen werden, da hierdurch die wesentliche Botschaft verschleiert und die Verständlichkeit des Berichts in Mitleidenschaft gezogen wird.<sup>891</sup>

Das FRC betont, dass bei der Beurteilung der Wesentlichkeit für die Berichterstattung im Strategic Report auf die Sichtweise der Aktionäre abzustellen ist.<sup>892</sup> Ein Widerspruch zum Enlightened-Shareholder-Ansatz kann hier indes nicht konstruiert werden. Primärer Adressat der Finanzberichterstattung ist nach Sec. 172 CA 2006 der Shareholder. Der Stra-

---

<sup>888</sup> Vgl. BIS (Hrsg.) (2013), Abs. 7.5.

<sup>889</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 5.11.

<sup>890</sup> Vgl. zum Wesentlichkeitskonzept, das den IFRS zugrunde liegt, Kap. 4.3.6.1.

<sup>891</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 5.1.

<sup>892</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 5.2; KPMG (Hrsg.) (2014a), S. 4.

Strategiebericht bildet die oberste Ebene der Finanzberichterstattung und soll aus konzeptioneller Sicht in kurzer und prägnanter Form die Anteilseigner über die wesentlichsten Aspekte informieren. Auf nachgelagerter Ebene (bspw. im Directors' Report oder im Corporate Governance Bericht) finden sich weitere Informationen, die sich auch an andere Zielgruppen richten.

Wie das IASB, macht auch der Standardsetzer im UK deutlich, dass Wesentlichkeit immer unternehmensspezifisch ist.<sup>893</sup> Deshalb existieren keine allgemeingültigen Wesentlichkeitsgrenzen. Vielmehr liegt die Wesentlichkeit von Sachverhalten im Ermessen des Managements, das bei der Wesentlichkeitsbeurteilung abwägt, welche Bedeutung Sachverhalte für den Geschäftsverlauf, die Lage oder die zukünftig Entwicklung des Unternehmens haben. Im Strategic Report soll die Sichtweise des Managements zum Ausdruck gebracht werden.<sup>894</sup> Daher kommt dem *management approach* auch bei der Bestimmung der Wesentlichkeit große Bedeutung zu. Aufgrund der Inhalte und der Zwecksetzung des Strategieberichts sollten bei der Wesentlichkeitsbeurteilung auch qualitative Aspekte miteinbezogen werden.<sup>895</sup>

Für die Anlageentscheidungen der Investoren sind insbesondere zukunftsorientierte Informationen wesentlich. Der Strategiebericht muss nicht notwendigerweise harte Prognosen enthalten. Jedoch sollten vor allem solche Informationen berichtet werden, die eine Einschätzung der künftigen Entwicklung des Unternehmens erlauben.<sup>896</sup>

Grundsätzlich sind alle wesentlichen Informationen in den Strategiebericht aufzunehmen. Ausnahmen bestehen nach Sec. 414C Abs. 14 CA 2006 nur für Angaben zu bevorstehenden Entwicklungen oder laufenden Geschäftsverhandlungen, wenn die Veröffentlichung nach Einschätzung der Direktoren zu erheblichen Nachteilen für das Unternehmen führen würde.<sup>897</sup>

---

<sup>893</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 5.3.

<sup>894</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), S. 4.

<sup>895</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 5.4.

<sup>896</sup> Vgl. KPMG (Hrsg.) (2014a), S. 5.

<sup>897</sup> Vgl. STÖBER, M. (2014), Tz. 37d.

### 5.2.3.2 Weitere Berichtsprinzipien

In der *Guidance on the Strategic Report* führt der Standardsetzer FRC neben dem Wesentlichkeitsprinzip noch weitere Berichtsprinzipien auf. Die Prinzipien (dargestellt im äußeren Kreis in Abb. 16) bilden den qualitativen Rahmen, der bei der inhaltlichen und formalen Gestaltung des Strategieberichts zu beachten ist. Die Inhalte des Strategic Report (innerer Kreis in Abb. 16) werden in Kap. 5.2.4 detaillierter beschrieben.



Abb. 16: Inhalt und Berichtsprinzipien des Strategieberichts

Die Berichtsprinzipien des FRC für den Strategiebericht weisen deutliche Parallelen zu den GoL auf.<sup>898</sup> Nachfolgend werden die Prinzipien auf Grundlage der „Guidance on the Strategic Report“ kurz charakterisiert und wesentliche Unterschiede zu den GoL beschrieben.

Das zentrale Prinzip der Finanzberichterstattung im Vereinigten Königreich ist die Darstellung eines möglichst realistischen Bildes der Vermögens-, Finanz,- und Ertragslage (*true and fair view*).<sup>899</sup> Diesem übergeordneten Prinzip folgend, muss die Darstellung im Strategiebericht ebenfalls angemessen, ausgewogen und verständlich (*fair, balanced, understandable*) sein.<sup>900</sup> D.h., das Management hat bei der Berichterstattung darauf zu achten, positive und negative Aspekte in ausgewogener Form gleichermaßen zu berichten und kein zu gutes oder zu schlechtes Bild von der Unternehmenslage zu zeichnen.

<sup>898</sup> Zu den Grundsätzen ordnungsmäßiger Lageberichterstattung, vgl. Kap. 5.1.3.2.

<sup>899</sup> Vgl. STÖBER, M. (2014), Tz. 13; WEHRFRITZ, M. (2012), S. 102.

<sup>900</sup> Vgl. zum Prinzip der Ausgewogenheit und Verständlichkeit, FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 6.2 bis 6.6.

Zur Förderung der Verständlichkeit soll der Strategiebericht in einfacher Sprache formuliert sein. Technische Fachausdrücke sind soweit wie möglich zu vermeiden. Falls doch Spezialbegriffe notwendig sind, müssen diese klar definiert und stringent angewandt werden.<sup>901</sup>

Der Strategiebericht soll sowohl vollständig als auch prägnant sein (*comprehensive but concise*).<sup>902</sup> Bemerkenswert ist, dass das FRC die Charakteristika „Vollständigkeit“ und „Prägnanz“ in einem Berichtsprinzip zusammenführt. Einerseits soll der Strategiebericht vollständig sein, also möglichst über alle relevanten Aspekte informieren. Andererseits soll die Berichterstattung prägnant, also möglichst kurz und effizient erfolgen. Fraglich ist, ob „Prägnanz“ und „Vollständigkeit“ nicht in einem widersprüchlichen Verhältnis zueinander stehen. Entscheidend ist letztlich der Detaillierungsgrad der berichteten Informationen. „Vollständigkeit“ bezieht sich in diesem Kontext weniger auf die Informationstiefe als auf die Informationsbreite. Der Strategiebericht soll als „Speerspitze“ der Finanzberichterstattung einen Überblick über alle wesentlichen Informationen zum Verständnis von Geschäftsverlauf, Lage und zukünftiger Entwicklung gewähren. Detailinformationen können anderen Berichtsinstrumenten entnommen werden. Unter den Grundsatz der Vollständigkeit und Prägnanz lässt sich auch subsumieren, dass Informationen unternehmensspezifisch sein müssen. Generelle, allgemeingültige Aussagen ohne spezifischen Informationswert (sog. „*boilerplate information*“) würden dem zuwider laufen und müssen deswegen vermieden werden.<sup>903</sup>

Im Unterschied zu den GoL ist für den Strategiebericht „Zukunftsorientierung“ explizit als Grundprinzip festgelegt (*forward-looking orientation*).<sup>904</sup> Aus der Existenz eines eigenen Prinzips zur Zukunftsorientierung kann jedoch nicht unbedingt der Schluss gezogen werden, dass die Berichterstattung im Strategic Report deutlich stärker auf die künftige Entwicklung ausgerichtet ist, als im HGB-Lagebericht. So relativiert das FRC den Grundsatz, indem es zukunftsorientierte Informationen nur dann fordert, wenn diese angemessen sind.<sup>905</sup> Wann genau zukunftsorientierte Informationen „angemessen“ sind,

---

<sup>901</sup> Vgl. zu weiteren Empfehlungen für eine verständliche und klare Ausdrucksweise, DELOITTE (Hrsg.) (2013a), S. 10 f.

<sup>902</sup> Vgl. zum Prinzip der Vollständigkeit und Prägnanz, FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 6.7 bis 6.9.

<sup>903</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 6.13 f.

<sup>904</sup> Vgl. zum Prinzip der Zukunftsorientierung, FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 6.10 bis 6.12.

<sup>905</sup> „*Where appropriate, information in the strategic report should have a forward-looking orientation*“ (FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 6.10).



lässt sich aus der *Guidance on the Strategic Report* nicht entnehmen. Dem Wesentlichkeitsprinzip folgend, müssen Sachverhalte in den Bericht aufgenommen werden, wenn sie einen wesentlichen Einfluss auf die zukünftige Entwicklung des Unternehmens haben können. Grundsätzlich überlässt das FRC die Entscheidung, in welchem Umfang zukunftsorientierte Informationen in den Strategiebericht aufgenommen werden also dem Management. Darüber hinaus stellt es eindeutig klar, dass harte Prognosen zukünftiger Ergebnisse nicht gefordert sind. Auch bezüglich des Prognosehorizonts finden sich keine konkreten Vorgaben. Ähnlich wie im IIRC-Framework soll das Management die kurz-, mittel-, und langfristige Perspektive bei der Berichterstattung beachten.<sup>906</sup> In der Gesamtschau bleiben die Anforderungen an die Prognoseberichterstattung im Strategiebericht also hinter den teilweise sehr detaillierten Vorgaben des DRS 20 für den deutschen Lagebericht zurück.<sup>907</sup>

Ein weiterer wesentlicher Unterschied zu den GoL besteht in der Verankerung des Prinzips der Informationsverknüpfung.<sup>908</sup> Demnach sollen Verknüpfungen zwischen Informationen, die im Strategiebericht berichtet werden, und Informationen, die an anderer Stelle in den *annual accounts and reports* enthalten sind, hervorgehoben und erläutert werden.<sup>909</sup> Das Prinzip der Informationsverknüpfung bezieht sich sowohl auf Informationen innerhalb als auch außerhalb des Strategieberichts. Verknüpfungen können durch Verweise und/oder das Gruppieren gleichartiger Informationen deutlich gemacht werden. Bemerkenswert ist, dass das FRC sowohl terminologisch als auch inhaltlich zwischen zwei Arten des Verweises unterscheidet. Ein Verweis kann z.B. in Form einer sog. *cross-reference* vorgenommen werden. *Cross-referencing* bezieht sich ausschließlich auf verpflichtende Informationen innerhalb der *annual accounts and reports*. Angabepflichten im Strategiebericht können durch *cross-referencing* auch dadurch erfüllt werden, wenn diese Informationen an anderer Stelle innerhalb der *annual accounts and reports* aufgeführt sind, und aus dem Strategiebericht hierauf verwiesen wird. Beim *cross-referencing* wäre der Strategiebericht ohne den Verweis nicht vollständig.<sup>910</sup>

---

<sup>906</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 6.11 f. Zum IR, vgl. Kap. 2.3. Weder das FRC noch das IIRC erläutern aber welche Zeiträume „kurz-, mittel- und langfristig“ konkret umfassen.

<sup>907</sup> Vgl. hierzu die Ausführungen zum Prognosebericht als Bestandteil des Lageberichts in Kap. 5.1.4.1.

<sup>908</sup> Vgl. zum Prinzip der Informationsverknüpfung, FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 6.15 bis 6.22.

<sup>909</sup> Verknüpfungen (*linkages*) definiert das FRC als „relationships or interdependencies between, or the causes and effects of, facts and circumstances disclosed in the annual report“ (FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 6.16).

<sup>910</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Appendix I: Glossary.

Im Unterschied dazu bezieht sich das sog. *signposting* auf verpflichtende Informationen innerhalb der *annual accounts and reports* als auch auf ergänzende freiwillige Angaben außerhalb der *annual accounts and reports*, wie z.B. auf der Unternehmenshomepage. *Signposting* stellt also eine Möglichkeit dar, auf zusätzliche ergänzende Informationen zu verweisen, die für den Berichtsadressaten von Bedeutung sein könnten.<sup>911</sup>

Grundsätzlich beschränkt sich der Einsatz von Verweisen nicht allein auf den Strategiebericht, sondern kann in allen Bestandteilen der *annual accounts and reports* zur Anwendung kommen. So können z.B. auch Pflichtbestandteile des Directors' Report in den Strategiebericht ausgelagert werden, wenn das Management diese als relevant für die Darstellung der Strategie oder des Geschäftsmodells erachtet.<sup>912</sup> Im Directors' Report muss dann per *cross-referencing* auf die entsprechende Stelle im Strategiebericht verwiesen werden.

Durch den Einsatz von Querverweisen (*cross-referencing*) und „Wegweisern“ zu ergänzenden Informationen (*signposting*) erhofft sich das FRC eine Verschlinkung der Berichterstattung und den Abbau von Redundanzen. Wiederholungen sollen auf ein Minimum reduziert werden und Informationen nur dann mehrmals in den *annual accounts and reports* enthalten sein, wenn dadurch die Lage des Unternehmens deutlicher beschrieben wird.<sup>913</sup>

Wie allerdings bereits ausgeführt, kann durch Informationsverknüpfung auch zusätzliche Komplexität in der Berichterstattung geschaffen werden.<sup>914</sup> Diesem Problem wirkt das FRC dadurch entgegen, indem es den Berichterstellern nahe legt, nicht auf sämtliche Wechselwirkungen und Beziehungen innerhalb der *annual accounts and reports* hinzuweisen, sondern nur auf diejenigen, die für den Geschäftsverlauf und -ergebnis, die Lage sowie die zukünftige Entwicklung am wesentlichsten sind.<sup>915</sup>

Generell weisen die Berichtsprinzipien für den Strategic Report auch deutliche Parallelen zu den Berichtsgrundsätzen des IR-Frameworks auf (vgl. hierzu auch, Kap. 2.3.2.1). So ist etwa das Konnektivitätsprinzip auch eines der wichtigsten Leitprinzipien des IR.

---

<sup>911</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Appendix I: Glossary.

<sup>912</sup> Insbesondere sollen Inhalte, die gesetzlich für den Directors' Report vorgeschrieben sind, in den Strategiebericht aufgenommen werden, wenn das Management diese für strategisch relevant hält (Sec. 414C Abs. 11 CA 2006).

<sup>913</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 6.21.

<sup>914</sup> Vgl. Kap. 4.3.6.2.

<sup>915</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 6.22.

## 5.2.4 Inhalt des Strategic Report

### 5.2.4.1 Wirtschaftsbericht und Risikobericht

Die gesetzlich vorgeschriebenen Inhalte des Strategieberichts legt Sec. 414C CA 2006 fest. Die Anforderungen hinsichtlich des Umfangs der Angaben unterscheiden sich dabei stark zwischen börsennotierten (*quoted*) und nicht börsennotierten Gesellschaften. Bei den börsennotierten Unternehmen können die Inhalte im Wesentlichen drei thematischen Schwerpunkten zugeordnet werden: Strategisches Management, Geschäftsumfeld und Geschäftsverlauf (vgl. Abb. 17).

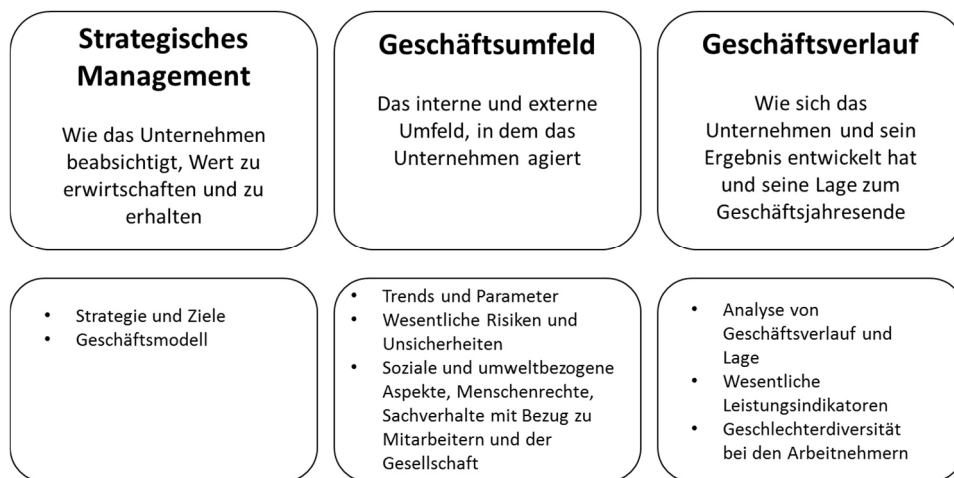


Abb. 17: Inhalt des Strategieberichts<sup>916</sup>

Die geringsten Anforderungen hinsichtlich des Inhalts bestehen bei nicht börsennotierten Unternehmen. Gemäß Sec. 414C Abs. 2 CA 2006 müssen diese lediglich eine Beschreibung des Geschäftsverlaufs (*a fair review of the companies business*, ähnlich dem Wirtschaftsbericht im Lagebericht) und eine Beschreibung wesentlicher Risiken und Unsicherheiten (*description of the principal risks and uncertainties*) in den Strategiebericht aufnehmen.<sup>917</sup> Weiterführende Angaben zum strategischen Management und dem Geschäftsumfeld sind für nicht börsennotierte Unternehmen gesetzlich nicht vorgeschrieben. Das FRC empfiehlt jedoch, dass auch nicht börsennotierte Unternehmen entsprechende Informationen in ihren Strategieberichten gewähren sollten.<sup>918</sup>

<sup>916</sup> In Anlehnung an FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 7.1.

<sup>917</sup> Vgl. STÖBER, M. (2014), Tz. 37c.

<sup>918</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 2.3.

Die gesetzlichen Vorschriften zum Inhalt der Beschreibung des Geschäftsverlaufs und der wirtschaftlichen Lage entsprechen fast wortwörtlich den europarechtlichen Vorgaben.<sup>919</sup> Daher gibt es hier auch viele inhaltliche Überschneidungen zum deutschen Lagebericht.<sup>920</sup> Bemerkenswert ist allerdings, dass im UK seit der Reform der narrativen Berichterstattung im Jahr 2013 nicht mehr alle EU-Vorgaben zum Management Report in einem Berichtsinstrument umgesetzt werden, wie dies in Deutschland der Fall ist. Während z.B. die Beschreibung von Geschäftsverlauf und wirtschaftlicher Lage Bestandteil des Strategieberichts ist, erfolgt unter anderem die Berichterstattung über Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten oder Zweigniederlassungen im Directors' Report.<sup>921</sup>

Gemäß Sec. 414C Abs. 3 CA 2006 muss die Beschreibung des Geschäftsverlaufs eine ausgeglichene und vollständige Analyse von

- a) Verlauf und Ergebnis der Geschäftstätigkeit des Unternehmens im vergangenen Geschäftsjahr und
- b) der Lage der Gesellschaft zum Bilanzstichtag, entsprechend der Größe und der Komplexität des Unternehmens enthalten.

Dieser Berichtsteil hat, ähnlich wie im HGB-Lagebericht, in erster Linie eine Ergänzungsfunktion zu den *annual accounts*. Zum einen sollen zusätzliche erläuternde Informationen zu den in Bilanz und GuV ausgewiesenen Beträgen bereitgestellt werden (Sec. 414C Abs. 12 CA 2006).<sup>922</sup> Zum anderen enthält der Strategiebericht Informationen zu besonderen Stärken des Unternehmens und immateriellen Werten, die nicht Bestandteil von Bilanz und GuV sind. Dies umfasst z.B. Faktoren wie Unternehmensimage, Markenstärke, Mitarbeiter und natürliche Ressourcen.<sup>923</sup>

Dementsprechend sind in die Analyse gemäß Sec. 414C Abs. 4 CA 2006 auch wesentliche finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren miteinzubeziehen, sofern sie für das Verständnis von Geschäftsverlauf, -ergebnis und Lage notwendig sind. Genau wie der deutsche Gesetzgeber hat auch der britische Gesetzgeber von dem Wahlrecht in Art. 19 Abs. 4 der Bilanzrichtlinie (2013/34/EU) Gebrauch gemacht und mittelgroße Gesellschaften von der Pflicht zur Einbeziehung nichtfinanzieller Indikatoren ausgenommen

---

<sup>919</sup> Vgl. EU-RL (2013), Art. 19.

<sup>920</sup> Vgl. zum Wirtschaftsbericht als Bestandteil des Lageberichts, Kap. 5.1.4.1.

<sup>921</sup> Vgl. zu den Inhalten des Directors' Report, Kap. 5.2.5.

<sup>922</sup> Vgl. KPMG (Hrsg.) (2014a), S. 11.

<sup>923</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 7.39 und 7.42.

(Sec. 414C Abs. 6 CA 2006). Ähnlich zum Lagebericht zieht sich auch im Strategiebericht die Verwendung von finanziellen und nichtfinanziellen Leistungsindikatoren „wie ein roter Faden“ durch sämtliche wesentlichen Teile des Berichts.<sup>924</sup>

Während der Begriff des „Leistungsindikators“ im HGB nicht genauer spezifiziert wird, enthält Sec. 414C Abs. 5 CA 2006 eine explizite Definition. Demnach sind unter dem Terminus Faktoren zu verstehen, durch die Geschäftsverlauf und -ergebnis und die Lage des Unternehmens effektiv gemessen werden können. Die Betonung der effektiven Messbarkeit (*measured effectively*) legt nahe, dass die aufzunehmenden finanziellen und nichtfinanziellen Leistungsindikatoren quantitativen Charakter haben sollen. Das FRC folgt ebenfalls dieser Auslegung und definiert Leistungsindikatoren als quantitative Kennzahlen, die von der Geschäftsführung genutzt werden, um die Zielerreichung zu messen, Risiken abzuschätzen oder in sonstiger Weise Geschäftsverlauf, -ergebnis oder Lage zu beurteilen.<sup>925</sup> Hierin besteht ein wesentlicher Unterschied zur Auffassung des DRSC, welches in Bezug auf die Lageberichterstattung zu den Leistungsindikatoren ausdrücklich auch qualitative Faktoren zählt.<sup>926</sup>

Die inhaltlichen Anforderungen an die Beschreibung der Risiken und Unsicherheiten konkretisiert das FRC in den Abs. 7.23 bis 7.28 der *Guidance on the Strategic Report*. Demnach sollten nur die wesentlichen Risiken und Unsicherheiten in die Berichterstattung miteinbezogen werden. I.d.R. sind dies solche Sachverhalte, die vom Management aufgrund ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit oder dem möglichen Schadensumfang regelmäßig überwacht und beurteilt werden. Wichtig ist, dass eine unternehmensspezifische Risikoeinschätzung erfolgt. Die Darstellung generischer Risiken, wie z.B. aus der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung, ist hierbei wenig förderlich.<sup>927</sup> Deshalb finden sich im Gesetz auch keine detaillierten Vorgaben zur Risikoberichterstattung, die für alle Gesellschaften gleichermaßen anzuwenden wären. Grundsätzlich sind in die Risikobeurteilung sowohl finanzielle als auch nichtfinanzielle Risiken einzubeziehen. Die durch die EU-Bilanzrichtlinie (2013/34/EU) vorgeschriebene detaillierte Berichterstattung zu Risikomanagementmethoden und -zielen in Bezug auf Risiken aus Finanzinstrumenten lagert

---

<sup>924</sup> Vgl. KPMG (Hrsg.) (2014a), S. 11: So z.B. im Wirtschaftsbericht, bei der Beschreibung der Ziele und Strategien, im Risikobericht und bei der Darstellung der Trends und Faktoren in Bezug auf die künftige Entwicklung.

<sup>925</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Appendix I: Glossary.

<sup>926</sup> Vgl. DRS 20.11 und ausführlich zur begrifflichen Abgrenzung nichtfinanzieller Leistungsindikatoren, Kap. 4.2.1.

<sup>927</sup> Vgl. KPMG (Hrsg.) (2014a), S. 10.

der britische Gesetzgeber allerdings in den Directors' Report aus.<sup>928</sup> Eine Berichterstattung im Strategic Report wäre jedoch dann geboten, wenn die Risiken aus Finanzinstrumenten wesentlich für die Unternehmenslage oder die Unternehmensstrategie und das Geschäftsmodell sind, wie dies z.B. bei Banken der Fall sein dürfte.

Im Strategiebericht sind die Risiken so zu beschreiben, dass die Anteilseigner nachvollziehen können, warum die Risiken relevant für das Unternehmen sind. Hierzu gehört eine Beschreibung der Eintrittswahrscheinlichkeit, der Umstände unter denen ein Risiko sich manifestieren könnte und der möglichen Auswirkungen im Fall des Eintritts.

#### **5.2.4.2 Berichterstattung nichtfinanzieller und zukunftsorientierter Informationen**

Ein großer Unterschied zum Lagebericht nach HGB besteht darin, dass im Strategic Report nur börsennotierte Unternehmen gesetzlich dazu verpflichtet sind, Aussagen zur zukünftigen Entwicklung zu treffen. Darüber hinaus haben börsennotierte Gesellschaften auch erweiterte Angabepflichten in Bezug auf nichtfinanzielle Aspekte. Gem. Sec. 414C Abs. 7 CA 2006 müssen börsennotierte (*quoted*) Gesellschaften, sofern es für das Verständnis von Geschäftsverlauf, -ergebnis oder Lage des Unternehmens notwendig ist, in den Strategiebericht die folgenden Informationen aufnehmen:<sup>929</sup>

- a) Die wichtigsten Faktoren und Trends, die zukünftig Geschäftsverlauf, -ergebnis oder Lage des Unternehmens beeinflussen könnten und
- b) Informationen zu
  - ökologischen Sachverhalten (inklusive dem Einfluss der Geschäftstätigkeit auf die Umwelt);
  - den Arbeitnehmern des Unternehmens und
  - soziale, gesellschaftliche und Menschenrechtsaspekte und Informationen zu Politiken, die das Unternehmen in Bezug auf diese Aspekte verfolgt und die Wirksamkeit dieser Politiken.

---

<sup>928</sup> Für deutsche Kapitalgesellschaften bilden diese Angaben grundsätzlich einen Bestandteil des (Konzern-)Lageberichts gem. §§ 289 Abs. 2 Nr. 1 bzw. 315 Abs. 2 Nr. 1 HGB.

<sup>929</sup> Der Companies Act bestimmt nur, dass diese Informationen in den Strategiebericht aufgenommen werden müssen. An welcher Stelle des Strategieberichts dies geschehen soll, legt das Gesetz nicht fest. Das FRC empfiehlt, die Informationen in die Beschreibung des Geschäftsverlaufs und -umfeldes zu integrieren (vgl. Abb. 17 auf S. 196).

Wird im Strategiebericht kein Bezug auf einen der unter b) genannten Punkte genommen, muss eine Negativmeldung abgegeben werden und angeführt werden, welche Informationen nicht aufgenommen wurden. Die Angabe von Gründen ist allerdings nicht erforderlich.

Im Vergleich zum deutschen Lagebericht ist auffällig, dass kein mit dem Lagebericht vergleichbarer Prognosebericht existiert. Konkrete Prognosen hinsichtlich der Geschäftsentwicklung sind kein Bestandteil des Strategieberichts. Es sind lediglich Informationen aufzunehmen, die einen Einfluss auf die zukünftige Entwicklung haben könnten, also prospektive Informationen.<sup>930</sup> Anzugeben sind dabei sowohl interne als auch externe Faktoren und Trends. Als externen Faktor nennt das FRC z.B. die Beschreibung der wichtigsten Absatzmärkte und der Umwelt des Unternehmens. Interne Faktoren hängen stark vom Geschäftsmodell des Unternehmens ab und umfassen z.B. die Entwicklung neuer Produkte und Dienstleistungen.<sup>931</sup> Auch im Rahmen der prospektiven Berichterstattung sollten die Faktoren und Trends durch geeignete Leistungsindikatoren quantifiziert werden. Dies können sowohl KPIs sein, die intern zur Überwachung und Steuerung des Unternehmens generiert wurden, als auch Kennzahlen, die aus externen Statistiken oder Befragungen (z.B. aus Konsumentenbefragungen, Marktstudien, etc.) abgeleitet wurden.<sup>932</sup>

Vor dem Hintergrund der Ausführungen in Kap. 4.2.2 überrascht nicht, dass die Regelung zu den prospektiven Angaben im gleichen Absatz in Sec. 414C CA 2006 enthalten sind, wie die Angabepflicht zu den nichtfinanziellen Informationen, da diese, wie bereits ausgeführt, einen prospektiven Charakter haben.<sup>933</sup> Grundsätzlich soll durch die Aufnahme der nichtfinanziellen Aspekte in die Berichterstattung eine längerfristige Ausrichtung der Geschäftstätigkeit erreicht werden, was, wie bereits erläutert, einer der Hauptgründe für die Reform der narrativen Berichterstattung im UK war.<sup>934</sup> Auf langfristige Sicht wirken sich nichtfinanzielle Faktoren auch auf das finanzielle Ergebnis des Unternehmens aus, indem das Unternehmen aus der Berücksichtigung dieser Aspekte z.B. einen Wettbewerbsvorteil erlangt oder auf Risiken frühzeitig reagieren kann.<sup>935</sup>

---

<sup>930</sup> Vgl. zur Abgrenzung von Prognosen und prospektiven Informationen, Kap. 4.2.2.

<sup>931</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 7.19 f.

<sup>932</sup> Vgl. KPMG (Hrsg.) (2014a), S. 9.

<sup>933</sup> So auch FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 7.45: “*Non-financial KPIs can be indicators of future financial prospects and progress in managing risks and opportunities.*”

<sup>934</sup> Vgl. zur normativen Entwicklung der narrativen Berichterstattung im UK, Kap. 5.2.1.

<sup>935</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 7.30. Vgl. hierzu auch die Darstellung der Relevanz nichtfinanzieller Informationen in Kap. 4.2.3.

Nicht zuletzt aufgrund des erklärten Ziels des britischen Gesetzgebers, die langfristige Ausrichtung der Unternehmen zu fördern, gehen die im Companies Act vorgeschriebenen Angabepflichten zu den nichtfinanziellen Informationen deutlich über die bisher enthaltenen Vorschriften des HGB hinaus. Insbesondere trifft dies auf die Informationspflicht zu sozialen, gesellschaftlichen und Menschenrechtsaspekten zu sowie die in Bezug auf diese verfolgten Politiken. Das FRC konkretisiert die Angabepflichten inhaltlich und schlägt unter anderem vor, neben der Erläuterung der Politiken auch zu beschreiben, welche Maßnahmen getroffen wurden, um die Umsetzung sicherzustellen. Darüber hinaus soll auch darüber berichtet werden, wie das Unternehmen die Auswirkungen seiner Geschäftstätigkeit auf seine Umwelt beurteilt und wie es plant, negative Effekte zu verhindern oder zu verringern.<sup>936</sup>

Wie im Lagebericht, sind die Angaben nur dann erforderlich, wenn sie für das Verständnis von Geschäftsverlauf, -ergebnis oder Lage des Unternehmens notwendig sind. Keinesfalls darf die Vorschrift in Sec. 414C Abs. 7 CA 2006 mit einem Aufruf zu einer umfassenden Nachhaltigkeitsberichterstattung an einen breiten Stakeholderkreis im Strategiebericht missinterpretiert werden: „*The annual report should not, however, be seen as a replacement for other forms of reporting addressed to other stakeholders.*“<sup>937</sup> Zu berichten sind ausschließlich die nichtfinanziellen Informationen, die für die Anteilseigner wesentlich sind.<sup>938</sup> Der Wesentlichkeitsgrundsatz wird jedoch dadurch eingeschränkt, dass eine Negativangabe erforderlich ist, wenn im Strategiebericht keine Berichterstattung über diese Aspekte erfolgt. Dies soll die Geschäftsführung veranlassen, sich mit diesen Faktoren auseinanderzusetzen und so zu einer längerfristigen Ausrichtung der Geschäftstätigkeit beitragen. Obwohl eine Angabe von Gründen nicht erforderlich ist, zwingt die Negativerklärung das Management auch indirekt zu einer Rechtfertigung der fehlenden Berichterstattung. Immerhin könnten Aussagen wie „Über Menschenrechtsaspekte und ökologische Sachverhalte berichten wir nicht“ ohne entsprechende Erläuterung zu gravierenden Imageschäden bei dem berichtenden Unternehmen führen.

---

<sup>936</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 7.34. Hierbei kann sich die Geschäftsleitung auch an einschlägigen Rahmenwerken wie z.B. den *UN Guiding Principles on Human Rights* orientieren (FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 7.36).

<sup>937</sup> FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 3.4. Das FRC verwendet den Begriff „*annual report*“ als Synonym zu den im Companies Act verwendeten Terminus „*annual accounts and reports*“ (vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Appendix I: Glossary).

<sup>938</sup> Vgl. KPMG (Hrsg.) (2014a), S. 10. Ausgehend von der Idealvorstellung eines *enlightened shareholder*, wird dieser seiner Ressourcenallokationsentscheidung auch langfristige ökologische und soziale Faktoren zugrunde legen. Vgl. zum Enlightened-Shareholder-Ansatz, Kap. 5.2.2.2.



Bemerkenswert ist, dass durch die nichtfinanziellen Angabepflichten im Strategiebericht bereits 2013 ein Großteil der in der CSR-Richtlinie enthaltenen Regelungen vorweggenommen wurde.<sup>939</sup> Neben den o.g. Angaben verlangt Sec. 414C Abs. 8 Bst. c) CA 2006 im Falle von börsennotierten Unternehmen nämlich auch umfangreiche Informationen zur Geschlechterdiversität im Unternehmen. Gefordert ist die Aufgliederung der Anzahl der Direktoren und der Manager der oberen Führungsebene sowie sämtlicher Angestellter des Unternehmens nach Geschlechtern.

Hinsichtlich der Berichterstattung zur Diversität stellt sich die Frage, ob diese nicht einen Systembruch im Konzept der narrativen Berichterstattung im Vereinigten Königreich darstellen. Im Unterschied zu den anderen Angaben im Strategiebericht müssen diese in jedem Fall berichtet werden, unabhängig davon, ob die Informationen relevant für das Verständnis von Geschäftsverlauf, -ergebnis oder Lage des Unternehmens sind. Von der grundlegenden Systematik der narrativen Berichterstattung her, wäre daher die Aufnahme in den Directors' Report eher angebracht. Außerdem muss im Directors' Report ohnehin eine Auflistung sämtlicher Direktoren erfolgen, so dass sich die Angaben zur Diversität hier logisch einfügen würden.<sup>940</sup> Offensichtlich misst der britische Gesetzgeber den Angaben über die Diversität große Bedeutung bei. Da die Gefahr besteht, dass die Informationen vor dem Hintergrund der vielen Einzelangaben im Directors' Report untergehen, wurde wohl das bedeutendere Berichtsinstrument als Trägermedium ausgewählt. Darüber hinaus lässt sich spekulieren, dass der Gesetzgeber vermutet, dass die Unternehmenspraxis selbst nicht davon ausgeht, dass die Berichterstattung über Diversität in Führungspositionen strategisch relevant sein könnte und diese deswegen nicht von sich aus in den Strategiebericht aufnehmen würde.

Am Beispiel der verpflichtenden Berichterstattung über die Diversität zeigt sich jedoch wiederum deutlich, dass durch Vorschriften in der Berichterstattung indirekt ein Umdenken bei der Unternehmensführung erreicht werden soll. Fraglich ist, ob dadurch die Berichterstattung nicht unnötig aufgebläht wird und ob eine direkte gesetzliche Lösung, bspw. durch das Vorschreiben einer konkreten Frauenquote, nicht zu bevorzugen wäre, wenn der politische und gesellschaftliche Wille hierzu besteht.

---

<sup>939</sup> Vgl. zu den Inhalten der CSR-Richtlinie und einer kritischen Würdigung dieser, Kap. 2.2.3.

<sup>940</sup> Vgl. zu den Inhalten des Directors' Report, Kap. 5.2.5.

### 5.2.4.3 Berichterstattung über Ziele und Strategien

Der Begriff Strategie lässt sich folgendermaßen definieren: „*Determination of the basic long-term goals and objectives of an enterprise, and the adoption of courses of action and the allocation of resources necessary for carrying out these goals.*“<sup>941</sup> Bereits die Bezeichnung als „Strategic Report“ im Companies Act macht daher deutlich, dass es sich hierbei um ein Berichtsinstrument handelt, welches langfristig orientiert ist, eher qualitative Daten liefert und Einblick in die Erfolgspotentiale eines Unternehmens verschafft.<sup>942</sup> Auch lässt sich aus der obigen Definition ableiten, dass der Strategiebericht aus dem Blickwinkel der obersten Führungsebene verfasst werden muss, da nur diese die generelle Unternehmensausrichtung vorgeben und über die entsprechende Ressourcenverteilung bestimmen kann. Insofern enthält ein Strategiebericht auch keine operativen Details, sondern zielt auf die Vermittlung eines ganzheitlichen und aggregierten Bildes der Unternehmenslage und der langfristigen zukünftigen Entwicklung ab.

Allerdings trifft die Bezeichnung „Strategic Report“ streng genommen nur auf einen Teil der berichtspflichtigen Unternehmen zu. Denn gemäß Sec. 414C Abs. 8 CA 2006 sind ausschließlich börsennotierte (*quoted*) Gesellschaften zur Beschreibung der Strategie und des Geschäftsmodells des Unternehmens verpflichtet.<sup>943</sup> Im Vergleich dazu enthält das HGB keine entsprechenden Vorschriften für den (Konzern-)Lagebericht. Für den Konzernlagebericht sehen die DRS 20.36 ff. eine Beschreibung des Geschäftsmodells vor. Die Darstellung der Ziele und Strategie erfolgt im (Konzern-)Lagebericht lediglich auf freiwilliger Basis.

Die Beschreibung von Strategie, Zielen und Geschäftsmodell des Unternehmens soll die Berichtsadressaten dabei unterstützen, die Lage des Unternehmens und seine Entwicklungsmöglichkeiten einzuschätzen. Durch die Erläuterung von Zielen, Strategien und Geschäftsmodell sollen die anderen Angaben im Strategiebericht in einen weiteren Kontext gesetzt werden.<sup>944</sup> Daher ist wichtig, bei der Beschreibung der Strategien und Ziele stets einen Bezug zu Geschäftsverlauf, -ergebnis, Lage und künftiger Entwicklung herzustellen.

---

<sup>941</sup> CHANDLER, A. D. (1966), S. 13.

<sup>942</sup> Vgl. zum Strategie-Begriff auch, BIRK, S. (1991), S. 10 f.

<sup>943</sup> Jedoch können sich auch nicht börsennotierte Unternehmen an der *Guidance on the Strategic Report* der FRC orientieren und freiwillig über Ziele, Strategien und Geschäftsmodell berichten.

<sup>944</sup> Vgl. DELOITTE (Hrsg.) (2013a), S. 12.

len und umgekehrt in allen Bestandteilen des Strategic Report die Bedeutung für die Unternehmensstrategie und das Geschäftsmodell zu verdeutlichen.<sup>945</sup> Strategie, Ziele und Geschäftsmodell sind dabei als Einheit zu sehen.<sup>946</sup> Vereinfacht ausgedrückt, soll den Adressaten vermittelt werden, was ein Unternehmen tut, wie es dies tut und warum es dies tut.<sup>947</sup>

Entsprechend dem Grundprinzip der Informationsverknüpfung und der Wegweiser-Funktion des Strategieberichts können auch Verbindungen zu anderen Bestandteilen der *annual accounts and reports* aufgezeigt werden. Bspw. könnte durch einen Verweis auf den Vergütungsbericht verdeutlicht werden, wie die Zielerreichung und Umsetzung von Strategien im Anreizsystem des Unternehmens verankert ist.<sup>948</sup>

Dabei soll sich die Berichterstattung auf die wichtigsten Ziele und die Strategie zur Erreichung dieser beschränken. Ziele können sowohl finanzieller als auch nichtfinanzieller Natur und sowohl quantitativ als auch qualitativ sein. Wo angemessen, sind entsprechende KPIs anzugeben, die eine Erfolgsmessung in Bezug auf die Erreichung der Ziele erlauben.<sup>949</sup> Die Berichterstattung über Ziele und Strategien kann dabei der Vorgehensweise im strategischen Management folgen. Zunächst sind die bedeutendsten Ziele klar und deutlich zu benennen und darauf aufbauend die Strategien zu beschreiben, mit denen die Ziele erreicht werden sollen.<sup>950</sup>

Hinsichtlich des Zeithorizonts für die Strategieberichterstattung finden sich weder im Companies Act noch in der *guidance* des FRC konkrete Vorgaben. Aus dem generellen Prinzip, im Strategiebericht eine kurz-, mittel-, und langfristige Perspektive einzunehmen, kann jedoch der Schluss gezogen werden, dass ausgewogen sowohl über kurzfristige als auch langfristige Ziele und Strategien berichtet werden soll.

---

<sup>945</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 7.7; DELOITTE (Hrsg.) (2013a), S. 13.

<sup>946</sup> Durch die Beschreibung des Geschäftsmodells erhalten die Adressaten Einblick in den Wertschöpfungsprozess des Unternehmens (vgl. BINI, L. u. a. (2016), S. 85 f.). Dies ist Voraussetzung für die Beurteilung der vom Management gesetzten Ziele und implementierten Strategie.

<sup>947</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 7.4.

<sup>948</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 6.18.

<sup>949</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 7.7 ff.

<sup>950</sup> Vgl. KPMG (Hrsg.) (2014a), S. 7.

Leitlinien zur Beschreibung des Geschäftsmodells enthält die *Guidance on the Strategic Report* der FRC in den Abs. 7.12 ff.<sup>951</sup> Die Darstellung des Geschäftsmodells soll deutlich machen, wie das Unternehmen Wert generiert, auf lange Sicht konserviert und wie es diesen Wert misst.<sup>952</sup> Dabei ist auch darauf einzugehen, worin es sich bei der Wertschaffung von den wesentlichen Wettbewerbern unterscheidet. In die Berichterstattung ist unter anderem auch einzubeziehen, welche Struktur das Unternehmen und seine Geschäftsmärkte aufweisen, welches die wichtigsten Produkte, Dienstleistungen, Kunden und Vertriebsmethoden sind. Hierdurch soll den Anteilseignern ein möglichst umfassendes Verständnis vermittelt werden, welcher Art die Geschäftsbeziehungen, Ressourcen und anderen Inputfaktoren sind, die für den Erfolg des Unternehmens notwendig sind.<sup>953</sup> Die Erkenntnis über die im Rahmen der Beschreibung des Geschäftsmodells identifizierten wichtigsten Ressourcen kann das Management wiederum nutzen, um geeignete finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren abzuleiten und diese konsequent im Strategic Report zu berichten.<sup>954</sup>

## **5.2.5 Inhalt des Directors' Report**

### **5.2.5.1 Überblick über die vorgeschriebenen Berichtsinhalte**

Die Inhalte des Directors' Report sind in den Sec. 415A, 416 und 418 CA 2006 geregelt. Darüber hinaus finden sich ergänzende Vorgaben für große und mittelgroße Gesellschaften in Schedule 7 der Large- and Medium-sized Companies and Groups (Accounts and Reports) Regulations 2008. Für kleine Gesellschaften gelten reduzierte Angabepflichten nach Schedule 5 der Small Companies and Groups (Accounts and Directors' Report) Regulations 2008.<sup>955</sup>

Wie bereits erläutert, enthält der Directors' Report viele Detailangaben, die teilweise unabhängig von ihrer Wesentlichkeit für die Vermittlung eines tatsächlichen Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage zu berichten sind. Tab. 7 auf S. 206 enthält einen Überblick über die gesetzlich vorgegebenen Angabevorschriften im Directors' Report.

---

<sup>951</sup> Vgl. zur Ausgestaltung der Berichterstattung über das Geschäftsmodell im Strategic Report in der Unternehmenspraxis, BINI, L. u. a. (2016).

<sup>952</sup> Das FRC stellt hierbei unstrittig auf den Shareholder Value als zugrunde liegendes Wertkonzept ab. Vgl. hierzu, Kap. 5.2.2.2 und zum Konzept des Shareholder Value, Kap. 3.2.2.

<sup>953</sup> Vgl. zu praktischen Empfehlungen zur Beschreibung des Geschäftsmodells auch KPMG (Hrsg.) (2014a), S. 8; DELOITTE (Hrsg.) (2013a), S. 13.

<sup>954</sup> Vgl. KPMG (Hrsg.) (2014a), S. 12.

<sup>955</sup> Vgl. STÖBER, M. (2014), Tz. 38.

Angabe	Gesetzliche Norm	Erleichterungen
Namen sämtlicher Personen, die zu einem Zeitpunkt des Geschäftsjahrs Direktoren des Unternehmens waren	Sec. 416 Abs. 1 CA 2006	
Betrag der vorgeschlagenen Ausschüttung	Sec. 416 Abs. 3 CA 2006	nicht: kleine Gesellschaften
Informationen zu Abfindungszusagen an Direktoren	Sec. 236 CA 2006	
Informationen zu Spenden an politische Organisationen, die GBP 2.000 überschreiten	Schedule 7 Abs. 3 und 4	
In Bezug auf Finanzinstrumente, a) Risikomanagementziele und -methoden einschließlich der Methoden zur Absicherung aller wichtigen Arten von Transaktionen, die im Rahmen der Bilanzierung von Sicherungsgeschäften erfasst werden und b) Preisänderungs-, Ausfall- und Liquiditätsrisiken sowie die Risiken aus Zahlungsstromschwankungen, denen die Gesellschaft ausgesetzt ist, sofern wesentlich für die VFE-Lage.	Schedule 7 Abs. 6	nicht: kleine Gesellschaften
Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	Schedule 7 Abs. 7 (1)(a)	nicht: kleine Gesellschaften
Wahrscheinliche künftige Ereignisse	Schedule 7 Abs. 7 (1)(b)	nicht: kleine Gesellschaften
Aktivitäten im Bereich Forschung und Entwicklung	Schedule 7 Abs. 7 (1)(c)	nicht: kleine Gesellschaften
Bericht über Zweigniederlassungen	Schedule 7 Abs. 7 (1)(d)	nicht: kleine Gesellschaften
Informationen zum Erwerb eigener Aktien	Schedule 7 Abs. 9	Nur <i>public companies</i> , nicht: kleine Gesellschaften
Angaben zur Beschäftigung behinderter Personen	Schedule 7 Abs. 10 (3)	Nur Gesellschaften mit mehr als 250 Arbeitnehmern
Informationen zu Maßnahmen der Mitarbeiterbeteiligung	Schedule 7 Abs. 11 (3)	Nur Gesellschaften mit mehr als 250 Arbeitnehmern
Übernahmerelevante Angaben (Zusammensetzung des Kapitals, Beschränkungen in Bezug auf Stimmrechte oder die Übertragung von Wertpapieren, etc.)	Schedule 7 Abs. 13 (2) und 14	Nur Gesellschaften, die stimmberichtigte Wertpapiere an einem geregelten Markt ausgegeben haben
Angaben zu Treibhausgasemissionen	Schedule 7 Part 7	Nur börsennotierte ( <i>quoted</i> ) Gesellschaften
Bericht zur Unternehmensführung ( <i>corporate governance statement</i> )	DTR 7.2	Alle Gesellschaften, deren Wertpapiere zum Handel zugelassen sind (DTR 1B.1.5)
Bestätigung, dass alle relevanten Informationen an den Prüfer des Unternehmens weitergegeben wurden	Sec. 418 Abs. 2 CA 2006	
Ggf. Hinweis, dass Pflichtangaben nicht im Directors' Report, sondern im Strategic Report gemacht wurden	Schedule 7 Abs. 1A	
Ggf. Hinweis, dass Erleichterungen für kleine Gesellschaften in Anspruch genommen wurden	Sec. 419 Abs. 2 CA 2006	
Genehmigung des Directors' Report durch die Direktoren und Unterzeichnung	Sec. 419 Abs. 1 CA 2006	

Tab. 7: Inhalt des Directors' Report im Überblick

Auffallend ist, dass viele der Angabevorschriften der EU-Bilanzrichtlinie (2013/34/EU) zum Management Report im UK im Directors' Report umgesetzt werden und nicht im Strategiebericht.<sup>956</sup> Daher liegt der Schluss nahe, dass der Gesetzgeber im UK einige Vorgaben der EU nicht für so strategisch relevant oder so bedeutsam für die VFE-Lage eines Unternehmens hält, als dass eine grundsätzliche Angabepflicht im Strategic Report geboten wäre. Zu den in den Directors' Report ausgelagerten Informationen gehören unter anderem der Bericht über die Finanzrisiken, der Zweigniederlassungsbericht, der Bericht über F&E, übernahmerelevante Angaben sowie der Bericht zur Unternehmensführung.<sup>957</sup>

Der nach den DTR 7.2.1 ff. zu erstellende Bericht zur Unternehmensführung (*corporate governance statement*) entspricht im Wesentlichen der in Art. 20 der Bilanzrichtlinie (2013/34/EU) geforderten Erklärung zur Unternehmensführung. Ähnlich wie der deutsche Gesetzgeber erlaubt auch der britische Gesetzgeber das *corporate governance statement* anstelle im Directors' Report auf der Webseite des Unternehmens zu veröffentlichen und im Directors' Report lediglich auf den Ort des Corporate Governance Berichts zu verweisen (DTR 7.2.9(1)). Darüber hinaus ist auch die Veröffentlichung in einem gesonderten Bericht möglich, der zusammen mit dem Directors' Report öffentlich zugänglich gemacht wird (DTR 7.2.9(2)).<sup>958</sup>

---

<sup>956</sup> Vgl. EU-RL (2013), Art. 19.

<sup>957</sup> Wie bereits mehrfach zum Ausdruck gebracht, können diese Teilberichte auch in den Strategiebericht aufgenommen werden, wenn das Management dies für angebracht hält.

<sup>958</sup> Vgl. hierzu auch die Ausführungen zur Erklärung zur Unternehmensführung in Kap. 5.1.4.3.

### 5.2.5.2 Berichterstattung über Treibhausgasemissionen

Im Zuge der Reform der narrativen Berichterstattung im Vereinigten Königreich wurde auch die verpflichtende Berichterstattung über Treibhausgasemissionen eingeführt.<sup>959</sup> Hierzu wurde Schedule 7 der Large and Medium-sized Companies and Groups (Accounts and Reports) Regulations 2008 um einen weiteren Teil ergänzt (Part 7). Betroffen von der Angabepflicht sind gemäß Schedule 7 Abs. 15 lediglich börsennotierte (*quoted*) Gesellschaften.

Anzugeben sind gem. Schedule 7 Abs. 15 bis 18 die folgenden Detailangaben:

- Der jährliche Ausstoß an Treibhausgasemissionen<sup>960</sup> in Tonnen von CO<sub>2</sub>-Äquivalenten<sup>961</sup> durch die Verbrennung von Treibstoffen oder dem Betrieb einer Anlage durch das Unternehmen selbst und
- der jährliche Ausstoß an Treibhausgasemissionen in Tonnen von CO<sub>2</sub>-Äquivalenten durch den Erwerb von Elektrizität, Wärme, Dampf oder Kühlung;
- die Methoden, wie der Ausstoß an Treibhausgasemissionen berechnet wurde und
- mindestens eine Kennzahl, die den jährlichen Emissionsausstoß in Relation zu einem quantifizierbaren Faktor setzt, der mit den Aktivitäten des Unternehmens in Verbindung steht.

Die Angaben sind grundsätzlich nur dann zu machen, wenn die Beschaffung der Daten technisch möglich ist und für das Unternehmen keinen unzumutbaren Aufwand darstellt. Wenn das Unternehmen aus Praktikabilitätsgründen eine oder mehrere der geforderten Daten nicht bereitstellen kann, muss es im Directors' Report angeben, welche Information nicht enthalten ist und aus welchem Grund diese Information nicht aufgenommen wurde (Schedule 7 Abs. 15(4)). Insofern liegt der Berichterstattung über Treibhausgasemissionen ein Comply-or-explain-Ansatz zugrunde.

---

<sup>959</sup> Vgl. zur Reform der narrativen Berichterstattung im UK, Kap. 5.2.1.2. Zur Praxis der Berichterstattung über Treibhausgasemissionen im Vereinigten Königreich, vgl. DELOITTE (Hrsg.) (2013b).

<sup>960</sup> Treibhausgasemissionen bezeichnen in diesem Zusammenhang den Ausstoß eines der folgenden Gase in die Atmosphäre: Kohlendioxid (CO<sub>2</sub>), Methan (CH<sub>4</sub>), Distickstoffmonoxid (N<sub>2</sub>O), Hydrofluorcarbonat (HFC), Perfluorcarbon (PFC), Schwefelhexafluorid (SF<sub>6</sub>) (vgl. Sec. 92 Abs. 1 Climate Change Act 2008).

<sup>961</sup> Eine Tonne CO<sub>2</sub>-Äquivalente bedeutet eine metrische Tonne CO<sub>2</sub> oder die Menge eines anderen Treibhausgases mit dem gleichen Potential zur Erderwärmung (vgl. Sec. 93 Abs. 2 Climate Change Act 2008).

Außerdem sind im Directors' Report die Vorjahreszahlen zum Treibhausgasausstoß anzugeben (Schedule 7 Abs. 18).<sup>962</sup> Auf diese Weise soll den Adressaten ein Vergleich ermöglicht werden, ob sich die Werte im Zeitablauf verbessern oder verschlechtern.

Der Berichtszeitraum für die Treibhausgasemissionen muss nicht notwendigerweise dem Geschäftsjahr des Unternehmens entsprechen. Jedoch ist im Directors' Report anzugeben, wenn sich die Berichtsperioden unterscheiden (Schedule 7 Abs. 19).

Konkrete Methoden zur Ermittlung des Treibhausgasausstoßes sowie Kennzahlen zum Emissionsausstoß schreibt der Gesetzgeber nicht vor.<sup>963</sup> In den Directors' Report soll lediglich mindestens eine Kennzahl aufgenommen werden, die den Treibhausgasausstoß in Verbindung zur Geschäftstätigkeit des Unternehmens setzt. Dabei bleibt es dem Management überlassen, eine geeignete Kennzahl zu definieren. Dies hängt in erster Linie davon ab, worauf das Geschäftsmodell des Unternehmens schwerpunktmäßig beruht. Zu denken wäre z.B. für ein Logistikunternehmen, dessen Treibhausgasausstoß direkt in Verbindung zur Umsatzgenerierung steht, die folgende Verhältniszahl:

$$\frac{\text{jährlicher Ausstoß in Kohlendioxid – Äquivalenten}}{\text{Umsatzerlöse}}$$

Für forschungsintensive Unternehmen könnte der Ausstoß z.B. auch in Relation zu den Ausgaben für F&E gebracht werden:<sup>964</sup>

$$\frac{\text{jährlicher Ausstoß in Kohlendioxid – Äquivalenten}}{\text{F\&E – Ausgaben}}$$

Grundsätzlich stuft der Gesetzgeber im UK den Treibhausgasausstoß nicht als für alle Unternehmen gleich bedeutend ein. Aus diesem Grund erfolgt die Berichterstattung auch

---

<sup>962</sup> Eine Ausnahme besteht nur, wenn zum ersten Mal über Treibhausgasemissionen berichtet wird.

<sup>963</sup> Eine Hilfestellung zur Ermittlung des Ausstoßes und für die Berichterstattung über Treibhausgasemissionen im Allgemeinen bieten die freiwillig anzuwendenden Leitlinien des britischen Umwelt- und Landwirtschaftsministeriums, vgl. DEFRA (Hrsg.) (2013).

<sup>964</sup> Vgl. DELOITTE (Hrsg.) (2013a), S. 22.



grundsätzlich nicht im Strategiebericht, sondern im Directors' Report. Sofern die Treibhausgasemissionen jedoch strategisch relevant für das Unternehmen sind, muss die Berichterstattung über diese Bestandteil des Strategieberichts sein.<sup>965</sup> Dies dürfte i.d.R. bei Energieversorgern und vielen Unternehmen der Schwerindustrie geboten sein.<sup>966</sup>

### 5.2.6 Form und Prüfung

Grundsätzlich sind bei der Gestaltung des Strategieberichts und des Directors' Reports die in Kap. 5.2.3 aufgeführten Berichtsprinzipien zu beachten. Die Inhalte müssen sowohl verständlich als auch prägnant dargestellt werden. Die Berichte sind so zu strukturieren, dass ein logischer und zusammenhängender Erzählfluss entsteht.<sup>967</sup>

Getreu der angelsächsischen Rechnungslegungstradition, dass der *spirit* des Gesetzes im Zweifel Vorrang vor der buchstabengetreuen Umsetzung hat, findet sich in der Unternehmenspraxis oftmals kein explizit als solcher bezeichneter Directors' Report.<sup>968</sup> Stattdessen werden dessen Inhalte in andere Berichtsinstrumente wie den Corporate Governance-Bericht oder den Vergütungsbericht aufgenommen.<sup>969</sup>

Der Strategiebericht bildet die Speerspitze der Finanzberichterstattung. In ihm sollen in kurzer und prägnanter Form die aus Sicht des Top Managements für die Lage und Entwicklung des Unternehmens strategisch relevantesten Sachverhalte und Erfolgspotentiale beschrieben werden. Dies soll sich auch in der formalen Gestaltung widerspiegeln. Deshalb ist bei der Präsentation der Berichtsinhalte auf eine prägnante und eingängige Darstellung zu achten. Tabellen, Grafiken und Abbildungen können dabei helfen, die Verständlichkeit zu erhöhen und Informationen in komprimierter Form zu übermitteln.<sup>970</sup>

Entsprechend der Zwecksetzung des Strategieberichts als Startpunkt ist dieser auch in der Reihung der Elemente der *annual accounts and reports* an die erste Stelle zu setzen.<sup>971</sup>

---

<sup>965</sup> Vgl. Sec. 414C Abs. 11 CA 2006.

<sup>966</sup> Vgl. DELOITTE (Hrsg.) (2013a), S. 22.

<sup>967</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 3.24.

<sup>968</sup> Das FRC ermutigt die Unternehmen sogar zu einer Umstrukturierung der „traditionellen“ Finanzberichterstattung, wenn dadurch die Zugänglichkeit und Verständlichkeit von Informationen verbessert wird (FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 23).

<sup>969</sup> So z.B. auch das Unternehmen BP p.l.c., welches für das Geschäftsjahr 2014 Strategiebericht, Konzernabschluss, Vergütungsbericht und Corporate Governance Report veröffentlicht, jedoch keinen separaten Directors' Report.

<sup>970</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 6.5. Der Strategiebericht von BP p.l.c umfasst z.B. 50 Seiten ohne ergänzende Informationen.

<sup>971</sup> Wenn lediglich ein Strategiebericht mit ergänzenden Informationen an die Anteilseigner versandt wird, stellt sich die Frage nach der Platzierung ohnehin nicht. Vgl. hierzu die Ausführungen zur Offenlegung in Kap. 5.2.2.1 sowie zum Kurzfinanzbericht in Kap. 4.3.6.3.

Aus dem Strategiebericht wird dann auf weiterführende Informationen verwiesen. Verweise lassen sich auch durch den Einsatz von formalen und grafischen Mitteln veranschaulichen. Bspw. kann durch ein Diagramm oder einen „Lageplan“ zu Beginn des Berichts verdeutlicht werden, an welcher Stelle in den *annual accounts and reports* oder außerhalb sich welche Informationen befinden. Wenn der Bericht online publiziert wird, können in diesen Lageplan gleich die entsprechenden Links integriert werden, so dass der Berichtleser mit einem Mausklick an die gewünschte Stelle springen kann. Durch eine entsprechende farbliche Codierung oder bestimmte grafische Symbole könnte darüber hinaus verdeutlicht werden, welche Informationen zueinander gehören.<sup>972</sup>

Der Einsatz von Verweisen stellt allerdings auch eine große Herausforderung für die Prüfer des Strategieberichts und der restlichen Elemente der *annual accounts and reports* dar. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn vom prüfungspflichtigen Strategiebericht (oder einem anderen Teil der *annual accounts and reports*) auf ungeprüfte Informationen z.B. auf der Webseite des Unternehmens verwiesen werden. Dem Leser des Berichts muss in diesem Fall vermittelt werden, dass die Informationen nicht notwendigerweise den gleichen Grad an Verlässlichkeit aufweisen. Daher sollte von den Berichtserstellern klar darauf hingewiesen werden, ob Angaben einer Prüfung unterlagen und welcher Art die Prüfung war (z.B. Jahresabschlussprüfung, Einklangsprüfung, prüferische Durchsicht).<sup>973</sup>

Vor Umsetzung der Bilanzrichtlinie (2013/34/EU) im Vereinigten Königreich beschränkte sich die Pflicht des Abschlussprüfers auf eine Einklangsprüfung von Strategiebericht und Directors' Report mit dem Jahresabschluss bzw. Konzernabschluss (*consistent with annual accounts*). The Companies, Partnerships and Groups (Accounts and Reports) Regulations 2015 konkretisiert und erweitert die Pflichten des Abschlussprüfers in Bezug auf die Prüfung von Strategic Report und Directors' Report.<sup>974</sup>

---

<sup>972</sup> Vgl. DELOITTE (Hrsg.) (2013a), S. 8.

<sup>973</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 3.22 und 33.

<sup>974</sup> The Companies, Partnerships and Groups (Accounts and Reports) Regulations 2015 setzt die EU-Bilanzrichtlinie in britisches Recht um.

Demnach muss der Abschlussprüfer in seinem Bericht über die Prüfung der *annual accounts and reports* zum Ausdruck bringen, ob seiner Ansicht nach auf Grundlage der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- die Informationen im Strategiebericht und im Directors' Report in Einklang mit dem Abschluss stehen und
- ob Strategiebericht und Directors' Report in Übereinstimmung mit den rechtlichen Anforderungen erstellt wurden (Sec. 496(a) CA 2006).

Darüber hinaus muss der Abschlussprüfer erklären, ob im Lichte der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse und des gewonnenen Verständnisses über das Unternehmen und sein Umfeld wesentliche fehlerhafte Angaben in Strategiebericht und Directors' Report enthalten sind. Im Fall, dass wesentliche Fehler vorliegen, ist auf die Art der Fehler einzugehen (Sec. 496(b) und (c) CA 2006).

Die britischen Vorschriften zur Prüfung von Strategiebericht und Directors' Report entsprechen ihrem Wortlaut nach fast vollständig den rechtlichen Vorgaben der EU.<sup>975</sup> Daher sind die relevanten gesetzlichen Normen zur Prüfung auch weitestgehend identisch zu § 317 Abs. 2 HGB.<sup>976</sup> Im Unterschied zum Lagebericht erstreckt sich die Prüfung jedoch nicht auf die zutreffende Darstellung der Chancen und Risiken der künftigen Entwicklung. Dies ist konsistent zu den inhaltlichen Vorgaben des Strategieberichts, da dieser zwar grundsätzlich eine prospektive Ausrichtung aufweisen soll, aber selbst im Fall einer börsennotierten (*quoted*) Gesellschaft keine konkreten Prognosen enthalten muss.<sup>977</sup>

---

<sup>975</sup> Vgl. EU-RL (2013), Art. 34 Abs. 1.

<sup>976</sup> Vgl. zu den besonderen Herausforderungen im Rahmen der Prüfung subjektiver und nichtfinanzieller Informationen, Kap. 5.1.5.

<sup>977</sup> Vgl. zum Grundsatz der Zukunftsorientierung im Strategiebericht, Kap. 5.2.3 sowie Kap. 5.2.4.2.

### 5.3 Managementberichterstattung in den USA

Das Pendant zu den in den vorhergehenden Abschnitten beschriebenen europäischen Ausprägungen des Managementberichts stellt in den USA die MD&A dar. „Pendant“ ist hier jedoch nicht im engsten Wortsinn zu verstehen. Zwar existieren deutliche inhaltliche Überschneidungen zwischen MD&A, Lagebericht und Strategiebericht, dennoch sind die Berichtsinstrumente nicht völlig deckungsgleich und unterscheiden sich in bedeutenden Punkten,<sup>978</sup> wie im Folgenden gezeigt wird.

#### 5.3.1 Überblick über die normative Entwicklung

Aufgrund seiner britischen Ursprünge folgt das Rechtssystem in den USA der Tradition des angelsächsischen Fallrechts. Jedoch ist das *common law* in den USA noch weit stärker ausgeprägt als im UK.<sup>979</sup> Im Gegensatz zum Vereinigten Königreich und auch zu Deutschland existiert kein einheitliches Gesellschaftsrecht auf Bundesebene, wie der Companies Act oder das HGB.<sup>980</sup> Stattdessen bestehen umfangreiche kapitalmarktrechtliche Regelungen, die bundesweit anzuwenden sind. Von großer Bedeutung sind hier insbesondere der Securities Act of 1933 und der Securities Exchange Act of 1934.<sup>981</sup> Die Einhaltung der in diesen Gesetzen vorgegebenen Informationspflichten überwacht die Bundesbehörde SEC.<sup>982</sup> Darüber hinaus kann die SEC selbst verbindliche Vorschriften (*rules and regulations*) zur Rechnungslegung und Publizität erlassen.<sup>983</sup> Zu den bedeutendsten *regulations* im Bereich der Unternehmensberichterstattung gehören die Reg. S-X und S-K. Reg. S-X beinhaltet die grundlegenden Vorschriften zu Inhalt und Form der

---

<sup>978</sup> Vgl. SELCH, B. (2003), S. 191.

<sup>979</sup> Vgl. ausführlicher zum *common law*, HALLER, A. (1994), S. 13 ff.

<sup>980</sup> Vgl. SCHEELE, A. (2007), S. 220 f. Grundsätzlich liegt die Gesetzgebung im Bereich des Gesellschaftsrechts in der Kompetenz der einzelnen Bundesstaaten. In Bezug auf die Rechnungslegung und die Publizität können die einzelstaatlichen Regelungen jedoch vernachlässigt werden.

<sup>981</sup> Vgl. NOBES, C./PARKER, R. H. (2012), S. 176 f.; HALLER, A. (1994), S. 22 ff.

<sup>982</sup> Vgl. für weitere Hintergrundinformationen zur Organisation und den Aufgaben der SEC, NOBES, C./PARKER, R. H. (2012), S. 177 ff. sowie HALLER, A. (1994), S. 32 ff.

<sup>983</sup> Vgl. HÜFNER, B. (2007), S. 64; BEAVER, W. H. (1981), S. 186. In Teilen hat die SEC die Aufgabe, Standards zur Rechnungslegung zu erlassen, an das FASB weiterdelegiert (vgl. zur Organisation und Tätigkeit des FASB, HALLER, A. (1994), S. 42 ff.) Für die MD&A sind die Verlautbarungen des FASB allerdings nicht relevant (vgl. SCHEELE, A. (2007), S. 221). Die *rules and regulations* der SEC werden in Title 17 Code of Federal Regulations (CFR) veröffentlicht (vgl. HARTMANN, C. (2006), S. 170) und können online im e-CFR eingesehen werden, unter <http://www.ecfr.gov>, letzter Abruf: 01.05.2016.

*financial statements*.<sup>984</sup> Die Regelungen zu den sog. *non-financial statements*, zu denen auch die MD&A zählt, sind in Reg. S-K enthalten.<sup>985</sup>

Ähnlich wie in Deutschland und England hat der Managementbericht in den USA eine lange Tradition. Allerdings beruhen die Vorgaben zur MD&A ausschließlich auf den o.g. Gesetzen und den Verlautbarungen der SEC. Eine weitere Konkretisierung der gesetzlichen Vorgaben zum Managementbericht durch private oder halbstaatliche Organisationen wie das DRSC in Deutschland oder das FRC im UK gibt es in den USA nicht.<sup>986</sup>

Die Ursprünge der MD&A liegen in den 1960er Jahren.<sup>987</sup> Im Jahr 1968 veröffentlichte die SEC eine Empfehlung, die Unternehmen dazu anhielt, zusätzlich zu den *financial statements* eine Analyse der Ertragslage zu veröffentlichen. 1974 erweiterte die SEC diese Vorschrift um eine narrative Erläuterung des gesamten Abschlusses unter den Bezeichnungen "*Management's Discussion and Analysis of the Summary of Earnings*" und "*Management's Discussion and Analysis of the Summary of Operations*." Diese Berichtsinstrumente sollten Investoren ermöglichen, die Nachhaltigkeit (i.S. von Langfristigkeit) der Erträge und der operativen Ergebnisse des Unternehmens abzuschätzen.<sup>988</sup>

Vier Jahre später wurde die Vorschrift der Reg. S-K hinzugefügt (Item 303) und um weitere Angabepflichten unter anderem zur Liquiditätssituation und den Kapitalressourcen ergänzt. Diese Angaben bilden noch heute den Hauptteil der MD&A.<sup>989</sup> Bereits damals war die MD&A als prinzipienorientiertes Berichtsinstrument intendiert, was eine wesentliche Neuerung im stark regelbasierten System der US-amerikanischen Rechnungslegung darstellte.<sup>990</sup>

---

<sup>984</sup> Vgl. HARTMANN, C. (2006), S. 172. Die *financial statements* umfassen Bilanz (*balance sheet*), Ergebnisrechnung (*income statement*), Kapitalflussrechnung (*statement of cash flows*) und Eigenkapitalveränderungsrechnung (*statement of changes in equity*) (vgl. ausführlicher NOBES, C./PARKER, R. H. (2012), S. 185 ff.

<sup>985</sup> Reg. S-K kann als Sammelbecken für narrative, qualitative Angaben aufgefasst werden, die nicht Bestandteil der überwiegend zahlenorientierten *financial statements* sind (vgl. HIGGINS, K. F. (2014), S. 1; SCHEELE, A. (2007), S. 222; HARTMANN, C. (2006), S. 172; HALLER, A. (1994), S. 35). In diesem Sinne liegt auch hier eine Negativabgrenzung des Begriffs „nichtfinanziell“ vor (siehe hierzu auch Kap. 4.2.1).

<sup>986</sup> Wie bereits erwähnt, haben die Vorgaben des FASB für die MD&A grundsätzlich keine Relevanz.

<sup>987</sup> Vgl. ROWBOTTOM, N./SCHROEDER, M. (2014), S. 660. Vgl. zur historischen Entwicklung der MD&A, SEC (Hrsg.) (2013), S. 41 ff.; HÜFNER, B. (2007), S. 64 f.; SCHEELE, A. (2007), S. 224 ff.

<sup>988</sup> Vgl. SEC (Hrsg.) (2013), S. 41.

<sup>989</sup> Vgl. SCHEELE, A. (2007), S. 225.

<sup>990</sup> Vgl. SEC (Hrsg.) (2013), S. 41; HALLER, A. (1994), S. 14 f.

Im Jahr 1982 führte die SEC eine der MD&A vergleichbare Berichtspflicht für ausländische Emittenten ein, die sog. *Operating Financial Review and Prospects*.<sup>991</sup>

Im Laufe der Zeit erließ die SEC neben Verordnungen und Richtlinien auch sog. *interpretive releases* zur MD&A.<sup>992</sup> Zu den bedeutendsten gehören die Interpretationen Nr. 33-6835 aus dem Jahr 1989 und Nr. 33-8350 aus dem Jahr 2003. Die Interpretation aus dem Jahr 1989 enthielt umfangreiche Erläuterungen zu den in Reg. S-K Item 303 vorgegebenen Inhalten, insbesondere zu zukunftsorientierten Informationen, der Analyse von Liquidität und Kapitalausstattung, wesentlichen Veränderungen der Bilanzposten und zur Zwischenberichterstattung.<sup>993</sup>

Durch das *release* aus dem Jahr 2003 sollte vor allem die Aussagefähigkeit der MD&A gestärkt werden, indem die Analyse und Diskussion in den Vordergrund gestellt wurden. Außerdem betonte die SEC in der Verlautbarung die prinzipienorientierte Ausrichtung der MD&A und den zugrunde liegenden *management approach*: *“to provide a narrative explanation of a company's financial statements that enables investors to see the company through the eyes of management.”*<sup>994</sup> Darüber hinaus empfiehlt die SEC in der Verlautbarung auch die wesentlichen finanziellen und nichtfinanziellen Leistungsindikatoren, die das Management zur Steuerung des Unternehmens nutzt, in die Analyse miteinzubeziehen.<sup>995</sup>

Außerdem wurden im Jahr 2003 in Folge der großen Bilanzskandale Anfang der 2000er Jahre (z.B. ENRON) Sec. 401 des Sarbanes-Oxley Act 2002 umgesetzt und Angabepflichten zu außerbilanziellen Geschäften (*off-balance sheet arrangements*) sowie zu bestimmten vertraglichen Vereinbarungen (*contractual obligations*) in Reg. S-K Item 303 verankert.

---

<sup>991</sup> Die *Operating Financial Review and Prospects* ist Teil von Form 20-F und entspricht, mit Ausnahme einiger Erleichterungen, im Wesentlichen der MD&A. Die nachfolgenden Ausführungen beschränken sich auf die MD&A. Vgl. ausführlicher zur *Operating Financial Review and Prospects*, SCHEELE, A. (2007), S. 223.

<sup>992</sup> Vgl. MONT, J. (2015), S. 2. Für eine Auflistung aller *interpretive releases* seit Bestehen der MD&A vgl. SEC (Hrsg.) (2013), S. 42, Fn. 129. Die *interpretive releases* dienen, wie der Begriff zum Ausdruck bringt, in erster Linie zur Interpretation und Konkretisierung der *rules* und *regulations*. In der praktischen Anwendung besitzen sie allerdings ebenfalls „Verbindlichkeitscharakter“ (BLAESING, D. (2013), S. 37).

<sup>993</sup> Vgl. SEC (1989).

<sup>994</sup> SEC (2003), I. B. Approach to MD&A.

<sup>995</sup> Vgl. SEC (2003), I. B. Approach to MD&A.

Die bislang letzten *interpretive releases* der SEC zur MD&A stammen aus dem Jahr 2010. Interpretation Nr. 33-9106 stellt klar (ohne dabei neue Berichtspflichten zu etablieren), dass in der MD&A Angaben zum Klimawandel erforderlich sind, wenn die Finanz- oder Ertragslage des Unternehmens hiervon betroffen sein könnte.<sup>996</sup> Die zweite Verlautbarung aus dem Jahr 2010 (Nr. 33-9144) beinhaltet Empfehlungen zur Verbesserung der Qualität der Diskussion der Liquiditätssituation und der Kapitalressourcen.<sup>997</sup>

Darüber hinaus hat die DIVISION OF CORPORATION FINANCE der SEC im Oktober 2011 eine Leitlinie zum Thema „Cybersecurity“ herausgegeben.<sup>998</sup> Hierin wird angeregt, in der MD&A über Risiken und Vorfälle in Zusammenhang mit der Internetsicherheit zu berichten, wenn sich hieraus wesentliche Auswirkungen auf die Ertrags- oder Finanzlage eines Unternehmens ergeben können.

In Zukunft könnten weitere Änderungen an der formalen und inhaltlichen Gestaltung der MD&A in Folge der *disclosure effectiveness initiative* resultieren, die die SEC seit einiger Zeit vorantreibt.<sup>999</sup> Im Rahmen dieses Projektes überprüft die SEC derzeit die Angabepflichten in Reg. S-K und S-X. Ziel ist es, die Finanzberichterstattung zu modernisieren, Dubletten in der Berichterstattung zu eliminieren und die Entscheidungs-nützlichkeit für Investoren zu erhöhen.<sup>1000</sup> Auch hinsichtlich der Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen könnte im Rahmen der Initiative und aufgrund der Reformbestrebungen des SASB künftig eine Ausweitung der Berichterstattung in der MD&A erfolgen.<sup>1001</sup>

---

<sup>996</sup> Vgl. SEC (2010a), S. 21 ff. Vgl. hierzu auch die weiterführenden Erörterungen in Kap. 5.2.4.2.

<sup>997</sup> Vgl. SEC (2010b).

<sup>998</sup> Vgl. SEC DIVISION OF CORPORATION FINANCE (2011). Die DIVISION OF CORPORATION FINANCE ist eine Unterabteilung der SEC. Die von ihr veröffentlichten *disclosure guidances* sind freiwillig anzuwendende Berichtsempfehlungen. Vgl. für weiterführende Informationen bezüglich der Abteilung Corporation Finance, <https://www.sec.gov/corpfin>, letzter Abruf: 01.05.2016.

<sup>999</sup> Vgl. hierzu die Projektseite der SEC unter, <http://www.sec.gov/spotlight/disclosure-effectiveness.shtml>, letzter Abruf: 01.05.2016.

<sup>1000</sup> Vgl. HIGGINS, K. F. (2014), S. 1 f.

<sup>1001</sup> Vgl. zum SASB und dessen Reformbemühungen hinsichtlich des verstärkten Einbezugs nichtfinanzieller Informationen in die MD&A, Kap. 5.3.4.3.

## 5.3.2 Konzeption der MD&A

### 5.3.2.1 Aufstellungs- und Offenlegungspflicht

Die Pflicht zur Aufstellung und Offenlegung der MD&A ergibt sich aus Sec. 13 des Securities Exchange Act 1934, nach welcher jedes Unternehmen, dessen Wertpapiere bei der SEC registriert sind, entsprechend den Vorgaben der SEC bestimmte Unterlagen bei der SEC einzureichen hat. Detailliertere Vorschriften zur Einreichung finden sich in Reg. S-T (§§ 232.10 bis 232.903 CFR).

Die MD&A ist Bestandteil von Form 10-K, welches zusammen mit anderen Unterlagen jährlich von bestimmten Unternehmen bei der SEC einzureichen ist. Eine *form* ist im Wesentlichen ein Formular, in dem bestimmte Inhaltselemente, die sog. *items*, vorgegeben sind. Die MD&A ist Item 7 der Form 10-K. Zur Einreichung sind grundsätzlich nur Unternehmen verpflichtet, die bei der SEC registrierte Wertpapiere ausgeben oder dieses vorhaben und der Kontrolle durch die SEC unterliegen.<sup>1002</sup>

Die Einreichung von Form 10-K muss gemäß § 232.101 CFR elektronisch über das sog. *Electronic Data Gathering, Analysis and Retrieval System* (EDGAR) erfolgen. Die eingereichten Unterlagen werden über das EDGAR-System auch der breiten Öffentlichkeit zugänglich gemacht.<sup>1003</sup>

Ähnlich wie in Deutschland und dem UK existieren in den USA größenabhängige Erleichterungen bei der Offenlegung.<sup>1004</sup> Bspw. brauchen kleinere Unternehmen (*smaller reporting companies*)<sup>1005</sup> unter bestimmten Bedingungen bei der Analyse im Rahmen der MD&A lediglich auf die Berichts- und Vorperiode einzugehen, während dies bei größeren Unternehmen ein Zeitraum von bis zu fünf Jahren sein kann. Ferner müssen kleinere Unternehmen keine Auflistung der vertraglichen Vereinbarungen gemäß § 229.303 Bst a)

---

<sup>1002</sup> Vgl. ausführlich zum Registrierungsvorgang und zur Prüfung der Registrierungspflicht nach Securities Act 1933 und Securities Exchange Act 1934, HARTMANN, C. (2006), S. 195 ff. Die sog. *foreign filers*, also ausländische Unternehmen, deren Wertpapiere aufgrund einer Börsennotierung in den USA bei der SEC registriert sind, müssen anstelle von Form 10-K die Form 20-F einreichen und in diesem Zuge statt der MD&A eine *Operating Financial Review and Prospects* erstellen (vgl. WITHUS, K.-H. (2013c), Tz. 2; siehe hierzu auch Kap. 5.3.1.

<sup>1003</sup> Unter <http://www.sec.gov/edgar/searchedgar/companysearch.html> können die bei der SEC eingereichten Unterlagen gesucht und abgerufen werden. Insofern entspricht das EDGAR-System konzeptionell dem deutschen Bundesanzeiger (<https://www.bundesanzeiger.de/>). Vgl. zur Nutzung der durch EDGAR bezogenen Informationen von Investoren, DRAKE, M. S. u. a. (2015).

<sup>1004</sup> Vgl. hierzu SEC (2007).

<sup>1005</sup> *Smaller reporting companies* sind Unternehmen, deren Wertpapiere bei der SEC registriert sind und deren Wertpapiere im Streubesitz zum Ende des zweiten Berichtsquartals einen Wert von weniger als 75 Mio. USD aufweisen (§ 229.10 Bst. f) 1) i) CFR).



Nr. 5 CFR erstellen.<sup>1006</sup> *Wholly owned subsidiaries*,<sup>1007</sup> also Tochterunternehmen, deren Anteile nahezu vollständig im Eigentum des Mutterunternehmens liegen, können eine verkürzte Form 10-K bei der SEC einreichen oder auf Antrag vollständig auf die Einreichung von Form 10-K verzichten.<sup>1008</sup>

Ein wesentlicher Unterschied der MD&A zum Lagebericht und dem britischen Strategiebericht besteht darin, dass sich die Pflicht zur Aufstellung ausschließlich aus kapitalmarktrechtlichen Regelungen ableitet.<sup>1009</sup> Unternehmen, die nicht der Überwachung durch die SEC unterliegen, sind grundsätzlich nicht zur Aufstellung einer MD&A verpflichtet. Allerdings kann sich die Pflicht zur Aufstellung und Veröffentlichung auch aus entsprechenden gesellschaftsvertraglichen Vereinbarungen ergeben.<sup>1010</sup>

### 5.3.2.2 Zweck und Adressaten

Der Reg. S-K ist sowohl die Zwecksetzung als auch der Adressat der MD&A zu entnehmen:

*“The purpose of the discussion and analysis shall be to provide to investors and other users information relevant to an assessment of the financial condition and results of operations of the registrant as determined by evaluating the amounts and certainty of cash flows from operations and from outside sources.”<sup>1011</sup>*

Demnach sind die Adressaten der MD&A Investoren und andere Nutzer der bereitgestellten Informationen. Wer genau die anderen Nutzer sind, lässt die *regulation* jedoch offen. In der Literatur werden die „üblichen“ Stakeholdergruppen, wie z.B. Mitarbeiter, Lieferanten und Kunden genannt.<sup>1012</sup> Allerdings darf daraus nicht geschlossen werden, dass sich die MD&A an einen ähnlich breiten Stakeholderkreis richtet wie der deutsche Lagebericht. Die MD&A ist ein Informationsinstrument, das aufgrund kapitalmarktrechtlicher Vorschriften ausschließlich von kapitalmarktorientierten Unternehmen erstellt werden

---

<sup>1006</sup> Vgl. zur sog. *tabular disclosure of contractual obligations*, Kap. 5.3.4.1.

<sup>1007</sup> *“The term wholly owned subsidiary means a subsidiary substantially all of whose outstanding voting shares are owned by its parent and/or the parent's other wholly owned subsidiaries”* (§ 210.1-01 (aa) CFR).

<sup>1008</sup> Vgl. HARTMANN, C. (2006), S. 196. Grundsätzlich kommt dem Einzelabschluss im US-amerikanischen System der Finanzberichterstattung wenig Bedeutung zu. Eine Differenzierung in Einzel- und Konzernabschluss erfolgt deshalb grundsätzlich nicht. Ausgegangen wird i.d.R. von konsolidierten Abschlüssen (vgl. COENENBERG, A. G. u. a. (2016), S. 618.; WITHUS, K.-H. (2013c), Tz. 1).

<sup>1009</sup> Vgl. WITHUS, K.-H. (2013c), Tz. 6.

<sup>1010</sup> Vgl. HARTMANN, C. (2006), S. 197.

<sup>1011</sup> Instructions to § 303a) Nr. 2 Reg. S-K.

<sup>1012</sup> Vgl. HARTMANN, C. (2006), S. 181.

muss. Der Securities Act 1933 und Securities Exchange Act 1934 wurden in Folge des Börsencrashes von 1929 mit der übergeordneten Zielsetzung des Investorenschutzes erlassen.<sup>1013</sup> Die Veröffentlichung von Informationen dient daher in erster Linie dem Schutz dieser Stakeholdergruppe („*for the proper protection of investors*“ (Sec. 13 Bst. a) Securities Exchange Act 1934)). Daher besteht kein Zweifel, dass die „*primary user*“ in erster Linie Investoren sind.<sup>1014</sup> Dies entspricht auch der generellen Zielsetzung der Finanzberichterstattung nach US-GAAP.<sup>1015</sup> Erst auf der zweiten Stufe sind die Informationsinteressen der „*other users*“ zu berücksichtigen.

Die Ausrichtung an den Bedürfnissen der Investoren zeigt sich insbesondere auch im *interpretive release* der SEC aus dem Jahr 2003, in der der o.g. Zweck der MD&A konkretisiert wird.<sup>1016</sup> Demnach verfolgt die MD&A drei grundlegende Zielsetzungen:<sup>1017</sup>

- Die beschreibende Erläuterung des Abschlusses (*financial statements*), die den Investoren die Sichtweise des Managements vermittelt („*that enables investors to see the company through the eyes of management*“);
- die Verbesserung der Finanzberichterstattung und die Bereitstellung von Hintergrundinformationen zur Analyse der im Abschluss enthaltenen finanziellen Daten;
- die Bereitstellung von Informationen zur Nachhaltigkeit (i.S. von Langfristigkeit) und möglicher Volatilität der Erträge und Cashflows des Unternehmens, wodurch die Investoren abschätzen können, inwieweit Rückschlüsse aus der vergangenen Entwicklung für die Zukunft gezogen werden können.

Ähnlich dem HGB-Lagebericht und dem britischen Strategiebericht kommt der MD&A also eine Ergänzungs- und Erweiterungsfunktion hinsichtlich den *financial statements* zu. Die MD&A soll alle aus Sicht des Managements relevanten Informationen zum Verständnis der Lage und der Geschäftstätigkeit des Unternehmens liefern. Dabei sind auch zukunftsorientierte und nichtfinanzielle Informationen zu gewähren, die eine Abschätzung der künftigen Finanzkraft und des künftigen Erfolgs ermöglichen.<sup>1018</sup>

---

<sup>1013</sup> Vgl. HARTMANN, C. (2006), S. 168.

<sup>1014</sup> Vgl. BEAVER, W. H. (1981), S. 8 f. und 13 f.

<sup>1015</sup> “*The objective of general purpose financial reporting is to provide financial information about the reporting entity that is useful to existing and potential investors, lenders, and other creditors in making decisions about providing resources to the entity*” (FASB (2010), OB2).

<sup>1016</sup> Vgl. HÜFNER, B. (2007), S. 65.

<sup>1017</sup> Vgl. SEC (2003), I. B. Approach to MD&A.

<sup>1018</sup> Vgl. HALLER, A./DIETRICH, R. (2001b), S. 168.

Darüber hinaus hat die MD&A eine Verdichtungsfunktion, da sie ähnlich dem Lage- und Strategiebericht ein zusammengefasstes Gesamtbild der Finanz- und Ertragslage des Unternehmens vermitteln soll.<sup>1019</sup> Außerdem kann der MD&A eine Rechenschaftsfunktion zugeordnet werden, die sich indirekt aus der Anforderung, die Finanz- und Ertragslage zu analysieren und zu erläutern, ergibt. Das Management legt so Rechenschaft ab über die Entwicklung des Unternehmens in der Vergangenheit und die aktuelle Unternehmenslage.<sup>1020</sup> Allerdings kommt der Rechenschaftsfunktion im US-Rechnungslegungssystem generell eine geringere Bedeutung zu als bspw. im UK oder in Deutschland.<sup>1021</sup>

### 5.3.3 Berichtsprinzipien

Im Unterschied zu DRS 20 für die Lageberichterstattung und der *Guidance on the Strategic Report* für den britischen Strategiebericht, existiert keine Auflistung der ausdrücklich für die MD&A anzuwendenden Berichtsgrundsätze.<sup>1022</sup>

Das übergeordnete Berichtsprinzip bildet jedoch eindeutig der *management approach*.<sup>1023</sup> Die MD&A soll den Berichtsadressaten zukunftsorientierte und qualitative Informationen aus dem Blickwinkel des Managements vermitteln.<sup>1024</sup> Die Aufgabe der MD&A besteht nicht lediglich darin, die Daten aus den *financial statements* verbal aufzubereiten. Vielmehr ist der Fokus auf die Diskussion und Analyse der Unternehmenslage unter Einbezug von Informationen, die nur das Management geben kann, zu legen.<sup>1025</sup>

---

<sup>1019</sup> Vgl. SCHEELE, A. (2007), S. 226. Die Verdichtungsfunktion ist insbesondere für Adressaten von großer Bedeutung, die selbst keine Analyse der *financial statements* durchführen wollen bzw. können (vgl. m.w.N. HARTMANN, C. (2006), S. 179 f.).

<sup>1020</sup> Vgl. HARTMANN, C. (2006), S. 179.

<sup>1021</sup> Vgl. NOBES, C./PARKER, R. H. (2012), S. 177.

<sup>1022</sup> Vgl. HARTMANN, C. (2006), S. 182.

<sup>1023</sup> Vgl. SEC (2003), I. B. Approach to MD&A; SEC (1989), IV. Conclusion. Die Ursprünge des *management approach* werden sogar im Rahmen der US-amerikanischen Managementberichterstattung verortet. Vgl. hierzu und ausführlicher zum *management approach*, Kap.4.1.

<sup>1024</sup> Vgl. MERSCHDORF, M. (2012), S. 27.

<sup>1025</sup> Vgl. SEC (2003), I. B. Approach to MD&A.

Darüber hinaus können aus den Securities Acts und den Verlautbarungen der SEC weitere Berichtsprinzipien für die Finanzberichterstattung abgeleitet werden.<sup>1026</sup> HARTMANN ermittelt auf dieser Grundlage die folgenden Berichtsgrundsätze für die MD&A:<sup>1027</sup>

- Grundsatz der Richtigkeit und Wahrheit: Sec. 13 Bst. b) 2) A) Securities Exchange Act bestimmt, dass die bei der SEC einzureichenden Berichte zutreffend (*accurately*) und angemessen (*fairly*) sein müssen. Bewusst irreführende oder falsche Angaben sind zu unterlassen.
- Grundsatz der Vollständigkeit: In die MD&A sind alle wesentlichen Informationen zur Analyse und Erläuterung der Finanz- und Ertragslage aufzunehmen.
- Grundsatz der Klarheit und Übersichtlichkeit: Die MD&A ist sowohl in inhaltlicher als auch formaler Hinsicht prägnant und verständlich zu gestalten. In diesem Zusammenhang ist insbesondere auf die *Plain English Rule* und das *Plain English Handbook* der SEC zu verweisen.<sup>1028</sup>
- Grundsatz der Vergleichbarkeit: Aufgrund des *management approach* kommt der zwischenbetrieblichen Vergleichbarkeit eher eine untergeordnete Rolle zu. Die temporäre Vergleichbarkeit hat in der MD&A dagegen besondere Bedeutung, da in Reg. S-K die Angabe von Vergleichsdaten für bis zu fünf Berichtsperioden gefordert wird (Instructions to § 303a) Nr. 1 Reg. S-K).
- Grundsatz der Wesentlichkeit: In die MD&A dürfen nur Informationen aufgenommen werden, die für die Finanz- oder Ertragslage wesentlich sind. Welche Informationen wesentlich sind, ist wie auch beim deutschen Lagebericht und dem britischen Strategiebericht in höchstem Maße unternehmensspezifisch. In konsequenter Umsetzung des *management approach* liegt die Wesentlichkeitsbeurteilung letztlich im Ermessen des Managements.

Hinsichtlich des Wesentlichkeitsgrundsatzes kritisiert HÜFNER, dass die SEC nicht ausdrücklich definiere, was unter „Wesentlichkeit“ zu verstehen sei.<sup>1029</sup> Die Verlautbarungen der SEC zur Wesentlichkeit sind jedoch nicht weniger konkret bzw. unkonkret als die

---

<sup>1026</sup> Umstritten ist, ob die Berichtsgrundsätze des Conceptual Framework des FASB auch auf die MD&A ausstrahlen (vgl. HARTMANN, C. (2006), S. 183). Im PS MC wird dagegen explizit auf die qualitativen Anforderungen des Conceptual Framework des IASB verwiesen (vgl. Kap. 5.4.3.1).

<sup>1027</sup> Die Prinzipien weisen deutliche Parallelen zu den GoL und den Berichtsprinzipien des Strategieberichts auf. Daher wird an dieser Stelle auf eine umfassende Diskussion der Berichtsprinzipien verzichtet. Vgl. stattdessen, HARTMANN, C. (2006), S. 182 ff. und die Ausführungen in den Kapiteln 5.1.3 und 5.2.3.

<sup>1028</sup> Vgl. SEC (1998) und die Ausführungen in Kap. 4.3.6.4.

<sup>1029</sup> Vgl. HÜFNER, B. (2007), S. 76 f.

Wesentlichkeitskonzepte anderer Standardsetzer.<sup>1030</sup> Vor dem Hintergrund des *management approach* und der gewünschten unternehmensspezifischen Informationen ist es ohnehin kaum möglich und sinnvoll, allgemeingültige Wesentlichkeitsgrenzen festzulegen. Gemäß § 229.303 Bst. a) CFR kann die Analyse der Finanzlage und der Kapitalausstattung zusammengefasst diskutiert werden, wenn diese in gegenseitiger Beziehung stehen. Allerdings leitet sich aus dieser Einzelregelung kein übergeordneter Grundsatz der Informationsverknüpfung ab, wie etwa beim britischen Strategiebericht. Tatsächlich ist die Informationsverknüpfung in der MD&A wenig ausgeprägt.<sup>1031</sup>

### 5.3.4 Inhalt der MD&A

#### 5.3.4.1 Überblick

Die Inhalte der MD&A fokussieren stark auf die Finanz- und Ertragslage eines Unternehmens,<sup>1032</sup> so dass die Berichterstattung weit weniger facettenreich ist als etwa im deutschen Lagebericht. Allerdings finden sich an anderer Stelle in Reg. S-K Berichtspflichten zu Sachverhalten, die auch in den Lagebericht aufzunehmen wären.<sup>1033</sup> So z.B. die Beschreibung der Geschäftstätigkeit (*description of business*, § 229.101 CFR), Angaben zur Vermögenslage (*description of property*, § 229.102 CFR), Bericht über Finanzrisiken (*quantitative and qualitative disclosures about market risk*, § 229.305 CFR), Vergütungsbericht (*executive compensation*, § 229.402 CFR) sowie Angaben zur Corporate Governance (*corporate governance*, § 229.407 CFR).

Bei der Diskussion der Finanz- und Ertragslage soll das Management auf die in Tab. 8, S. 223 dargestellten Inhalte eingehen (§ 229.303 Bst. a) Nr. 1-5 CFR).<sup>1034</sup> Im Unterschied zum Lagebericht, für den gesetzlich ein Vorjahresvergleich (noch) nicht explizit vorgeschrieben ist, erstreckt sich die Analyse der Finanz- und Ertragslage über einen Drei-

---

<sup>1030</sup> Vgl. Kap. 4.3.6.1 für eine Gegenüberstellung der Wesentlichkeitskonzepte in einschlägigen Berichtsrahmenwerken.

<sup>1031</sup> HÜFNER schlägt in diesem Zusammenhang den Ausbau der MD&A zu einem Instrument der strategischen Analyse vor, in der die Wechselwirkungen von Geschäftstätigkeit, Erfolgsfaktoren und Finanz- und Ertragslage dargestellt werden (vgl. HÜFNER, B. (2007), S. 79).

<sup>1032</sup> Vgl. GRÜNING, M. (2011), S. 46.

<sup>1033</sup> Wie bereits zum Ausdruck gebracht, enthält Reg. S-K die Vorschriften zur Berichterstattung verbaler und qualitativer Daten, die nicht in die *financial statements* einfließen.

<sup>1034</sup> Vgl. ausführlicher zu den Inhalten der MD&A, HÜFNER, B. (2007), S. 65 ff.; HARTMANN, C. (2006), S. 211 ff.

Jahres-Zeitraum. Für bestimmte Finanzdaten (§ 229.301 CFR) kann sogar ein Vergleich über fünf Jahre notwendig sein (Instructions to § 303 Bst. (a) Reg. S-K).

Inhaltselement	Beschreibung
Finanzlage ( <i>liquidity</i> ):	Erörterung der Trends, Verpflichtungen, Ereignisse oder Unsicherheiten die die Finanzlage des Unternehmens beeinflussen oder wahrscheinlich beeinflussen könnten.  Darstellung wesentlicher interner und externer Finanzierungsquellen.  Falls ein Liquiditätsengpass identifiziert wird, sind die Maßnahmen zu erläutern, wie das Management den Engpass beseitigen will.
Kapitalausstattung ( <i>capital resources</i> )	Beschreibung der Ausgabeverpflichtungen und wesentlichen Finanzierungsquellen.  Erörterung aller wesentlichen positiven und negativen Einflussgrößen auf die Kapitalausstattung des Unternehmens.
Ergebnis der Geschäftstätigkeit, Ertragslage ( <i>results of operations</i> )	Analyse der Ertragslage unter anderem inklusive Erläuterung außergewöhnlicher Transaktionen oder Geschäftsvorfälle.  Darstellung möglicher Trends und Risiken, die sich auf die Umsatzgenerierung und die Ertragslage auswirken könnten.  Aufzeigen des Einflusses von Inflation und Preisänderungen auf die Umsatzerlöse.  Im Falle einer wesentlichen Umsatzsteigerung, narrative Erläuterung inwiefern der Zuwachs auf eine Preissteigerung, eine Erhöhung der Absatzmenge oder die Einführung neuer Produkte zurückzuführen ist.
Außerbilanzielle Geschäfte ( <i>off-balance sheet arrangements</i> )	Beschreibung der Art der außerbilanziellen Geschäfte und deren Auswirkung auf die Finanz- und Ertragslage sowie die Kapitalausstattung des Unternehmens.  Weitere Detailangaben in § 229.303 Bst. a) Nr. 4 A-D CFR.
Auflistung vertraglicher Verpflichtungen ( <i>tabular disclosure of contractual obligations</i> ):	Tabellarische Auflistung vertraglicher Verpflichtungen wie z.B. langfristige Schulden, Leasing, Einkaufsverpflichtungen und Angabe von deren Fälligkeiten.

Tab. 8: Mindestinhalt der MD&A im Überblick

Die in Tab. 8 enthaltene Aufzählung ist nicht als abschließend zu betrachten. Grundsätzlich sind alle Informationen zu berichten, die aus Sicht des Managements für das Verständnis der Finanz- und Ertragslage notwendig sind (§ 229.303 Bst. a) CFR).<sup>1035</sup>

Neben den in § 229.303 Bst. a) Nr. 1-5 CFR geforderten Bestandteilen empfiehlt die SEC, zu Beginn der MD&A eine Einleitung oder kurze Zusammenfassung der Sachverhalte einzufügen, die das Management am wichtigsten für die Bewertung der Finanz- und Ertragslage hält. In dieser Zusammenfassung kann ein kurzer Überblick über die Geschäftstätigkeit des Unternehmens gewährt werden sowie wesentliche Chancen und Risiken erläutert werden, denen sich das Unternehmen aus Sicht des Managements in kurz- und

<sup>1035</sup> Vgl. zu weiteren Angaben, die unter die sog. *other information* fallen können, HARTMANN, C. (2006), S. 261 ff.

mittelfristiger Sicht gegenübersehen wird. In diesem Zuge sollten auch die Maßnahmen erläutert werden, wie das Management auf diese Chancen und Risiken reagieren will.<sup>1036</sup>

#### 5.3.4.2 Disclosure Effectiveness Initiative

Ähnlich wie an den internationalen Regelungen zur Managementberichterstattung (PS MC) wird an den Vorgaben zur MD&A kritisiert, dass sie zu prinzipienorientiert und wenig konkret seien.<sup>1037</sup> Hinzu kommt, dass die eher allgemein gehaltenen Regelungen in § 229.303 CFR durch zahlreiche weitere Verlautbarungen der SEC ergänzt werden, deren Bindungsgrad oft nicht eindeutig zu erkennen ist.<sup>1038</sup> Insbesondere für US-Unternehmen, die an ein regelbasiertes System mit vielen detaillierten Einzelfallregelungen gewohnt sind, gestaltet es sich deshalb schwierig, einzuschätzen, welche Informationen in welchem Detaillierungsgrad in die MD&A aufgenommen werden müssen.<sup>1039</sup> Dies hat zur Folge, dass die Unternehmen über alle eventuell relevanten (oder von der SEC geforderten) Aspekte berichten, dies jedoch möglichst allgemein tun, um keinem erhöhten Wettbewerbs- oder Prozessrisiko ausgesetzt zu sein.<sup>1040</sup> Nicht zuletzt aus diesem Grund haftet der MD&A auch der Ruf an, viele nichtssagende und unspezifische Aussagen (*boilerplate language*) zu enthalten.<sup>1041</sup>

Im Laufe der Zeit sah sich die SEC deshalb immer wieder dazu veranlasst, in ihren Verlautbarungen zu einer aussagekräftigen Gestaltung der MD&A aufzurufen. So macht die SEC bspw. in der *interpretive release* von 2003 deutlich, dass sich die Unternehmen bei der Berichterstattung in der MD&A auf die wesentlichen Informationen konzentrieren müssen, um *information overload* bei den Adressaten zu verhindern.<sup>1042</sup>

Im Rahmen der jüngsten Bestrebungen, der *Disclosure Effectiveness Initiative*, plant die SEC, die Angabevorschriften insbesondere in Reg. S-X und S-K zu überarbeiten und zu

---

<sup>1036</sup> Vgl. SEC (2003), III. A. The Presentation of MD&A.

<sup>1037</sup> Vgl. zum IFRS PS MC, Kap. 5.4.

<sup>1038</sup> Vgl. HÜFNER, B. (2007), S. 68 ff. Seit Bestehen der MD&A hat die SEC insgesamt neun *interpretive releases* veröffentlicht (vgl. SEC (Hrsg.) (2013), S. 42, Fn. 129).

<sup>1039</sup> Vgl. Kap. 5.3.1 zu wesentlichen Charakteristika des US-amerikanischen Rechtssystems.

<sup>1040</sup> Vgl. MONT, J. (2015), S. 2.

<sup>1041</sup> Vgl. MONT, J. (2015), S. 1 f.; ROBERTS, C. B. u. a. (2008), S. 121.

<sup>1042</sup> Vgl. SEC (2003), I. C. Impact of Increased Amounts of Information Available to Companies.

modernisieren.<sup>1043</sup> Die Finanzberichterstattung soll effizienter und aussagekräftiger gestaltet werden.<sup>1044</sup> Zum einen ist geplant, die Regelungen zur Berichterstattung anzupassen. Zum anderen ermutigt die SEC aber auch die Unternehmen selbst, Redundanzen in den Berichten zu vermeiden und veraltete Informationen wegzulassen.<sup>1045</sup>

Erste Empfehlungen zur Reform der Reg. S-K enthält der Staff Report „*Review of Disclosure Requirements in Regulation S-K*“, der im Dezember 2013 veröffentlicht wurde.<sup>1046</sup>

Auf übergeordneter Ebene wird darin empfohlen, den Berichtsvorschriften in Reg. S-K einen prinzipienorientierteren Ansatz zugrunde zu legen, um den Unternehmen größere Freiräume bei der Bestimmung wesentlicher Informationen zu lassen. Als Vorbild könnten hierbei die Regelungen zur MD&A dienen.<sup>1047</sup>

Aber auch in Bezug auf die MD&A wurde Reformbedarf festgestellt. Bspw. wird diskutiert, den Vorjahresvergleich auf zwei Perioden zu reduzieren, um die Doppelung von Informationen zu minimieren. Außerdem gibt es Überlegungen, andere Inhaltselemente von Form 10-K, wie z.B. die Beschreibung der Geschäftstätigkeit, in die MD&A zu integrieren, um Überschneidungen zu vermeiden und Synergieeffekte in der Berichterstattung zu erzielen.<sup>1048</sup>

---

<sup>1043</sup> Die *Disclosure Effectiveness Initiative* geht auf den Jumpstart Our Business Startups (JOBS) Act zurück, der 2012 zur Förderung der Wirtschaft und zur Schaffung von Arbeitsplätzen erlassen wurde. In diesem Zuge wurde die SEC beauftragt, zu überprüfen, inwieweit die kapitalmarktrechtliche Finanzberichterstattung in den USA einfacher und aussagekräftiger gestaltet werden kann.

<sup>1044</sup> Vgl. HIGGINS, K. F. (2014), S. 1 f. Für weitere Hintergrundinformationen zu der Initiative, vgl. die Projektseite der SEC unter, <https://www.sec.gov/spotlight/disclosure-effectiveness.shtml>, letzte Abfrage: 01.05.2016.

<sup>1045</sup> Vgl. HIGGINS, K. F. (2014), S. 3.

<sup>1046</sup> Vgl. SEC (Hrsg.) (2013). Derzeit prüft die SEC weitere Schritte und hat im Rahmen eines öffentlichen Konsultationsprozesses Stellungnahmen zur *Disclosure Effectiveness Initiative* erbeten (vgl. <https://www.sec.gov/cgi-bin/ruling-comments>, letzte Abfrage: 01.05.2016).

<sup>1047</sup> Vgl. SEC (Hrsg.) (2013), S. 98.

<sup>1048</sup> Vgl. HIGGINS, K. F. (2014), S. 3.



### 5.3.4.3 Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen und Reformbemühungen des SASB

Im Vergleich zum Lagebericht nach HGB und dem Strategiebericht nach den Vorgaben des Companies Act konzentriert sich die MD&A stärker auf die Diskussion und Analyse der finanziellen Erfolgsfaktoren. Die Vorschriften zur Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen sind im deutschen Lagebericht und im britischen Strategiebericht deutlich ausgeprägter als in der MD&A.<sup>1049</sup> Eine implizite Angabepflicht kann jedoch aus § 229.303 Bst. a) CFR abgeleitet werden, wonach grundsätzlich alle Informationen zu berichten sind, die aus Sicht des Managements für das Verständnis der Finanz- und Ertragslage relevant sind.

In dem *interpretive release* von 2003 empfiehlt die SEC, in die MD&A auch nichtfinanzielle Leistungsindikatoren aufzunehmen, wenn das Management diese zur internen Steuerung verwendet und die Indikatoren relevant für die Investoren sein könnten.<sup>1050</sup> Die Behörde weist darauf hin, dass oft nur ein unvollständiges Bild entsteht, wenn lediglich finanzielle Aspekte erörtert werden, da in vielen Unternehmen nichtfinanzielle Leistungsindikatoren eine wichtige Rolle bei der Unternehmensführung spielen. Diese Kennzahlen können industrie- oder sogar unternehmensspezifisch sein. Sofern nichtfinanzielle Leistungsindikatoren in der MD&A angegeben werden, deren Berechnung nicht auf einer allgemein anerkannten Methode beruht, sollte die Berechnung erläutert werden.<sup>1051</sup>

Darüber hinaus finden sich auch in anderen Verlautbarungen der SEC Berichtsempfehlungen zu nichtfinanziellen Aspekten.<sup>1052</sup> In einem *interpretive release* aus dem Jahr 2010 ruft die SEC dazu auf, über Chancen und Risiken in Bezug auf den Klimawandel zu berichten, sofern sich hieraus Auswirkungen auf die Finanz- oder Ertragslage ergeben.<sup>1053</sup>

---

<sup>1049</sup> Vgl. GRÜNING, M. (2011), S. 46.

<sup>1050</sup> Vgl. SEC (2003), I. B. Approach to MD&A. Als Beispiele für möglicherweise aufzunehmende Leistungsindikatoren nennt die SEC unter anderem Kundenzufriedenheit, Zinssätze, Produktentwicklung, Mitarbeiterzufriedenheit sowie makroökonomische Kennzahlen (vgl. SEC (2003), Fn. 27).

<sup>1051</sup> Vgl. SEC (2003), III. B. The Content and Focus of MD&A.

<sup>1052</sup> Zu nennen sind hier insbesondere die *releases* zur *cybersecurity* (vgl. SEC Division of Corporation Finance (2011)) und zum Klimawandel (SEC (2010a)). In der Verlautbarung zur Internetsicherheit wird dazu aufgefordert, in der MD&A über Risiken in Zusammenhang mit Hackerattacken und der Internetsicherheit zu berichten (vgl. hierzu auch die Projektseite der SEC unter, <http://www.sec.gov/spotlight/cybersecurity.shtml>, letzter Abruf: 01.05.2016). Auf das *release* zum Klimawandel wird im Folgenden noch näher eingegangen.

<sup>1053</sup> Vgl. SEC (2010a). Zum Zusammenhang zwischen der Berichterstattung über Treibhausgasemissionen und der Entwicklung des Marktwertes eines Unternehmens im US-amerikanischen Kontext, vgl. MATSUMURA, E. M. u. a. (2014). Die Ergebnisse der empirischen Untersuchung deuten darauf hin,

Ausschlaggebend für den Erlass der Interpretation war die Feststellung der SEC, dass viele Unternehmen im Rahmen der freiwilligen Berichterstattung Aspekte des Klimawandels erörtern. Mit dem *release* will die SEC sicherstellen, dass alle für Investoren relevanten Informationen in den bei der SEC einzureichenden Unterlagen enthalten sind. Wichtig ist in diesem Zusammenhang jedoch, dass durch die Verlautbarung keine neuen Anforderungen für die MD&A etabliert wurden, insbesondere keine Verpflichtung zur Angabe des Treibhausgasausstoßes, wie dies etwa im britischen Directors' Report erforderlich ist. Vielmehr stellt die SEC klar, dass im Rahmen der bereits bestehenden Berichtspflichten ggf. auch Aspekte des Klimawandels zu behandeln sind.<sup>1054</sup> Bspw. können folgende Punkte in der MD&A diskutiert werden:<sup>1055</sup>

- Chancen und Risiken aus Änderungen in der Gesetzgebung in Zusammenhang mit dem Klimaschutz;
- Auswirkungen von internationalen Abkommen zum Klimaschutz auf die Geschäftstätigkeit des Unternehmens;
- Indirekte Auswirkungen, die sich aus Klimaschutzgesetzen oder Geschäftstrends ergeben, wie z.B. eine sinkende Nachfrage nach klimaschädlichen Produkten oder die steigende Nachfrage nach alternativen klimaneutralen Energiequellen;
- Direkte (physische) Auswirkungen des Klimawandels, wie z.B. Kosten aufgrund von Naturkatastrophen, steigende Versicherungsbeiträge, etc.

Ähnlich den Regelungen für den deutschen Lagebericht sind die o.g. Ausführungen nur zu machen, sofern sie relevant für die Finanz- oder Ertragslage sind. Allerdings zeigt sich anhand der empfohlenen Berichtsinhalte, dass die MD&A wesentlich stärker auf die Informationsbedürfnisse der Investoren abzielt und einen *business case for sustainability* unterstellt.<sup>1056</sup> Im britischen Directors' Report ist die Berichterstattung über Treibhausgasemissionen dagegen grundsätzlich obligatorisch, ohne dass ein Bezug zur finanziellen Lage des Unternehmens vorliegen muss.<sup>1057</sup>

---

dass sich die Berichterstattung über Treibhausgasemissionen positiv auf den Marktwert eines Unternehmens auswirkt. Unternehmen, die nicht über den Ausstoß von Treibhausgasen berichten, schneiden am Markt im Vergleich zu den berichtenden Unternehmen schlechter ab.

<sup>1054</sup> Vgl. WALTER, E. B. (2010), S. 1.

<sup>1055</sup> Vgl. SEC (2010a), S. 21 ff.

<sup>1056</sup> Nach dem „*business case of sustainability*“ besteht ein positiver Zusammenhang zwischen sozialer, ökologischer und wirtschaftlicher Leistung eines Unternehmens (vgl. SCHALTEGGER, S./WAGNER, M. (2006), S. 1). Vgl. hierzu auch die Ausführungen in Kap. 2.3.1.

<sup>1057</sup> Vgl. Kap. 5.2.5.2.

Aufgrund der starken Ausrichtung auf die Analyse finanzieller Erfolgsfaktoren steht die MD&A in der Kritik, nichtfinanzielle Informationen nur unzureichend zu berücksichtigen.<sup>1058</sup> Die Ausführungen in den *interpretive releases* der SEC zur nichtfinanziellen Berichterstattung seien zu allgemein und zu wenig verbindlich.<sup>1059</sup> Dies hätte zur Folge, dass die Analyse und Diskussion der nichtfinanziellen Erfolgsfaktoren in der Praxis eine untergeordnete Rolle spiele und Ausführungen hierzu nicht selten reine Lippenbekenntnisse und *boilerplate statements* darstellen würden.<sup>1060</sup>

Darüber hinaus würde die SEC nicht genug tun, um die Qualität und Aussagefähigkeit der nichtfinanziellen Berichterstattung zu erhöhen und unzureichende Angaben zu sanktionieren.<sup>1061</sup> Notwendig seien detaillierte Standards für die nichtfinanzielle Berichterstattung. Große Hoffnung wird in diesem Zusammenhang auf das SASB gesetzt.<sup>1062</sup>

Das SASB ist eine Non-Profit-Organisation, die 2011 unter Federführung der INITIATIVE FOR RESPONSIBLE INVESTMENT AT HARVARD UNIVERSITY gegründet wurde.<sup>1063</sup> Erklärtes Ziel der Organisation ist die Erarbeitung und Verbreitung von Standards zur Nachhaltigkeitsberichterstattung, mit deren Hilfe börsennotierte Unternehmen wesentliche, entscheidungsrelevante Informationen an Investoren vermitteln können.<sup>1064</sup> Die vom SASB erarbeiteten Standards sind industriespezifisch. Im März 2016 wurde der Standardsetzungsprozess mit der Veröffentlichung der Berichtsempfehlungen für den Sektor *infrastructure* abgeschlossen.<sup>1065</sup> Derzeit existieren Standards für zehn Sektoren. In den Standards werden für den jeweiligen Industriesektor wesentliche Nachhaltigkeitsthemen sowie Kennzahlen und Indikatoren identifiziert und zur Berichterstattung empfohlen.<sup>1066</sup>

Das SASB strebt an, dass seine Standards Teil der verpflichtenden Finanzberichterstattung nach Reg. S-K werden.<sup>1067</sup> Insbesondere in Item 7 von Form 10-K, also der MD&A,

---

<sup>1058</sup> Vgl. HALLER, A./DIETRICH, R. (2001b), S. 168.

<sup>1059</sup> Vgl. HÜFNER, B. (2007), S. 69.

<sup>1060</sup> Vgl. MONT, J. (2015), S. 1 f.

<sup>1061</sup> Vgl. GELLES, D. (2016); MONT, J. (2015), S. 3 f.

<sup>1062</sup> Vgl. MONT, J. (2015), S. 1 ff.

<sup>1063</sup> Vgl. ausführlicher zum SASB, dessen Gründung, Aufbau und Zielsetzung, <http://www.sasb.org>, letzter Abruf: 01.05.2016; ROGERS, J. (2015); SCHOOLEY, D. K./ENGLISH, D. M. (2015) und HOFFELDER, K. (2013).

<sup>1064</sup> Vgl. <http://www.sasb.org/>, letzter Abruf: 01.04.2016.

<sup>1065</sup> Ein Sektor fasst mehrere gleichartige Branchen zusammen. Vgl. zu einer Übersicht über die Standards nach Sektoren, <http://www.sasb.org/standards/status-standards/>, letzter Abruf: 01.05.2016. Vgl. ausführlicher zum Aufbau der Standards und zum Standardsetzungsprozess, SCHOOLEY, D. K./ENGLISH, D. M. (2015), S. 25 f.

<sup>1066</sup> Vgl. SCHOOLEY, D. K./ENGLISH, D. M. (2015), S. 25.

<sup>1067</sup> Vgl. HOFFELDER, K. (2013), S. 12.

sollen die Nachhaltigkeitsinhalte integriert werden. Nach Ansicht des SASB stellt die MD&A die ideale Plattform dar, um über Chancen und Risiken in Bezug auf die Umwelt, Gesellschaft, Arbeitnehmer, Geschäftsmodell, Innovation und Corporate Governance zu berichten.<sup>1068</sup>

Das SASB hat Großes vor: „*SASB envisions a world where a shared understanding of corporate sustainability performance allows companies and investors to make informed decisions that drive value and improve sustainability outcomes.*“<sup>1069</sup> Jedoch könnten sich bei dem Bestreben, die Welt zu verändern insbesondere zwei Hindernisse ergeben: Erstens, die grundsätzliche Vereinbarkeit mit der prinzipienorientierten MD&A. Zweitens, das Verhältnis zu etablierten Standardsetzern wie der SEC.

Zu erstens: Das SASB entwickelt Angabepflichten, die es für essentiell für die Unternehmen einer bestimmten Branche hält. Den Unternehmen soll „exakt“ vorgegeben werden, welche Informationen und in welchem Umfang sie berichten sollen.<sup>1070</sup> Als großen Vorteil ihrer Standards verspricht das SASB den Unternehmen, Zeit und Kosten bei der Berichterstattung zu sparen, da keine eigenen Bemühungen zur Ermittlung der wesentlichen Berichtsinhalte mehr notwendig seien.<sup>1071</sup> Trotz der Versicherung des SASB, dass ihre Standards in Einklang mit den Berichtsvorschriften der SEC stehen,<sup>1072</sup> ist dies ein eklatanter Widerspruch zur prinzipienorientierten MD&A und dem *management approach*, der dieser zugrunde liegt. Die MD&A soll unternehmensspezifische Informationen aus Sicht des Managements vermitteln. Das Management soll sich „outen“, welche Faktoren es für besonders relevant hält. Darüber muss es eigene Überlegungen anstellen und kann und darf sich dieser Pflicht nicht durch die Adaption eines vorgeschriebenen Inhaltskatalogs entziehen.

Darüber hinaus kann ein prinzipienorientierter Ansatz auch der Vermeidung von *standard overload* dienen.<sup>1073</sup> Nicht zuletzt aus diesem Grund geht der Trend bei der Regulierung der Unternehmensberichterstattung (auch in Ländern mit einem grundsätzlich regelbasierten Rechtssystem wie den USA) hin zu einer prinzipienorientierteren Ausrichtung.<sup>1074</sup>

---

<sup>1068</sup> Vgl. PARK, D. (2015), S. 2; ROGERS, J. (2015), S. 9.

<sup>1069</sup> <http://www.sasb.org/sasb/vision-mission>, letzter Abruf: 01.05.2016.

<sup>1070</sup> Vgl. MONT, J. (2015), S. 3.

<sup>1071</sup> Vgl. <http://www.sasb.org/sasb/need/>, letzter Abruf 01.05.2016.

<sup>1072</sup> Vgl. <http://www.sasb.org/sasb/need/>, letzter Abruf 01.05.2016.

<sup>1073</sup> Vgl. zur Komplexität in der Unternehmensberichterstattung und zur Problematik des *standard overload*, Kap. 4.3.3.

<sup>1074</sup> Vgl. hierzu auch die Ausführungen zur *Disclosure Effectiveness Initiative* in Kap. 5.3.4.2.

Die Einführung eines Katalogs verpflichtender Angaben wäre daher, auch wenn sie industriespezifisch sind und sich aus Sicht des SASB auf das „Nötigste“ beschränken, ein Schritt in die falsche Richtung.

Zu zweitens: Das SASB strebt eine Verankerung seiner Standards in den Regularien der SEC an. Die vorgegebenen Inhalte sollen Teil der jährlich verpflichtend bei der SEC einzureichenden Finanzberichterstattung werden. Dies setzt ein entsprechendes *endorsement* durch die SEC voraus und eine Aufnahme der Regelungen in Reg. S-K. Trotz wiederholter Bemühungen des SASB<sup>1075</sup> zeichnet sich derzeit nicht ab, dass die SEC dem in absehbarer Zeit nachkommen wird. Ein Kommissionsmitglied stellte in einer Rede in Bezug auf das SASB klar, dass die Befugnis zum Erlass verpflichtender Berichterstattungsstandards einzig und allein bei der SEC liege.<sup>1076</sup> Die Behörde gebe die entsprechenden Regelungen vor und bestimme wesentliche Berichtserfordernisse. Dazu gehöre auch, die Berichtsadressaten vor einer Informationsüberflutung zu schützen. Daher sei von den Bemühungen des SASB Abstand zu nehmen.<sup>1077</sup> Grundsätzlich stehe jedem Unternehmen frei, im Rahmen der freiwilligen Berichterstattung zu berichten, was immer es wolle. Allerdings, *“groups like SASB have no role in the establishment of mandated disclosure requirements.”*<sup>1078</sup>

Möglicherweise wird die SEC in Zukunft die Berichtserfordernisse zu nichtfinanziellen Aspekten in der MD&A ausweiten bzw. weiter konkretisieren.<sup>1079</sup> Fraglich ist jedoch, welche Rolle das SASB dabei spielen wird.

---

<sup>1075</sup> Vgl. hierzu die Stellungnahmen des SASB zur *Disclosure Effectiveness Initiative* (SASB (Hrsg.) (2014b)) und zum *SEC Strategic Plan 2014-2018* (SASB (Hrsg.) (2014a)).

<sup>1076</sup> Vgl. GALLAGHER, D. M. (2014).

<sup>1077</sup> Das Kommissionsmitglied bezeichnet das SASB aufgrund der fehlenden staatlich legitimierten Normensetzungskompetenz als *„the somewhat confusingly-named Sustainability Accounting Standards Board“* (GALLAGHER, D. M. (2014), S. 6).

<sup>1078</sup> GALLAGHER, D. M. (2014), S. 6.

<sup>1079</sup> Vgl. GELLES, D. (2016), S. 4.

#### 5.3.4.4 Berichterstattung über Ziele und Strategien und zukunftsorientierte Aspekte

Der Berichterstattung über Ziele und Strategien kommt in der MD&A eine untergeordnete Bedeutung zu.<sup>1080</sup> Wie für den deutschen Lagebericht besteht keine gesetzliche Pflicht zur Strategieberichterstattung in der MD&A. In dem *interpretive release* von 2003 führt die SEC lediglich in einer Fußnote an, dass neben anderen nichtfinanziellen Faktoren auch über die Geschäftsstrategie berichtet werden kann.<sup>1081</sup> In der gleichen Verlautbarung empfiehlt die Behörde außerdem, im Rahmen einer einleitenden Zusammenfassung einen Einblick in wesentliche Chancen, Herausforderungen und Risiken zu gewähren, denen sich das Unternehmen aus Sicht des Managements kurz- und langfristig stellen muss. Dabei soll auch auf die Maßnahmen eingegangen werden, die das Management ergreifen will, um die Chancen zu nutzen sowie den Risiken und Herausforderungen zu begegnen.<sup>1082</sup>

Allenfalls gewinnt die MD&A durch die Umsetzung dieser Empfehlungen eine strategische Komponente. Ein Instrument zur umfassenden Strategieberichterstattung, wie der britische Strategic Report, wird sie dadurch nicht. Da strategische Informationen aber auch für Investoren große Bedeutung haben, wird in der Literatur gefordert, die Berichterstattung über Ziele, Strategien, kritische Erfolgsfaktoren sowie das Management dieser Faktoren deutlich auszubauen.<sup>1083</sup>

Die wenig ausgeprägte Strategieberichterstattung in der MD&A lässt sich zum einen darauf zurückführen, dass sie weit stärker als der deutsche Lagebericht und der britische Strategiebericht auf die Erläuterung und Analyse der *financial statements* fokussiert.

Ein weiterer Grund liegt in dem „besonders sensitiven Haftungsumfeld“<sup>1084</sup> in den USA und der damit verbundenen Zurückhaltung bei der Publikation zukunftsorientierter Informationen. Hinsichtlich der Darstellung der zukünftigen Entwicklung in der MD&A sind zwei Fälle zu unterscheiden.

---

<sup>1080</sup> Vgl. SCHEELE, A. (2007), S. 229 f.

<sup>1081</sup> Vgl. SEC (2003), Fn. 27.

<sup>1082</sup> Vgl. SEC (2003), III. A. The Presentation of MD&A.

<sup>1083</sup> Vgl. HÜFNER, B. (2007), S. 68. Zu den jüngsten Aktivitäten der SEC zur Verbesserung der Berichterstattung, vgl. Kap. 5.3.4.2.

<sup>1084</sup> SCHEELE, A. (2007), S. 228. Vgl. hierzu auch ROBERTS, C. B. u. a. (2008), S. 124.

Für sog. *prospective information* besteht eine Pflicht zur Angabe. Prospektive Informationen liegen vor, wenn ein Trend, Bedarf, eine Verpflichtung, ein Ereignis oder eine Unsicherheit bereits bekannt sind und das Management zu dem Schluss kommt, dass in Folge dieser bereits bekannten Entwicklung die Finanz- oder Ertragslage des Unternehmens mit hinreichender Wahrscheinlichkeit wesentlich beeinflusst wird.<sup>1085</sup>

Andere zukunftsorientierte Informationen (*voluntary forward-looking information*) brauchen dagegen nicht in die MD&A aufgenommen zu werden.<sup>1086</sup> Im Unterschied zu den verpflichtenden prospektiven Angaben sind die zukünftigen Trends, Ereignisse, etc. nicht bereits bekannt, sondern werden lediglich antizipiert.<sup>1087</sup> Der Unsicherheitsgrad liegt in diesem Fall also höher. Konkrete Prognosen, wie in DRS 20 für den deutschen Lagebericht vorgeschrieben, brauchen in der MD&A nicht gemacht zu werden.<sup>1088</sup> Konzeptionell bestehen diesbezüglich eher Parallelen zum britischen Strategiebericht, was sicherlich auch auf die gemeinsame Rechtstradition von UK und USA zurückzuführen ist.

Sämtliche zukunftsorientierte Angaben (verpflichtende als auch freiwillige) in der MD&A unterliegen ausdrücklich der sog. *safe harbor rule* (Instructions to § 303 Bst. a) Nr. 7 Reg. S-K).<sup>1089</sup> Gesetzliche Grundlage für diese Regelung ist der Private Securities Litigation Reform Act von 1995. Bei der *safe harbor rule* handelt es sich um eine Haftungsfreistellung für alle Informationen, für die das Unternehmen deutlich macht, dass es sich bei den Angaben um zukunftsorientierte Aussagen handelt. Damit die Safe-Harbor-Regelung zum Tragen kommt, muss das Unternehmen auf die Unsicherheit der Informationen eingehen und die wesentlichen Kriterien nennen, warum die tatsächlichen Ergebnisse von den Prognosen abweichen können.<sup>1090</sup> Solchermaßen erläuterte Angaben begründen keine Haftung, es sei denn, der Kläger kann nachweisen, dass die Angaben wesentlich falsch oder irreführend gemacht wurden.<sup>1091</sup>

---

<sup>1085</sup> Vgl. SEC (2003), III. B. 3. Focus on Material Trends and Uncertainties; SEC (2002), II. A. 1. Liquidity Disclosures; SEC (1989), III. B. Prospective Information.

<sup>1086</sup> Vgl. SEC (1989), III. B. Prospective Information.

<sup>1087</sup> Vgl. SEC (1989), III. B. Prospective Information. Zur Abgrenzung zwischen verpflichtenden und freiwilligen zukunftsorientierten Angaben vgl. auch, HARTMANN, C. (2006), S. 220 ff.

<sup>1088</sup> Vgl. zum Prognosebericht als Bestandteil des Lageberichts, Kap. 5.1.4.1.

<sup>1089</sup> Vgl. ausführlicher zur *safe harbor rule*, SCIERANSKI, M. (2010), S. 190 f.; LABHART, P. A. (1999), S. 217 f.

<sup>1090</sup> Vgl. Securities Exchange Act of 1934, Sec. 21E (c) (1) (A); WITHUS, K.-H. (2013c), Tz. 8.

<sup>1091</sup> Vgl. Securities Exchange Act of 1934, Sec. 21E (c) (1) (B); LABHART, P. A. (1999), S. 217 f.

### 5.3.5 Prüfung und Form

Eine vergleichbar umfangreiche Prüfungspflicht wie für den deutschen Lagebericht und den britischen Strategiebericht besteht für die MD&A nicht.<sup>1092</sup> Grundsätzlich ermächtigt Sec. 13 Bst. a) des Securities Exchange Act die SEC, die Prüfung der bei ihr einzureichenden Unterlagen durch einen unabhängigen *public accountant* zu verlangen.<sup>1093</sup> Eine solche Prüfungspflicht besteht z.B. für die *financial statements*. Für die MD&A hat die SEC bislang jedoch keine Prüfung verpflichtend vorgeschrieben. In der Literatur wird jedoch davon ausgegangen, dass eine indirekte Pflicht zur Einklangsprüfung mit den *financial statements* besteht, da sich aus der MD&A unter Umständen Sachverhalte ergeben können, die für die Beurteilung der Going-Concern-Annahme der Geschäftsführung relevant sein können.<sup>1094</sup>

Eine ähnliche Auffassung vertritt der Berufsstand der Wirtschaftsprüfer in den USA (AICPA).<sup>1095</sup> Im Rahmen seiner Audit and Attest Standards (AT) gibt das AICPA Richtlinien zur Prüfung der MD&A vor (vgl. AT sec. 701). Demnach kann die Prüfung in Form eines *review* oder einer *examination* durchgeführt werden, welche sich hinsichtlich Zielsetzung und Umfang der Prüfung unterscheiden. Grundsätzlich muss sich der Prüfer in beiden Fällen ein Urteil bilden, ob die MD&A alle von der SEC vorgegebenen Elemente beinhaltet und die historischen Finanzdaten korrekt aus den *financial statements* übernommen wurden (AT sec. 701, Abs. 05 und 08). Im Fall der *examination* gibt der Prüfer ein positives Urteil bezüglich der zugrunde liegenden Informationen ab. D.h., er prüft, ob die zugrunde liegenden Informationen, Annahmen und Schätzungen des Unternehmens eine angemessene Basis für die in der MD&A gemachten Angaben darstellen (AT sec. 701, Abs. 05). Bei der *review* wird dagegen lediglich eine negative Prüfungsaussage getroffen. Zu überprüfen ist in diesem Fall, ob die zugrunde liegenden Informationen, Annahmen und Schätzungen keine angemessene Basis für die Inhalte der MD&A sind (AT sec. 701, Abs. 08).

---

<sup>1092</sup> Vgl. BLAESING, D. (2013), S. 36; HÜFNER, B. (2007), S. 68.

<sup>1093</sup> “*Certified if required by the rules and regulations of the Commission by independent public accountants*” (Sec. 13 Bst. a) Nr. 2 Securities Exchange Act).

<sup>1094</sup> Vgl. BLAESING, D. (2013), S. 36; HÜFNER, B. (2007), S. 68; HARTMANN, C. (2006), S. 206. Die große Bedeutung der Angaben in der MD&A zur Beurteilung der Going-Concern-Annahme lässt sich auch empirisch nachweisen. MAYEW u.a. zeigen, dass sich aus den Informationen in der MD&A signifikante Schlüsse auf eine mögliche Insolvenz eines Unternehmens ziehen lassen (vgl. MAYEW, W. J. u. a. (2015)).

<sup>1095</sup> Vgl. HÜFNER, B. (2007), S. 68.



Als Bestandteil von Form 10-K unterliegt die MD&A auch dem Enforcement durch die SEC und somit einer regelmäßigen Prüfung durch die Division of Corporation Finance. In Folge der *Disclosure Effectiveness Initiative* hat die SEC in jüngster Zeit ihr Augenmerk unter anderem auf die Verbesserung der Aussagefähigkeit der MD&A gerichtet. In ihren *comment letters* an Unternehmen kritisiert sie z.B. häufig, dass Angaben in der MD&A zu unspezifisch und lediglich Wiederholungen von Inhalten der *financial statements* seien.<sup>1096</sup>

Wie für den britischen Strategiebericht und den deutschen Lagebericht gelten die o.g. Berichtsprinzipien der MD&A auch für die formale Gestaltung. Sie muss klar und übersichtlich aufgebaut sowie verständlich formuliert sein. Übermäßig lange und komplexe Formulierungen sind zu vermeiden. Die SEC empfiehlt darüber hinaus, Tabellen einzusetzen und die MD&A durch aussagekräftige Überschriften sinnvoll zu strukturieren.<sup>1097</sup>

Die MD&A muss als Item 7 von Form 10-K elektronisch über EDGAR bei der SEC eingereicht werden.<sup>1098</sup> Aufgrund der sehr strikten Vorgaben für die Einreichung ist der Spielraum der Unternehmen bezüglich der formalen Gestaltung limitiert. Allerdings bietet die elektronische Einreichung über EDGAR auch neue Wege der Darstellung und Vermittlung von Inhalten, die aktuell im Rahmen der *Disclosure Effectiveness Initiative* diskutiert werden.

Die Möglichkeiten des Internets und der elektronischen Publikation könnten bspw. dazu genutzt werden, die Verständlichkeit und Zugänglichkeit von Informationen zu verbessern und Wiederholungen zu vermeiden. Hierzu gehören Such- und Filtermethoden innerhalb der elektronischen Berichte. Ferner erwägt die SEC, Hyperlinks in den *forms* verpflichtend vorzuschreiben, um Redundanzen zu vermeiden. Außerdem könnten bestimmte statische Informationen künftig auf der Homepage des Unternehmens veröffentlicht werden und bräuchten nicht mehr in die *forms* der SEC aufgenommen zu werden.<sup>1099</sup>

Ein umfassenderer Vorschlag sieht die Einrichtung eines *company file* oder auch *company profile* auf der EDGAR-Plattform vor. Dieses elektronische Firmenprofil würde aus

---

<sup>1096</sup> Vgl. EY (Hrsg.) (2015), S. 1 ff.

<sup>1097</sup> Vgl. SEC (2003), III. A. The Presentation of MD&A.

<sup>1098</sup> Vgl. Kap. 5.3.2.1 für weiterführende Informationen zu den Regelungen für die Aufstellung und Offenlegung der MD&A.

<sup>1099</sup> Vgl. HIGGINS, K. F. (2014), S. 4; SEC (Hrsg.) (2013), S. 98 f.

Kerninformationen zum Unternehmen bestehen, die statisch sind oder sich nur selten ändern und weiteren Informationen, die regelmäßig aktualisiert werden. Periodisch einzureichende Berichte würden damit entfallen. Stattdessen müssten die Unternehmen zu bestimmten Zeitpunkten oder laufend die Informationen im Firmenprofil aktualisieren. Auf diese Weise könnte ein Wechsel von einer chronologischen hin zu einer thematisch organisierten Berichterstattung erfolgen, wodurch Adressaten Informationen zielgerichtet abrufen können. Das elektronische Firmenprofil ließe sich dann, ähnlich einer Internetseite, mit Tabs thematisch strukturieren. Denkbar wäre z.B. eine Gliederung in „*business information*“, „*financial information*“, „*governance information*“ etc.<sup>1100</sup>

---

<sup>1100</sup> Vgl. SEC (Hrsg.) (2013), S. 98; HIGGINS, K. F. (2014), S. 4.

## 5.4 Managementberichterstattung nach internationalen Empfehlungen

### 5.4.1 Überblick über die Entwicklung

Die zunehmende grenzüberschreitende Geschäftstätigkeit großer Unternehmen und die Inanspruchnahme internationaler Kapitalmärkte bedingt international einheitliche Kommunikationsinstrumente, die global verständlich sind. KÜTING spricht in diesem Zusammenhang von der Notwendigkeit einer „Rechnungswesensprache“, die von den meisten internationalen Adressaten verstanden wird.<sup>1101</sup>

Im Bereich der Finanzberichterstattung wurde insbesondere durch die Bemühungen des IASB und die immer weiter voranschreitende globale Akzeptanz der IFRS ein hoher Grad an Harmonisierung geschaffen. Für den Management Report steht eine solche Harmonisierung in Form verpflichtender Standards allerdings noch aus.<sup>1102</sup> Jedoch liegt mit dem IFRS PS MC seit Dezember 2010 ein freiwillig anzuwendendes internationales Rahmenwerk zur Erstellung eines entsprechenden Berichtsinstruments vor.

Im Oktober 2002 legte das IASB den Grundstein für das gemeinsame Projekt mit verschiedenen nationalen Standardsetzern zur Entwicklung des MC.<sup>1103</sup> Übergeordnetes Ziel war es, die Qualität der Finanzberichterstattung zu verbessern und Konvergenz im Bereich des Management Report zu erreichen.<sup>1104</sup> Das Projektteam setzte sich zusammen aus Vertretern des britischen ACCOUNTING STANDARDS BOARD (ASB), dem CANADIAN INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS (CICA) und dem DRSC. Mit der Leitung des Projekts wurde das neuseeländische FINANCIAL REPORTING STANDARDS BOARD (FRSB) beauftragt.<sup>1105</sup>

---

<sup>1101</sup> Vgl. KÜTING, K. (2000), S. 452.

<sup>1102</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 37. IAS 1.13 umreißt wesentliche Inhalte eines *financial review by management* (vgl. hierzu auch COENENBERG, A. G. u. a. (2016), S. 946). Allerdings wird in IAS 1.13 und .14 klar zum Ausdruck gebracht, dass dieses nicht zu den *financial statements* gehört und nicht in den Regelungsbereich der IFRS fällt.

<sup>1103</sup> Zunächst wurde der MC noch entsprechend dem US-amerikanischen und kanadischen Begriff als „MD&A“ bezeichnet. In England wurde in diesem Kontext der Begriff „Operating and Financial Review“ verwendet, während in Deutschland das DRSC „Lagebericht“ mit „Management Report“ ins Englische übersetzt (vgl. IASB (Hrsg.) (2005), S. 10; TEIXEIRA, A. (2004), S. 18). Wohl um sich auch begrifflich von der US-amerikanischen MD&A abzugrenzen und die Akzeptanz v.a. in Deutschland und England zu erhöhen, wurde die neue Bezeichnung „Management Commentary“ eingeführt.

<sup>1104</sup> Vgl. IASB (Hrsg.) (2005), S. 5; TEIXEIRA, A. (2004), S. 18.

<sup>1105</sup> Vgl. IASB (Hrsg.) (2005), S. 3.

In einem ersten Schritt verglich die Projektgruppe bestehende Anforderungen an die Managementberichterstattung in unterschiedlichen Ländern. In die Analyse einbezogen wurden Kanada, Deutschland, England und USA.<sup>1106</sup> Die hieraus gewonnenen Erkenntnisse sollten dabei helfen, Zielsetzung, Prinzipien und Inhalte des MC zu erarbeiten.

Erste Ergebnisse veröffentlichte die Arbeitsgruppe in einem Discussion Paper im Oktober 2005.<sup>1107</sup> Hierin wurde der Zweck eines MC definiert sowie Vorschläge hinsichtlich der Berichtsprinzipien und Inhalte präsentiert. Im Discussion Paper wurden auch verschiedene Möglichkeiten der Umsetzung diskutiert (vgl. Abb. 18).

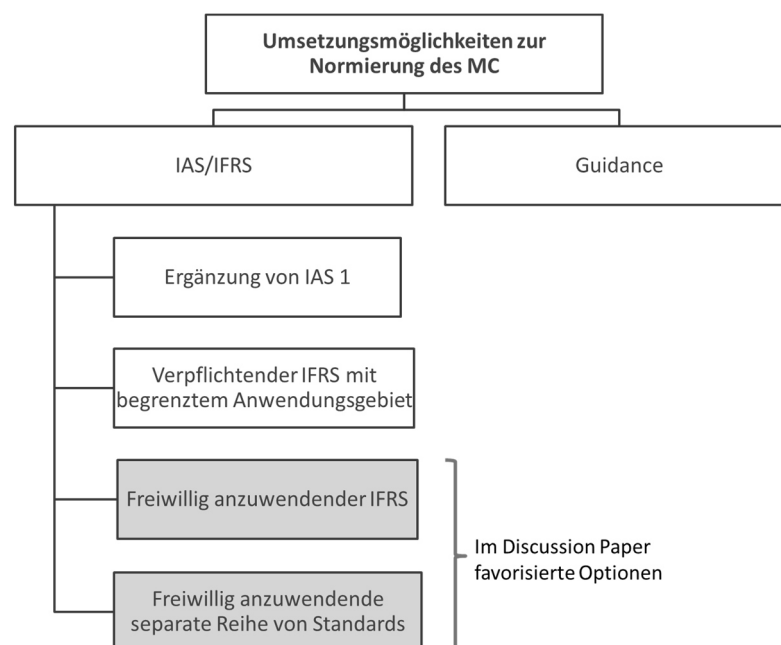


Abb. 18: Möglichkeiten zur Normierung des MC<sup>1108</sup>

Unter anderem wurde auch in Erwägung gezogen, die Regelungen zum MC in Form eines verpflichtenden, prinzipienbasierten Standards zu verankern. Eine Idee war, in IAS 1 die Verpflichtung zur Erstellung eines narrativen Berichtes aufzunehmen. Ergänzend hierzu sollte eine entsprechende nicht verpflichtende *implementation guidance* die Inhalte des

<sup>1106</sup> Vgl. IASB (Hrsg.) (2005), S. 13. Darüber hinaus existierten zu diesem Zeitpunkt bereits internationale Empfehlungen zur Erstellung eines Management Report der INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO) (vgl. IOSCO (Hrsg.) (2003)), die ebenfalls in die Analyse miteinbezogen wurden.

<sup>1107</sup> Vgl. IASB (Hrsg.) (2005). Zu den Inhalten des Discussion Paper vgl. FINK, C. (2007), S. 238 ff.; SCHEELE, A. (2007), S. 245 ff.; RIEGLER, C. (2006), S. 115 ff.

<sup>1108</sup> In Anlehnung an IASB (Hrsg.) (2005), S. 66.

MC näher konkretisieren.<sup>1109</sup> Dieser Vorschlag wurde jedoch wieder verworfen, da eine Aufnahme in IAS 1 bedeutet hätte, dass eine Übereinstimmung mit den IFRS nur dann gegeben wäre, wenn auch ein entsprechender MC erstellt würde. Dies wiederum hätte nach Ansicht der Arbeitsgruppe dazu führen können, dass eine neue Hürde zur Übernahme der IFRS als Ganzes geschaffen würde.<sup>1110</sup>

Das Projektteam kam schließlich zu dem Schluss, dass ein separater freiwillig anzuwendender IFRS (oder eine Reihe von Standards) für den MC die geeignetste Möglichkeit darstellen würde. Im Anwendungsbereich dieses Standards (oder Reihe von Standards) könnte dann geregelt werden, dass die Erstellung eines MC keine notwendige Voraussetzung für die Übernahme und Einhaltung der IFRS sein müsse. Wenn jedoch ein Unternehmen die Option zur Erstellung des MC wählen würde, muss dies in Übereinstimmung mit den vom IASB geschaffenen Regelungen erfolgen. Somit würde auch keine neue Übernahmehürde für die IFRS als Ganzes geschaffen (siehe oben). Dennoch könnten verantwortliche Institutionen im Rahmen des Endorsement die verpflichtende Anwendung des Standards bzw. der Standards zum MC festlegen.<sup>1111</sup>

Dem Discussion Paper folgte ca. vier Jahre später der Exposure Draft ED/2009/6. „Management Commentary“.<sup>1112</sup> Im Dezember 2010 verabschiedete das IASB schließlich das IFRS PS MC.

Die grundlegende Idee der freiwilligen Umsetzung aus dem Discussion Paper wurde letztlich beibehalten. Allerdings schuf das IASB keinen „optionalen IFRS“, sondern etablierte mit dem „Practice Statement“ ein neues Instrument innerhalb seines Regelwerks. Das PS ist kein IFRS, sondern eine freiwillig anzuwendende Leitlinie, die Empfehlungen bezüglich der Inhalte und der Form eines MC enthält.<sup>1113</sup> Dem PS liegt ein prinzipienori-

---

<sup>1109</sup> Vgl. IASB (Hrsg.) (2005), S. 3. Als weiteren Grund führte das Projektteam an, dass eine Aufnahme in IAS 1 den eigentlichen Zweck des MC konterkarieren würde, nämlich, den Jahresabschluss zu ergänzen und zu erweitern (vgl. IASB (Hrsg.) (2005), S. 66).

<sup>1110</sup> Vgl. IASB (Hrsg.) (2005), S. 66 f.

<sup>1111</sup> Vgl. IASB (Hrsg.) (2005), S. 67 f.

<sup>1112</sup> Vgl. IASB (Hrsg.) (2009). Zu einem Überblick über die wesentlichen Inhalte des Exposure Draft, vgl. GEIRHOFER, S. (2009). Im finalen PS wurden die Inhalte des Exposure Draft weitestgehend übernommen. Die Stellungnahmen zum Exposure Draft können online eingesehen werden unter: <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Management-Commentary/ED09/Comment-Letters/Pages/Summary.aspx>, letzter Abruf: 01.05.2016.

<sup>1113</sup> Vgl. PS MC.IN1 f.; DITTMAR, P./KLÖNNE, H. (2015), S. 464; LÜDENBACH, N. u. a. (2015), Tz. 22; BOECKER, C./FROSCHAMMER, M. (2013), S. 319; STUTE, A. (2013), Tz. 2; KAJÜTER, P./FINK, C. (2012), S. 247; FINK, C./KAJÜTER, P. (2011), S. 177. Der freiwillige Charakter spiegelt

entierter Ansatz zugrunde, wodurch sich große Freiheiten bei der inhaltlichen und formalen Gestaltung des MC ergeben.<sup>1114</sup> Durch die Konzeption als unverbindliche, prinzipienorientierte Leitlinie erhoffte sich das IASB, vor dem Hintergrund bereits bestehender verpflichtender oder freiwilliger nationaler Regelungen, eine möglichst große internationale Akzeptanz des PS MC.<sup>1115</sup>

Zwecksetzung, Berichtsprinzipien und Inhalte des IFRS MC werden im Folgenden beschrieben.<sup>1116</sup>

#### 5.4.2 Konzeption des IFRS Management Commentary

Das IASB definiert den Begriff MC wie folgt: *“Management commentary is a narrative report that provides a context within which to interpret the financial position, financial performance and cash flows of an entity. It also provides management with an opportunity to explain its objectives and its strategies for achieving those objectives”* (PS MC.IN3).

Aus der o.g. Definition lassen sich Schlussfolgerungen hinsichtlich der Zielsetzung des MC ziehen. Zum einen wird der Fokus des Berichts auf die finanzielle Lage des Unternehmens deutlich.<sup>1117</sup> Das MC ist ein Instrument der Shareholder Value orientierten Finanzberichterstattung.<sup>1118</sup> Zum anderen wird das Management aber auch ermutigt, die Ziele und Strategien zu erläutern, die es bei der Geschäftsführung verfolgt. Das MC ist also auch ein Medium zur strategischen Berichterstattung über die wesentlichen Ressourcen eines Unternehmens sowie deren Einsatz zur längerfristigen Zielerreichung.<sup>1119</sup>

---

sich auch in der Wortwahl wider. Im PS finden sich keine „Muss-Vorschriften“ (*shall*) sondern lediglich Empfehlungen (*should*).

<sup>1114</sup> Vgl. FINK, C./KAJÜTER, P. (2011), S. 178.

<sup>1115</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 37.

<sup>1116</sup> Aufgrund der freiwilligen Konzeption des IFRS PS MC erübrigen sich Ausführungen hinsichtlich Aufstellungs-, Offenlegungs- und Prüfungspflicht. Vgl. zu einer möglichen Übereinstimmungserklärung von MC und HGB-Lagebericht, FINK, C. u. a. (2013), S. 41 f. und STUTE, A. (2013), Tz. 6 f. Vgl. zu einem sogenannten „dualen Managementbericht“, der sowohl die HGB-Vorgaben als auch die Empfehlungen des PS umsetzt, DITTMAR, P./KLÖNNE, H. (2015), S. 465.

<sup>1117</sup> Das PS richtet sich allgemein an IFRS-Anwender. Es gibt nicht vor, welche Unternehmen einen MC erstellen sollten, in welchen periodischen Abständen dies erfolgen oder ob das MC einer Form der Prüfung unterliegen sollte (PS MC3 f.). Vgl. kritisch hierzu, KAJÜTER, P./FINK, C. (2012), S. 248 f. und 251 f.

<sup>1118</sup> Vgl. UNREIN, D. (2011), S. 67.

<sup>1119</sup> Siehe hierzu auch die Ausführungen zur Strategieberichterstattung im Vereinigten Königreich in Kap. 5.2.4.3.

Die Absätze 9 bis 11 des PS MC konkretisieren die Zielsetzung. Das MC soll den Adressaten des IFRS-Abschlusses Informationen liefern, die die Daten aus dem Abschluss in einen weiteren Kontext setzen. Hierzu soll aus Sicht des Managements eine ausgewogene Würdigung der vergangenen Entwicklung des Unternehmens erfolgen. Dabei ist auch zu erläutern, aus welchen Gründen die Entwicklung so verlaufen ist und welche Auswirkungen sich für die Zukunft ergeben (PS MC.9).

Die Adressaten des MC werden in PS C.8 als derzeitige oder potentielle Anteilseigner und andere Kapitalgeber bestimmt. Diese Adressatengruppe soll mit entscheidungsnützlichen Informationen für ihre Kapitalallokationsentscheidung versorgt werden (Informationsfunktion). Im Vergleich zum Lagebericht ist der MC also auf einen deutlich kleineren Adressatenkreis ausgerichtet und, wie der IFRS-Abschluss, primär auf die Investoren fokussiert.<sup>1120</sup> Ähnlich Lagebericht und dem britischen Strategiebericht hat das MC als Subfunktion zur Informationsvermittlung eine Ergänzungs- und Erweiterungsfunktion zum IFRS-Abschluss (siehe hierzu auch die Ausführungen im nachfolgenden Kapitel).

Im MC sollten außerdem die Ressourcen dargestellt werden, die das Unternehmen nutzt, Ansprüche gegen das Unternehmen und seine Ressourcen sowie die Transaktionen und sonstigen Vorgänge, die die Ressourcen verändern (PS MC.10). Die Darstellung soll dabei Ressourcen miteinschließen, die nicht in Bilanz oder Ergebnisrechnung abgebildet sind aber die Tätigkeit des Unternehmens beeinflussen könnten (PS MC.14 b)). Die geforderte Berichterstattung über die Ressourcen und die Ressourcenverwendung macht deutlich, dass dem MC ebenso wie dem HGB-Lagebericht und dem Strategic Report im UK auch eine Rechenschaftsfunktion innewohnt, wenngleich diese weniger ausgeprägt ist als in diesen beiden nationalen Berichtsinstrumenten.

Neben dem Ressourceneinsatz in der Vergangenheit und der vergangenen Entwicklung soll im MC auch die aktuelle Lage des Unternehmens und seine Zukunft in die Berichterstattung miteingeschlossen werden. In diesem Zusammenhang sind die wichtigsten Faktoren und Trends zu erläutern, die in Zukunft das Geschäftsergebnis, die Lage und den Fortschritt des Unternehmens beeinflussen könnten (PS MC.11).

---

<sup>1120</sup> Vgl. F.OB2: *“The objective of general purpose financial reporting is to provide financial information about the reporting entity that is useful to existing and potential investors, lenders and other creditors in making decisions about providing resources to the entity.”* Vgl. auch BOECKER, C./FROSCHHAMMER, M. (2013), S. 320.

### 5.4.3 Berichtsprinzipien

#### 5.4.3.1 Übergeordnete Berichtsgrundsätze für Inhalt und formale Gestaltung

Der Berichtszweck des MC wird im PS konsequent in den Berichtsprinzipien aufgegriffen, die bei der Erstellung des MC zu beachten sind. Gemäß PS MC.12 soll der MC

- die Sicht des Managements auf Ergebnis, Lage und Entwicklung darstellen und
- die Inhalte des IFRS-Abschlusses (*financial statements*) ergänzen und erweitern.

Neben diesen beiden explizit formulierten Berichtsprinzipien<sup>1121</sup> müssen alle Informationen im MC die im IFRS-Rahmenkonzept festgelegten qualitativen Anforderungen an entscheidungsnützliche Informationen erfüllen (PS MC.13). Zu diesen gehören Relevanz, glaubwürdige Darstellung, Vergleichbarkeit, Nachprüfbarkeit, Zeitnähe und Verständlichkeit (PS. MC.20).<sup>1122</sup> Hinsichtlich der Berichtsprinzipien und qualitativen Anforderungen ergeben sich keine wesentlichen Differenzen zu den Berichtsprinzipien der in den vorangegangenen Kapiteln beschriebenen nationalen Managementberichte.<sup>1123</sup>

Bemerkenswert ist allerdings die besondere Betonung des *management approach*, welches als erstes der beiden übergeordneten Berichtsprinzipien genannt wird.<sup>1124</sup> Ziel des MC ist, die Perspektive des Managements wiederzugeben. Dabei sollte sich das Management an Informationen orientieren, auf die es auch im Rahmen der Unternehmenssteuerung zurückgreift (PS MC.15). Bezüglich der Frage, welchen Personenkreis der Begriff „Management“ umfasst, findet sich in den *basis for conclusions* zum PS der Verweis auf IAS 24.9 (PS MC.BC29). Demnach sind dies Personen, die direkt oder indirekt für die Planung, Leitung und Überwachung der Aktivitäten eines Unternehmens verantwortlich sind (einschließlich Mitglieder der Geschäftsführungs- und Aufsichtsorgane). Das IASB führt in PS MC.BC30 jedoch noch weiter aus, dass hierfür auch die nationalen Regelungen zur Unternehmensführung zu beachten sind und der durch IAS 24.9 abgedeckte Personenkreis ggf. erweitert werden kann.<sup>1125</sup>

---

<sup>1121</sup> Vgl. BOECKER, C./FROSCHHAMMER, M. (2013), S. 320.

<sup>1122</sup> Vgl. für weiterführende Informationen zu den qualitativen Anforderungen, F Chapter 3: *Qualitative characteristics of useful financial information* und COENENBERG, A. G. u. a. (2016), S. 68 ff.

<sup>1123</sup> Daher wird auf eine erneute ausführliche Diskussion der Prinzipien an dieser Stelle verzichtet. Vgl. stattdessen, Kap. 5.1.3 und Kap. 5.2.3.

<sup>1124</sup> Vgl. ausführlich zum *management approach*, Kap. 4.1.

<sup>1125</sup> Vgl. FINK, C./KAJÜTER, P. (2011), S. 179. In Teilen der akademischen Literatur wird kritisiert, dass im PS nicht eindeutig genug bestimmt wird, welchen Personenkreis der Begriff „Management“ umfasst (vgl. KAJÜTER, P./FINK, C. (2012), S. 249 f.).



Im Sinne der Ergänzungs- und Erweiterungsfunktion sollen Informationen im MC bereitgestellt werden, die die Berichtsadressaten dabei unterstützen, den IFRS-Abschluss zu interpretieren und ihre Anlageentscheidung zu treffen (PS MC.BC33). Im Rahmen der Ergänzungsfunktion sind die im IFRS-Abschluss enthaltenen Beträge zu erläutern, so dass ersichtlich wird, wie die im Abschluss dargestellte Lage zustande kam. Die Erweiterungsfunktion bezieht sich auf weitere finanzielle und nichtfinanzielle Informationen zum Unternehmen und seinem Geschäftsergebnis, die im IFRS-Abschluss nicht enthalten sind, aber für die Unternehmensführung relevant sind (PS MC.16).<sup>1126</sup>

Bezüglich der Form des MC finden sich im PS nur wenige Empfehlungen. Der Hauptgrund hierfür ist sicherlich, dass die Vorgaben zum MC möglichst kompatibel zu bereits bestehenden nationalen Regelungen ausgestaltet sein sollen (vgl. PS MC.22).

Grundsätzlich gelten die oben angeführten Berichtsprinzipien auch für die formale Gestaltung. Der Bericht soll klar gestaltet und die wesentlichen Inhalte geradeheraus kommuniziert werden (PS MC.22). Allgemeingültige Aussagen und nichtssagende Plattitüden verschlechtern die Verständlichkeit und lenken von der eigentlichen Botschaft des Berichts ab (PS MC.23). Gleiches gilt für die optische Gestaltung. Eine Überfrachtung mit irrelevanten bzw. irreführenden grafischen Details oder Bildern ist zu vermeiden. Grafiken und Tabellen sollten jedoch in den MC aufgenommen werden, wenn hierdurch die Verständlichkeit gefördert wird.<sup>1127</sup>

Grundsätzlich ist darauf zu achten, dass der Bericht eindeutig als MC zu erkennen ist und von anderen Berichtsinstrumenten abgegrenzt wird (PS MC.6).<sup>1128</sup> Im Sinne der Ergänzungsfunktion sollte der MC jedoch zusammen mit dem IFRS-Abschluss, auf den er sich bezieht, veröffentlicht werden. Zumindest empfiehlt das IASB, im MC deutlich zu machen, auf welchen Abschluss sich der MC bezieht. Wenn der IFRS-Abschluss Informationen zu den einzelnen Unternehmenssegmenten i.S. des IFRS 8 enthält, sollte die Segmentierung auch im MC nachvollzogen werden (PS MC.23a)).

---

<sup>1126</sup> Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 39; FINK, C./KAJÜTER, P. (2011), S. 179; UNREIN, D. (2011), S. 67.

<sup>1127</sup> Vgl. FINK, C. (2007), S. 254.

<sup>1128</sup> Bei der Erarbeitung des PS hatte das IASB noch erwogen, den MC als Bestandteil der *notes* zu etablieren. Es entschied sich jedoch dagegen, da sich die Ergänzungs- und Erweiterungsfunktion des MC auf den IFRS-Abschluss als Ganzes beziehen soll (vgl. PS MC.BC19). Vgl. zum Problem von möglichen inhaltlichen Überschneidungen von MC und den *notes*, KAJÜTER, P./FINK, C. (2012), S. 250 f.

### 5.4.3.2 Zukunftsorientierte Berichterstattung

Im Discussion Paper und dem Exposure Draft zum PS wurde neben den übergeordneten Grundsätzen der Sichtweise der Unternehmensleitung und der Ergänzung und Erweiterung des IFRS-Abschlusses auch noch das Prinzip der Zukunftsorientierung (*orientation to the future*) genannt. Im finalen PS ist Zukunftsorientierung dagegen nicht mehr explizit als Berichtsprinzip aufgeführt.<sup>1129</sup>

Jedoch soll der MC in Anlehnung an die übergeordneten Prinzipien („*aligning with those principles*“) auch zukunftsorientierte Informationen enthalten (PS MC.13). Wie im britischen Strategiebericht, ist es jedoch nicht notwendig, direkte Vorhersagen künftiger Ereignisse zu treffen.<sup>1130</sup> Stattdessen soll das Management zum Ausdruck bringen, welche Ziele es sich gesetzt hat und welche Strategien es anwendet, um diese Ziele zu erreichen (PS MC.17). Die Darstellung von Zielen und Strategien in Kombination mit der Analyse der Geschäftsentwicklung in der Vergangenheit ermöglichen es den Berichtsadressaten, sich selbst einen Erwartungswert für die Zukunft zu bilden.

PS MC.19 empfiehlt z.B., Trends und Unsicherheiten anzugeben, die die VFE-Lage des Unternehmens und seine operative Geschäftstätigkeit beeinflussen könnten. Diese Trends und Faktoren können in narrativer Form aber auch als Kennzahlen berichtet werden. Als Kennzahlen kommen entsprechend dem *management approach* auch interne Plan- und Forecastzahlen in Betracht.<sup>1131</sup> Sowohl bei narrativen Aussagen als auch bei der Angabe quantitativer Daten sollten die zugrunde liegenden Annahmen erläutert werden (PS MC.18). Im MC sollte ferner auch Bezug auf die zukunftsorientierten Angaben der vorhergehenden Berichtsperiode genommen werden. Das Management könnte z.B. darlegen, inwieweit gesetzte Ziele erreicht wurden und Abweichungen des Ist- vom Soll-Stand erläutern (PS MC.19).

---

<sup>1129</sup> Vgl. IASB (Hrsg.) (2005), S. 23 und IASB (Hrsg.) (2009), S. 9. Der Fokus auf die zukünftige Entwicklung wurde in vielen Stellungnahmen zum Exposure Draft kritisiert (vgl. PS MC.BC38).

<sup>1130</sup> Das IASB trägt damit unter anderem auch dem Umstand Rechnung, dass insbesondere in angelsächsisch geprägten Rechtssystemen die Unternehmenspraxis aufgrund des hohen Prozessrisikos der Angabe von „harten“ Prognosen skeptisch gegenüber steht (vgl. hierzu auch die Ausführungen zur *safe harbor rule* in Kap. 5.3.4.4). In den *basis for conclusions* widmet sich das IASB daher auch verhältnismäßig ausführlich dem Einfluss verschiedener Rechtssysteme auf die Berichterstattung zukunftsorientierter Informationen (vgl. hierzu PS MC.BC35 ff.).

<sup>1131</sup> Vgl. UNREIN, D. (2011), S. 68.

Hinsichtlich des Prognosehorizonts finden sich, wie auch für den Strategic Report im UK, keine konkreten Vorgaben.<sup>1132</sup> Da der MC grundsätzlich einen strategischen Fokus aufweisen soll,<sup>1133</sup> ist davon auszugehen, dass eher ein langfristiger Prognosezeitraum zugrunde zu legen ist. Allerdings sollten zukunftsorientierte Informationen auch Rückschlüsse auf die kurz- und mittelfristige Entwicklung zulassen. Denn die Zielgruppe des Berichts, aktuelle und potentielle Investoren, trifft ihre Anlageentscheidung nicht notwendigerweise für einen längeren Zeitraum.

#### **5.4.4 Inhalt**

##### **5.4.4.1 Prinzipienorientierte inhaltliche Gestaltung**

Entsprechend dem gewählten prinzipienorientierten Ansatz folgt das PS bezüglich der inhaltlichen Vorgaben konsequent dem *management approach*. Es enthält lediglich verhältnismäßig allgemeine Empfehlungen für die Inhalte des MC.<sup>1134</sup> Den Empfehlungen legt das IASB die Informationen zugrunde, die seiner Ansicht nach am bedeutendsten für aktuelle und potentielle Investoren sind. Tab. 9 auf S. 245 liefert einen Überblick über die fünf vorgeschlagenen Inhaltselemente und stellt diese den (vermuteten) Informationsbedürfnissen der Adressaten gegenüber.<sup>1135</sup>

---

<sup>1132</sup> Vgl. LÜDENBACH, N. u. a. (2015), Tz. 23; UNREIN, D. (2011), S. 68.

<sup>1133</sup> Vgl. TEIXEIRA, A. (2004), S. 18 f.

<sup>1134</sup> Vgl. BOECKER, C./FROSCHHAMMER, M. (2013), S. 320; FINK, C./KAJÜTER, P. (2011), S. 179 f.

<sup>1135</sup> Vgl. ausführlicher zu den Inhalten des MC, LÜDENBACH, N. u. a. (2015), Tz. 24 ff.; BOECKER, C./FROSCHHAMMER, M. (2013), S. 320 f.; STUTE, A. (2013), Tz. 4 ff.; FINK, C./KAJÜTER, P. (2011), S. 179 f.; UNREIN, D. (2011), S. 68 ff.

<b>Informationsbedürfnis der Adressaten</b>	<b>Inhaltselement</b>	<b>Beschreibung</b>
Was ist das Geschäftsmodell des Unternehmens? In welchem Umfeld ist das Unternehmen tätig?	Art der Geschäftstätigkeit ( <i>nature of the business</i> (PS MC.26))	Grundlage für das Verständnis des Geschäftsergebnisses, der strategischen Möglichkeiten und der Zukunftsaussichten. Mögliche Berichtsinhalte: Branche, wesentliche Absatzmärkte, regulatorisches Umfeld, Hauptprodukte und Dienstleistungen, Organisationsform des Unternehmens, Ablauf der Wertschaffung.
Welche Strategien verfolgt das Unternehmen? Wie wahrscheinlich ist es, dass die angewandten Strategien zur erfolgreichen Umsetzung der Ziele des Managements führen?	Ziele und Strategien ( <i>objectives and strategies</i> (PS MC.27 f.))	Darstellung der Ziele und Strategien. Welche Ressourcen werden hierfür benötigt? Chancen und Risiken, die sich aus den Strategien ergeben. Vergleich der festgelegten Ziele mit der tatsächlichen Zielerreichung.
Welche Ressourcen stehen dem Unternehmen zur Verfügung? Welche Ressourcen sind an Andere abzuführen? Wie stellt das Unternehmen die Versorgung mit Ressourcen langfristig sicher? Welche Risiken bestehen, die den Ressourcenzufluss kurz- und langfristig gefährden könnten?	Ressourcen, Risiken und Beziehungen des Unternehmens ( <i>resources, risks and relationships</i> (PS MC.29 ff.))	<u>Ressourcen:</u> Beschreibung der bedeutendsten finanziellen und nichtfinanziellen Ressourcen und deren Einsatz; Analyse der Kapitalstruktur sowie nichtfinanzieller Ressourcen wie Humankapital und intellektuelles Kapital; Darstellung der Pläne, wie mit Ressourcenüberschuss oder Ressourcenknappheit umgegangen wird. <u>Risiken:</u> Darstellung der wesentlichsten Risiken und der Pläne und Strategien, wie mit den Risiken umgegangen werden soll; Sowohl Beschreibung der negativen Konsequenzen als auch der möglichen Chancen. <u>Beziehungen:</u> Identifikation der bedeutendsten Beziehungen mit den Stakeholdern des Unternehmens; Wie beeinflussen diese Beziehungen das Geschäftsergebnis und den Wert des Unternehmens? Wie werden die Beziehungen gemanagt?
Entsprechen die Ergebnisse den Erwartungen? Wie gut setzte das Management die Strategie um und wie ging es mit den Ressourcen, Risiken und Beziehungen um?	Geschäftsergebnis und -aussichten ( <i>results and prospects</i> (PS MC.34 ff.))	Beschreibung der finanziellen und nichtfinanziellen Leistung des Unternehmens in der Vergangenheit und in welchem Ausmaß hiervon Rückschlüsse für die künftige Entwicklung gezogen werden können.
Was sind die wesentlichen Leistungsindikatoren, mit denen das Management die Umsetzung der Strategien und die Zielerreichung steuert und misst?	Leistungsmaßstäbe und -indikatoren ( <i>performance measures and indicators</i> (PS MC.37 ff.))	Kennzahlen sowie quantitative und qualitative Leistungsindikatoren, die das Management im Rahmen der Unternehmensführung verwendet.

Tab. 9: Inhalt des MC im Überblick<sup>1136</sup>

<sup>1136</sup> In Anlehnung und Erweiterung an PS MC.BC48.

Hinsichtlich der Abfolge der Inhaltselemente im Bericht muss keine bestimmte Reihenfolge beachtet werden. Da die Inhaltselemente miteinander in Verbindung stehen, sollten sie auch nicht isoliert voneinander abgehandelt werden (PS MC.25). Vielmehr ist vom Management darauf zu achten, in der Gesamtschau eine konsistente und stimmige Analyse des Unternehmens, seiner VFE-Lage und seiner Erfolgspotentiale abzugeben.

Ein häufig angebrachter Kritikpunkt am PS MC ist dessen Unverbindlichkeit hinsichtlich der in den MC aufzunehmenden Inhalte. Fraglich ist, ob durch eine freiwillig anzuwendende Leitlinie eine internationale Harmonisierung der Managementberichterstattung erreicht werden kann. In der akademischen Literatur findet sich daher vielfach die Forderung nach einer Erhöhung des Verbindlichkeitsgrades, z.B. durch die Implementierung eines verpflichtenden Standards zur Managementberichterstattung durch das IASB.<sup>1137</sup> Das Board selbst rechtfertigte die Umsetzung als freiwillig anzuwendendes Berichtsinstrument im Wesentlichen durch zwei Gründe: Erstens, sollte kein Konflikt zu bereits bestehenden nationalen Regelungen zur Managementberichterstattung generiert werden. Zweitens, könnte durch die Etablierung eines verpflichtenden MC eine weitere Umsetzungshürde für die IFRS geschaffen werden.<sup>1138</sup>

Ein Blick in die (äußerst verhaltene) Berichtspraxis fünf Jahre nach der Veröffentlichung des PS verdeutlicht allerdings, dass die Konzeption als freiwillige Leitlinie nicht von Erfolg gekrönt war.<sup>1139</sup> Für eine wirkliche Harmonisierung der internationalen Managementberichterstattung erscheinen daher verbindliche Vorgaben notwendig.<sup>1140</sup>

Außerdem wird in der Literatur häufig der geringe Detaillierungsgrad des PS kritisiert.<sup>1141</sup> Das PS wäre zu allgemein, wodurch sich in der Praxis Probleme bei der Umsetzung ergäben. Besser wäre eine größere Detailtiefe der inhaltlichen Vorgaben. Hierdurch ließe sich zum einen die Vergleichbarkeit der Berichte verbessern. Zum anderen erleichtern kon-

---

<sup>1137</sup> Vgl. DITTMAR, P./KLÖNNE, H. (2015), S. 465 f.; FINK, C. u. a. (2013), S. 40; KAJÜTER, P./FINK, C. (2012), S. 248 f. und 252; FINK, C./KAJÜTER, P. (2011), S. 181; UNREIN, D. (2011), S. 71 f.

<sup>1138</sup> Siehe zur Entwicklung des MC auch Kap. 5.4.1.

<sup>1139</sup> Als bisher einziger Standardsetzer hat das malaysische ACCOUNTING STANDARDS BOARD nationale Empfehlungen zum Managementbericht herausgegeben, die sich am PS MC orientieren. In Deutschland finden sich bisher nur zwei Unternehmen, die einen dualen Managementbericht veröffentlicht und ausdrücklich dessen Übereinstimmung mit dem PS MC und den nationalen Vorgaben bestätigt haben (vgl. DITTMAR, P./KLÖNNE, H. (2015), S. 465).

<sup>1140</sup> Eine entsprechende Gestaltungsempfehlung wird in Kap. 6.1 abgeleitet.

<sup>1141</sup> Vgl. DITTMAR, P./KLÖNNE, H. (2015), S. 466; KAJÜTER, P./FINK, C. (2012), S. 250; FINK, C./KAJÜTER, P. (2011), S. 178; UNREIN, D. (2011), S. 72.

krete Vorgaben die Erstellung der Berichte, da Unsicherheiten hinsichtlich der aufzunehmenden Inhalte verringert würden. In Teilen der Literatur wird daher die Ansicht vertreten, dass ein hoher Detaillierungsgrad der Normen zur Berichterstattung unumgänglich sei, um die Qualität der Berichte zu verbessern und die Vergleichbarkeit der Berichte zu gewährleisten.<sup>1142</sup>

Allerdings wurde das PS gerade deswegen als prinzipienorientiertes Rahmenwerk konzipiert, um eine sog. „*checkbox-compliance mentality*“<sup>1143</sup> bei den Erstellern zu vermeiden. Die Informationen, die Eingang in den Managementbericht finden sollen, sind unternehmensspezifisch und subjektiver Art. Eine allgemeingültige Vorgabe einer Liste von Inhalten würde dazu führen, dass das eigentliche Ziel des Berichts verfehlt und die Qualität der Berichte deutlich verschlechtert würde.<sup>1144</sup>

Außerdem können sehr detaillierte Angabepflichten den Komplexitätsgrad in der Berichterstattung erhöhen. Denn dadurch werden Unternehmen zur „dumpfen“ Abarbeitung von Checklisten gezwungen bzw. verleitet, anstatt sich eigene Gedanken über tatsächlich berichtenswerte Informationen zu machen. Der prinzipienorientierte Ansatz trägt dazu bei, sich auf das Wesentliche zu fokussieren und überflüssige Informationen wegzulassen.<sup>1145</sup> Die Reduktion auf die aus Sicht des Managements wichtigsten Inhalte ist eine der Hauptintentionen des PS. Nichtssagende, allgemeingültige und unwesentliche Aussagen haben im MC nichts verloren, da hierdurch die relevanten Informationen verschleiert werden. „*Boilerplate discussions*“ sowie das bloße Wiederholen von Angaben, die bereits im Abschluss enthalten sind, verhindern, dass sich die Berichtsadressaten ein Bild machen können, welche Sachverhalte tatsächlich relevant für die Geschäftstätigkeit, die Lage und die Entwicklung des Unternehmens sind (PS MC.23).<sup>1146</sup>

Hinsichtlich des prinzipienorientierten Ansatzes und des generellen Bestrebens, die Berichterstattung auf das Wesentlichste zu komprimieren, lassen sich deutliche Parallelen zum britischen Strategiebericht erkennen. Im Vergleich dazu sind die Angabepflichten im deutschen Lagebericht sehr umfangreich und detailliert. Auch nach der Ablösung von

---

<sup>1142</sup> Vgl. DITTMAR, P./KLÖNNE, H. (2015), S. 466.

<sup>1143</sup> PS MC.BC47.

<sup>1144</sup> Vgl. FINK, C./KAJÜTER, P. (2011), S. 178.

<sup>1145</sup> Vgl. LÜDENBACH, N. u. a. (2015), Tz. 29; BOECKER, C./FROSCHHAMMER, M. (2013), S. 322.

<sup>1146</sup> Vgl. UNREIN, D. (2011), S. 68.

DRS 15 durch DRS 20 sind die deutschen Regelungen eher regelbasiert und ähneln einer Checkliste zur Erstellung des Lageberichts.<sup>1147</sup>

#### 5.4.4.2 Berichterstattung über Ziele und Strategien

Im Unterschied zum Lagebericht stellt die Berichterstattung über Ziele und Strategien ein wesentliches Inhaltselement des MC dar.<sup>1148</sup> Das IASB misst der Strategieberichterstattung sogar so großen Stellenwert bei, dass es diese in die Definition des MC aufnimmt: *„It also provides management with an opportunity to explain its objectives and its strategies for achieving those objectives”* (PS MC.IN3).

Die Berichterstattung über Ziele und Strategien lässt sich auch als Bestandteil der Ergänzungsfunktion interpretieren. Es sollen die Strategien erläutert werden, die zu den Ergebnissen geführt haben, die in Bilanz und Gesamtergebnisrechnung abgebildet sind.<sup>1149</sup> Im MC werden die Hintergründe erläutert, warum das Unternehmen sich in seiner momentanen Lage befindet und welche Entwicklung sich in Zukunft aufgrund der gesetzten Ziele und gewählten Strategien ergeben könnte. Mit anderen Worten, während der IFRS-Abschluss das „Wie?“ beschreibt, erläutert das MC das „Warum?“.

Die Darstellung von Zielen und Strategien soll den Adressaten tieferen Einblick vermitteln, warum das Management bestimmte Maßnahmen einleitet und warum hierfür Ressourcen eingesetzt werden.<sup>1150</sup> Sinnvoll wäre in diesem Zusammenhang auch, anzugeben, wie die Zielerreichung gemessen wird und welcher Zeitraum hierfür geplant ist (PS MC.27). Wenn das Management sich entscheidet, einen wesentlichen Kurswechsel hinsichtlich Zielen und Strategien zu vollziehen, wäre dies im MC ebenfalls zu erläutern (PS MC.28).

Außerdem empfiehlt das IASB, einen Zusammenhang zwischen Zielen und Strategien sowie den Maßnahmen des Managements und der Vergütung des Managements herzustellen (PS MC.28). Die Berichterstattung über Ziele und Strategien gewinnt deutlich an Glaubwürdigkeit, wenn die Umsetzung von Strategien und das Erreichen gesetzter Ziele auch mit entsprechenden Anreizen für das Management verbunden sind.

---

<sup>1147</sup> Vgl. LÜDENBACH, N. u. a. (2015), Tz. 29, der hier von einer „Detailverliebtheit“ des DRS 20 spricht.

<sup>1148</sup> Vgl. FINK, C./KAJÜTER, P. (2011), S. 180. Vgl. zur Strategieberichterstattung nach dem IASB Discussion Paper zum MC, SCHEELE, A. (2007), S. 257 ff.

<sup>1149</sup> Vgl. TEIXEIRA, A. (2004), S. 18 f.

<sup>1150</sup> Vgl. LÜDENBACH, N. u. a. (2015), Tz. 29; BOECKER, C./FROSCHHAMMER, M. (2013), S. 320.

Konkrete Zeiträume für die Berichterstattung von Zielen und Strategien bestimmt das PS nicht. Denkbar wäre eine Differenzierung z.B. in kurz-, mittel- und langfristige Ziele und Strategien.

Im Allgemeinen ist Ziel einer Strategieberichterstattung, die übergeordneten, langfristigen Ziele eines Unternehmens sowie die Maßnahmen und Ressourcen zur Erreichung dieser zu erläutern.<sup>1151</sup> Beim Studium der *basis for conclusions* zum PS kommen jedoch Zweifel auf, ob das IASB wirklich eine Berichterstattung über die übergeordnete Unternehmensstrategie intendiert hat. In den *basis for conclusions* führt das Board mehrfach nicht gedeckte Pensionszusagen (*defined benefit pension plan that has a deficit*) als beispielhaften Berichtsgegenstand auf.<sup>1152</sup> Unter anderem schlägt es vor, Strategien und Ziele zu erläutern, wie die Unterdeckung verringert werden könnte. Die Strategien könnten sich dabei auf eine Erhöhung der Beiträge zum Pensionsplan oder eine Änderung der Investmentstrategie beziehen (PS BC.40).

Zweifellos beziehen sich diese Angaben im Fall von Pensionszusagen i.d.R. auf einen längerfristigen Zeitraum. Allerdings haben die vorgeschlagenen Angaben einen stark operativen Charakter. Es ist höchst fraglich, ob durch diese Detailinformationen Rückschlüsse auf übergeordnete Unternehmensziele und -strategien gezogen werden können.

Es bleibt zu hoffen, dass das vom IASB gewählte Beispiel nicht exemplarisch für den gesamten MC stehen soll. Derartige Informationen wären konzeptionell besser in den *notes* platziert. Im Sinne einer tatsächlichen Strategieberichterstattung wäre wünschenswert, wenn das IASB klar zum Ausdruck gebracht hätte, dass sich die Berichterstattung auf die übergeordneten Unternehmensziele- und strategien beziehen sollte. Hierin liegt auch ein Unterschied zum britischen Strategiebericht. Für diesen stellt das FRC eindeutig klar: *“The description of the entity’s strategy and objectives should concentrate on the high-level priorities related to its development, performance, position and future prospects.”*<sup>1153</sup>

---

<sup>1151</sup> Vgl. zum Begriff der Strategie, CHANDLER, A. D. (1966), S. 13.

<sup>1152</sup> So z.B. in PS MC.BC34 und .BC40.

<sup>1153</sup> FRC (Hrsg.) (2014), Abs. 7.8.



### 5.4.4.3 Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen

Wie beim Lagebericht und dem britischen Strategiebericht soll die Berichterstattung im MC, wenn angemessen, mit geeigneten Kennzahlen und Leistungsindikatoren ergänzt werden. Erfolgskennzahlen definiert das IASB dabei als quantifizierte Größen, die eine Messung der Erfolgsfaktoren des Unternehmens erlauben. Leistungsindikatoren sind narrative Erläuterungen zur Steuerung des Unternehmens oder quantifizierte Kennzahlen, die indirekt Schlussfolgerungen auf die Leistung des Unternehmens zulassen. Berichtet werden sollen sowohl finanzielle als auch nichtfinanzielle Kennzahlen und Leistungsindikatoren, die auch zur internen Steuerung verwandt und vom Management selbst genutzt werden, um die Umsetzung von Strategien und die Zielerreichung zu beurteilen (PS MC.37, .38). Tab. 10 enthält beispielhafte Unternehmensziele und finanzielle sowie nichtfinanzielle KPIs zu deren Messung und Bewertung.

Unternehmensziel	KPI
Finanzierungspolitik	Verschuldungsgrad, Eigenkapitalquote
Profitabilität, Wertschaffung	EBIT, Return on Investment, Economic Value Added
Kundenorientierung	Kundenzufriedenheits- und Bindungsrate
Bevorzugter Arbeitgeber	Fluktuationsrate von Mitarbeitern
Forschung und Innovation	Anzahl neuer Produkte und angemeldeter Patente, F&E-Aufwand/Umsatz

Tab. 10: Unternehmensziele und KPIs<sup>1154</sup>

Zur Verbesserung der Vergleichbarkeit veröffentlichter Kennzahlen empfiehlt das IASB, allgemein anerkannte oder branchenübliche Kennzahlen und Leistungsindikatoren zu verwenden sowie auf eine konsistente Berichterstattung über verschiedene Berichtsperioden zu achten (PS MC.38, .39). Allerdings verfolgt jedes Unternehmen einzigartige Ziele und Strategien, so dass die Kennzahlen und Indikatoren, die zur internen Steuerung verwandt werden, ebenfalls stark unternehmensspezifisch sind. Aus diesem Grund fordert das IASB dazu auf, Kennzahlen und Indikatoren, die nicht durch die IFRS vorgeschrieben oder definiert sind, zu erklären und zu definieren (PS MC.40).

Darüber hinaus soll erläutert werden, aus welchem Grund die publizierten Kennzahlen relevant sind (PS MC.38, .40). Die Empfehlung zur Erläuterung der Bedeutung der Kennzahlen ist in zweierlei Hinsicht sinnvoll. Zum einen trägt sie dazu bei, *information over-*

---

<sup>1154</sup> In Anlehnung an UNREIN, D. (2011), S. 69.

*load* zu vermeiden, indem die Unternehmen veranlasst werden, nur die wirklich relevanten Kennzahlen und Leistungsindikatoren zu veröffentlichen und keine bedeutungslosen Zahlenfriedhöfe zu generieren. Zum anderen wird die Glaubwürdigkeit insbesondere der Berichterstattung von nichtfinanziellen Leistungsindikatoren erhöht, wenn das Management die Aufnahme bestimmter Kennzahlen und Indikatoren begründen muss. Bloße „Lippenbekenntnisse“ werden so vermieden; zumindest aber wird der Aufwand zur Generierung dieser erhöht.

Die Berichterstattung über nichtfinanzielle Faktoren soll verdeutlichen, welche nichtfinanziellen Ressourcen dem Unternehmen zur Verfügung stehen und wie das Management diese Ressourcen im Rahmen der Verfolgung der Unternehmensziele einsetzt (PS MC.30). Dabei betont das IASB die Ergänzungsfunktion des MC. In erster Linie soll dargestellt werden, wie nichtfinanzielle Faktoren, die im IFRS-Abschluss dargestellte Unternehmenslage beeinflusst haben (PS MC.14c)).<sup>1155</sup>

Nichtfinanzielle Faktoren sind also ähnlich wie im HGB-Lagebericht nur dann in die Berichterstattung einzubeziehen, wenn sie relevant für die Darstellung der VFE-Lage des Unternehmens sind. Im Unterschied zum deutschen Lagebericht und dem britischen Strategic Report wird vom IASB hinsichtlich der Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen kein Bezug zu sozialen und ökologischen Belangen hergestellt.<sup>1156</sup> Generell sind die Empfehlungen zur Berichterstattung nichtfinanzieller Faktoren weit weniger detailliert als im HGB oder dem Companies Act. Damit folgt das PS konsequent dem *management approach* und unterstellt nicht implizit, dass ökologische und soziale Belange stets relevant für die Steuerung des Unternehmens sind und allgemein im Interesse der Berichtsadressaten liegen. Nach Ansicht des IASB sollten solcherart Informationen zwar berichtet werden, wenn sie den Wert (i.S. des Shareholder Value) oder den Unternehmenserfolg beeinflussen. Jedoch darf der MC nicht als Ersatz für andere Berichtsinstrumente gesehen werden, die einen breiteren Stakeholderkreis ansprechen.<sup>1157</sup>

---

<sup>1155</sup> Vgl. LÜDENBACH, N. u. a. (2015), Tz. 23.

<sup>1156</sup> Vgl. KAJÜTER, P. (2014), S. 605; FINK, C./KAJÜTER, P. (2011), S. 177; UNREIN, D. (2011), S. 67.

<sup>1157</sup> Bemerkenswert ist, dass das FRC in seiner *Guidance on the Strategic Report* nahezu die identische Formulierung übernommen hat: „*The Board also noted that management commentary should not, however, be seen as a replacement for other forms of reporting addressed to a wider stakeholder group*” (PS MC.BC49).

## 5.5 Zwischenfazit

Die Ausführungen in den vorangehenden Kapiteln machen deutlich, dass die Ausgestaltung des Managementberichts stark vom Rechtssystem und dem regulatorischen Umfeld im jeweiligen Land abhängt. Selbst in Ländern wie Deutschland und dem Vereinigten Königreich, deren Normen zum Managementbericht den Rahmen der EU-Vorgaben einhalten müssen, bestehen wesentliche Unterschiede. Eine Darstellung wesentlicher Charakteristika der hier betrachteten Ausprägungsformen des Management Report enthält Tab. 11 auf S. 253.

Generell ist festzuhalten, dass die Normen zur Lageberichterstattung (insbesondere die Vorschriften des DRS 20) in Deutschland um einiges detaillierter sind als in den anderen betrachteten Ländern. Dies überrascht insofern, als dass dem deutschen Rechnungslegungssystem grundsätzlich eine Prinzipienorientierung unterstellt wird, während z.B. die USA als klassischer Vertreter eines Rule-Based-Systems gelten.

Nicht nur die inhaltlichen Vorgaben für den Lagebericht sind in Deutschland sehr detailliert, sondern auch die Prinzipien für die Berichterstattung. Mit den GoL liegt ein über mehrere Jahre fortentwickelter Prinzipienkatalog vor, der primär in der akademischen Literatur entwickelt und vom DRSC aufgegriffen wurde. Trotz der stetigen Weiterentwicklung sind die Ursprünge in den klassischen GoB nach wie vor erkennbar und prägend. Während in anderen Ländern Informations-Grundsätze wie *management approach*, Informationsverknüpfung und Zukunftsorientierung herausragende Bedeutung haben, kommt diesen in Deutschland allenfalls eine gleichberechtigte Stellung zu klassischen GoB wie Verlässlichkeit und Vollständigkeit zu. Ein Grund für die eher konservative Ausrichtung des Lageberichts im Vergleich zu den anderen Managementberichten mag in dem in der deutschen Finanzberichterstattung fest verankerten Vorsichtsprinzip, welches auch auf die Lageberichterstattung ausstrahlt, und dem tendenziell weiter gefassten Adressatenkreis des Lageberichts liegen.

	<b>Lagebericht</b>	<b>Strategic Report</b>	<b>MD&amp;A</b>	<b>IFRS MC</b>
<b>Adressat</b>	Shareholder und andere primäre Stakeholder	<i>Enlightened</i> Shareholder	Shareholder	Kapitalgeber
<b>Berichtszweck</b>	Informationsfunktion, Rechenschaftsfunktion auch gegenüber anderen primären Stakeholdern	Informationsfunktion, Rechenschaftsfunktion gegenüber den Eigentümern des Unternehmens, Wegweiserfunktion	Informationsfunktion, Fokussierung auf Ergänzungsfunktion, Rechenschaftsfunktion nur untergeordnete Bedeutung	Informationsfunktion und Ergänzungsfunktion, Rechenschaftsfunktion nur untergeordnete Bedeutung
<b>Berichtsprinzipien</b>	Detaillierte GoL, die über Jahre fortentwickelt wurden; gleichberechtigte Bedeutung traditioneller GoB, wie Klarheit, Vollständigkeit, Verlässlichkeit	Zukunftsorientierung, Informationsverknüpfung	<i>Management approach</i> als hervorgehobenes Berichtsprinzip	<i>Management approach</i> als hervorgehobenes Berichtsprinzip; Ergänzung und Erweiterung des IFRS-Abschluss
<b>Inhalte</b>	Sehr detaillierte inhaltliche Vorgaben in DRS 20; umfassende Einzelangaben ohne konkreten Bezug zur Lage erforderlich (z.B. Übernahmebericht, Erklärung zur Unternehmensführung)	Prinzipienorientiert, Reduktion der Berichtsinhalte auf das Wesentlichste, Große Unterschiede hinsichtlich der inhaltlichen Anforderungen zwischen börsennotierten ( <i>quoted</i> ) und nicht-börsennotierten Unternehmen	Prinzipienorientierte, allgemein gehaltene gesetzliche Vorgaben; Schwerpunkt auf Analyse der <i>financial statements</i> und Diskussion der Finanz- und Ertragslage	Prinzipienorientiert, Reduktion der Berichtsinhalte auf das Wesentlichste; Bereitstellung von Hintergrundinformationen zum IFRS-Abschluss, sehr allgemeine, weit gefasste inhaltliche Vorgaben
<b>Zukunftsorientierte Berichterstattung</b>	Keine Schutzklausel, konkrete Prognosen gefordert	Nur zukunftsorientierte Informationen, keine harten Prognosen notwendig; generell aber prospektive Ausrichtung des gesamten Berichts	Nur zukunftsorientierte Informationen, keine harten Prognosen, Safe harbor-Regelung für sämtliche zukunftsorientierte Angaben	Nur zukunftsorientierte Informationen, keine harten Prognosen notwendig
<b>Berichterstattung über nichtfinanzielle Aspekte</b>	Sofern zur Vermittlung eines zutreffenden Bildes der VFE-Lage von Bedeutung, verpflichtende Angaben zur Diversität in der Erklärung zur Unternehmensführung	Sofern notwendig zur Vermittlung einer <i>true and fair view</i> ; Ausgeprägter als im Lagebericht (Berichterstattung über Diversität, verpflichtende Berichterstattung über Treibhausgasemissionen im Directors' Report)	Vergleichsweise wenig ausgeprägt; starker Fokus auf finanzielle Erfolgsfaktoren; Berichterstattung grundsätzlich geboten, wenn zum Verständnis der Finanz- oder Ertragslage notwendig	Weniger detaillierte Vorgaben als für den Lagebericht oder den Strategiebericht; Berichterstattung, wenn Unternehmenserfolg oder Shareholder Value beeinflusst werden
<b>Berichterstattung über Ziele und Strategien</b>	Keine Pflicht, empfohlen von DRS 20	Wesentliches Element bei börsennotierten ( <i>quoted</i> ) Unternehmen; Darstellung von Geschäftsmodell, Zielen und Strategie des Unternehmens	Wenig ausgeprägt, nur auf freiwilliger Basis	Empfohlenes Inhaltselement; Generell soll der MC einen strategischen Fokus aufweisen
<b>Prüfung</b>	Einklangsprüfung entsprechend den Vorgaben der EU-Bilanzrichtlinie sowie Prüfung der zutreffenden Darstellung der VFE-Lage und der Chancen und Risiken der künftigen Entwicklung	Einklangsprüfung entsprechend den Vorgaben der EU-Bilanzrichtlinie	Implizite Pflicht zur Einklangsprüfung mit den <i>financial statements</i>	Entsprechend den nationalen Vorgaben

Tab. 11: Hervorstechende Charakteristika von Lagebericht, Strategic Report, MD&A und MC

Es zeigen sich jedoch auch grundlegende Gemeinsamkeiten in den analysierten Normen zur Managementberichterstattung. Grundsätzlich zielen diese darauf ab, dass neben den harten vergangenheitsorientierten Daten im Finanzabschluss auch weiche, nichtfinanzielle, subjektive und zukunftsorientierte Informationen bereitgestellt werden (Ergänzungsfunktion). Investoren und anderen Adressaten soll so ein umfassenderes Bild der Unternehmenslage vermittelt und die Risiken und Erfolgspotentiale für die zukünftige Entwicklung dargestellt werden.

Allen analysierten Managementberichten gemeinsam ist auch eine Verdichtungsfunktion, d.h. die prägnante und zusammengefasste Darstellung der Unternehmenslage, als auch die Rechenschaftsfunktion, wenn auch unterschiedlich stark ausgeprägt und gegenüber unterschiedlich weit gefassten Adressatenkreisen. MC und MD&A fokussieren im Wesentlichen auf die Investoren als Zielgruppe der Berichterstattung. Traditionell hat der Lagebericht in Deutschland einen weiter gefassten Adressatenkreis, der etwa auch Kunden, Arbeitnehmer und Lieferanten miteinschließt. Der dem Strategic Report zugrunde liegende *enlightened shareholder approach* bildet einen Brückenschlag zwischen Shareholder- und Stakeholder-Ansatz.

## 6 Gestaltungsempfehlung zur Weiterentwicklung des Management Report

Im Folgenden werden aus den bisherigen Ausführungen Gestaltungsempfehlungen zur Weiterentwicklung des Managementberichts für den in Kap. 1.3 beschriebenen Anwendungskreis (große, international tätige Unternehmen) abgeleitet, die auch dazu dienen sollen, den Komplexitätsgrad in der Berichterstattung zu verringern.

### 6.1 Internationale Harmonisierung des Management Report

Die Gegenüberstellung im vorangehenden Kap. 5.5 zeigt, dass die normativen Vorgaben zur Ausgestaltung des Management Report international sehr heterogen sind. Auffällig ist vor allem der unterschiedliche Detaillierungsgrad der Normen. Dies hat zur Folge, dass für die Managementberichterstattung international kein *level playing field* besteht. Obwohl große kapitalmarktorientierte Unternehmen international um Ressourcen (Kapital, Arbeitnehmer, etc.) konkurrieren, müssen einige Unternehmen besonders strenge und detaillierte Berichterstattungserfordernisse erfüllen, die sich ggf. nachteilig im Wettbewerb um diese Ressourcen auswirken können. Insbesondere die Regelungen zum deutschen Lagebericht stehen in dem Ruf, hinsichtlich inhaltlicher Gestaltung und Prüfung wenig Spielraum zu lassen.<sup>1158</sup>

Im Bereich der internationalen Rechnungslegung wurde im Laufe des vergangenen Jahrzehnts zumindest für kapitalmarktorientierte Konzerne eine weitgehende Harmonisierung durch die IFRS erreicht. Für die Managementberichterstattung steht eine entsprechende Konvergenz noch aus.

Zwar liegt seit mehr als fünf Jahren mit dem IFRS PS MC ein prinzipienorientiertes Rahmenwerk vor, welches als Ausgangspunkt für die Harmonisierung der Managementberichterstattung auf internationaler Ebene dienen könnte. Allerdings hat sich der MC bisher in der Praxis weder in Deutschland noch international durchgesetzt. Die fehlende Akzeptanz des MC ist in erster Linie auf seinen geringen Bindungsgrad zurückzuführen.

Notwendig ist daher ein prinzipienorientiertes Regelwerk auf internationaler Ebene, das verpflichtende Minimalvorgaben zur Erstellung eines Managementberichts enthält. Neben inhaltlichen Grundelementen, die das IFRS PS bereits jetzt beinhaltet, sollte darin

---

<sup>1158</sup> Vgl. Vgl. FINK, C. u. a. (2013), S. 288; NAUMANN, K.-P. (2013), S. I.

mindestens auch vorgegeben werden, in welchen periodischen Abständen ein entsprechender Bericht zu erstellen ist.

Von besonderer Bedeutung ist dabei die Ausgestaltung als prinzipienbasiertes Regelwerk. Detaillierte inhaltliche Vorgaben sind in Bezug auf den Managementbericht nicht zielführend. Im Managementbericht sollen die Erfolgspotentiale eines Unternehmens dargestellt werden. In den vorstehenden Kapiteln wurde gezeigt, dass hierzu vor allem subjektive, nichtfinanzielle und zukunftsorientierte Informationen notwendig sind. Diese Informationen sind hochgradig von den jeweiligen spezifischen Gegebenheiten des Unternehmens abhängig und dürfen nicht gleich einer Checkliste allen Unternehmen vorgegeben werden.<sup>1159</sup> Prinzipienbasierte Regelungen sind flexibler und weniger statisch als ein streng regelbasiertes System.<sup>1160</sup>

Darüber hinaus kann ein prinzipienorientiertes Regelwerk auch dazu beitragen, Komplexität in der Managementberichterstattung zu verringern. Wie in Kap. 4.3.3 dargestellt, nimmt die Regulierungsdichte stetig zu. Infolgedessen veralten Regeln und Normen immer schneller. Ein prinzipienbasierter Ansatz hat den Vorteil, dass seine Lebensdauer deutlich länger ist.<sup>1161</sup> Darüber hinaus wird verhindert, dass Detailangaben gemacht werden, die grundsätzlich unwesentlich für das Unternehmen sind, und so die Wahrscheinlichkeit von *information overload* minimiert.

Außerdem könnten durch einheitlich vorgegebene Minimalanforderungen Redundanzen zwischen national vorgeschriebenen Managementberichten und dem IFRS-Abschluss (insbesondere den *notes*) verringert werden.<sup>1162</sup> Auch die Notwendigkeit zur doppelten Erstellung eines Managementberichts könnte durch eine internationale Vereinheitlichung vermieden werden. Bislang muss z.B. ein deutsches Unternehmen, welches auch in den USA börsennotiert ist, sowohl einen Lagebericht als auch eine OFR erstellen.

Das IFRS PS MC könnte dabei als Ausgangsbasis für die Etablierung eines international verpflichtenden prinzipienorientierten Rahmenwerkes dienen. Hierzu wäre zunächst der Bindungsgrad des PS zu erhöhen. Bspw. könnte das IASB vorgeben, dass der IFRS-Abschluss verpflichtend um einen Managementbericht ergänzt werden muss. Bei der Erar-

---

<sup>1159</sup> Vgl. PRIGGE, C. (2006), S. 86; FASB (Hrsg.) (2001), S. IX.

<sup>1160</sup> Vgl. SEC (Hrsg.) (2013), S. 100.

<sup>1161</sup> Vgl. BEAVER, W. H. (1981), S. XV.

<sup>1162</sup> Vgl. UNREIN, D. (2011), S. 73.

beitung des PS sah das IASB von dieser Möglichkeit ab, um keine weitere Umsetzungshürde für die Adaption der IFRS zu generieren. Mittlerweile erfreuen sich die IFRS jedoch weltweit großer Akzeptanz.

Die Ergänzung des IFRS-Abschlusses um einen verpflichtenden Management Report setzt einen entsprechenden Endorsement-Prozess durch die für die Gesetzgebung verantwortlichen Institutionen voraus.<sup>1163</sup> Grundsätzlich könnte die Erreichung einer harmonisierten Managementberichterstattung aber am Widerstand der nationalen Standardsetzer und Interessengruppen scheitern. Gerade in einem Land wie Deutschland, welches über (vermeintlich) ausgereifte Normen zur Managementberichterstattung mit langer Tradition verfügt, könnte sich ein grundsätzlicher Wandel schwierig gestalten. Zu befürchten ist auch, dass selbst wenn ein internationaler Konsens erreicht wird, die alten nationalen Regelungen unter dem Deckmantel eines internationalen Managementberichts bestehen bleiben.

Vor dem Hintergrund der zunehmenden Komplexität in der Berichterstattung und der ausbaufähigen Berücksichtigung qualitativer Faktoren und insbesondere der Strategieberichterstattung ist eine Reform der Managementberichterstattung auf internationaler Ebene allerdings dringend geboten. Das Beispiel des britischen Gesetzgebers lässt hoffen, dass die Notwendigkeit zur Reform der Managementberichterstattung auch auf Ebene der Nationalstaaten erkannt und nicht von vorneherein verhindert wird.

---

<sup>1163</sup> Vgl. zur Notwendigkeit der demokratischen Kontrolle privater Standardsetzer, HAAKER, A./GAHLEN, D. (2015), S. 4.



## 6.2 Primäre Stakeholder als Adressaten

Hinsichtlich des Adressatenkreises variieren die oben betrachteten Ausprägungen des Managementberichts. Während der deutsche Lagebericht auf einen relativ breiten Adressatenkreis abstellt, fokussieren MC und MD&A eindeutig auf den Investor als Berichtsadressat. Der Strategic Report richtet sich in erster Linie an die Eigentümer des Unternehmens. Jedoch sollen im Sinne des *enlightened shareholder approach* auch die Interessen anderer Stakeholder berücksichtigt werden.

Vor dem Hintergrund eines drohenden *information overload* wäre die Ideallösung, bei der Berichterstattung auf einen Adressaten zu fokussieren (so z.B. bei der MD&A, die sich fast exklusiv an die Investoren richtet). Auf diese Weise wäre eine äußerst zielgerichtete und effiziente Berichterstattung möglich. Je breiter der Adressatenkreis gezogen wird, umso mehr Informationen müssen bereitgestellt werden. Je größer die Informationsmenge, umso akuter die Gefahr eines *information overload*.<sup>1164</sup>

Jedoch ist die alleinige Ausrichtung auf die Informationsbedürfnisse der Investoren nicht mehr zeitgemäß. Eine nachhaltige Unternehmensführung gewinnt zunehmend an Bedeutung. Vor allem große Unternehmen stehen im Fokus der Medien und sind gravierenden Konsequenzen bei Verstößen gegen ethische oder ökologische Konventionen ausgesetzt.<sup>1165</sup> Auch auf dem Kapitalmarkt gibt es Anzeichen, die auf einen Wandel hin zu einer nachhaltigeren Ausrichtung hindeuten. Die Nachfrage nach SRI hat in der jüngeren Vergangenheit stetig zugelegt.<sup>1166</sup> Darüber hinaus wird auch von regulatorischer Seite zunehmend Druck ausgeübt, Nachhaltigkeitsfaktoren in die Unternehmensführung und -berichterstattung zu integrieren, wie das Beispiel der CSR-Richtlinie der EU zeigt.<sup>1167</sup>

Schließlich müssen auch aus ressourcen-theoretischer Sicht die Informationsbedürfnisse der primären Stakeholder berücksichtigt werden. Denn ohne die Unterstützung der primären Stakeholder ist die Existenzfähigkeit eines Unternehmens mittel- bis langfristig nicht gegeben. Die primären Stakeholder können für jedes Unternehmen andere sein und sich im Zeitablauf verändern. Aufgabe des Managements ist es, die primären Stakeholder zu identifizieren. Primär sind jene Stakeholdergruppen, ohne deren Unterstützung und

---

<sup>1164</sup> Vgl. hierzu die Ausführungen in Kap. 4.3.1.

<sup>1165</sup> Als jüngstes Beispiel mag der VW-Abgasskandal dienen.

<sup>1166</sup> Zur wachsenden Bedeutung von SRI, vgl. Kap. 4.2.3.1.

<sup>1167</sup> Vgl. zu den Inhalten der CSR-Richtlinie und einer kritischen Würdigung dieser, Kap. 2.2.3.

Ressourcen die Existenz des Unternehmens ernsthaft gefährdet wäre. Ansätze hierzu wurden bereits seit längerem entwickelt und in Kap. 3.2.3 vorgestellt.

Wie in Kap. 4.3.4.2 bereits erörtert, muss der Adressatenkreis des Managementberichts also die primären Stakeholder umfassen. Dies bedeutet jedoch nicht eine Berichterstattung an die (nicht abgrenzbare) „allgemeine Öffentlichkeit“. Denn dies führt entweder zum *information overload* durch eine extrem umfassende Berichterstattung oder zur ultimativen Verallgemeinerung der berichteten Informationen, was zwangsläufig eine sinnlose und inhaltsleere Ansammlung von Boilerplate-Aussagen nach sich zieht.

## **6.3 Ausgestaltung des Management Report als Management Summary**

### **6.3.1 Zweck der Management Summary**

Die in Kap. 4.2.3 beschriebenen Ursachen führen dazu, dass Unternehmen verstärkt nichtfinanzielle Informationen in ihre Finanzberichte aufnehmen oder gesonderte Nachhaltigkeitsberichte veröffentlichen.<sup>1168</sup> Einerseits bietet die separate Berichterstattung von Nachhaltigkeits- und Finanzthemen die Möglichkeit, bestimmte Informationen zielgerichtet an eine spezifische Adressatengruppe zu vermitteln. Andererseits fördert eine solche fragmentierte Berichterstattung eine einseitige Sichtweise. Die Zusammenhänge zwischen nichtfinanziellen und finanziellen Faktoren werden nicht ausreichend verdeutlicht.<sup>1169</sup>

Durch die Vielzahl an publizierten Berichten und die Ausweitung der Berichterstattung in den Finanzberichten steigt außerdem die Gefahr eines *information overload*.<sup>1170</sup> Nicht zuletzt deshalb findet das Konzept des IR zunehmend Anwendung in der Unternehmenspraxis.<sup>1171</sup>

In jüngster Zeit zeichnet sich jedoch ein weiterer Trend in der Unternehmensberichterstattung ab. Um das Informationsvolumen zu verringern und die Berichterstattung effizienter zu gestalten, reduzieren einige Unternehmen ihre Berichte auf das gesetzlich vor-

---

<sup>1168</sup> Bei großen Unternehmen ist die Publikation von Nachhaltigkeitsberichten mittlerweile gängige Praxis. Von den 250 größten Unternehmen der Welt berichten 92% über ihre Nachhaltigkeitsleistung (vgl. KPMG (Hrsg.) (2015), S. 30).

<sup>1169</sup> Vgl. FEE (Hrsg.) (2015), S. 56.

<sup>1170</sup> Vgl. hierzu auch die Ausführungen in Kap. 4.3.

<sup>1171</sup> Eine Sammlung Integrierter Berichte findet sich unter <http://examples.integratedreporting.org/home>, letzter Abruf: 01.05.2016.

geschriebene Mindestmaß. Prominentes Beispiel ist die Siemens AG, die ihren Geschäftsbericht vom Jahr 2014 auf 2015 um deutlich mehr als die Hälfte gekürzt hat.<sup>1172</sup> Im Wesentlichen beschränkt sich der „Siemens-Geschäftsbericht 2015“ auf die im Rahmen der gesetzlichen Finanzberichterstattung geforderten Mindestangaben. Nichtfinanzielle Informationen spielen im zusammengefassten Lagebericht keine oder nur eine stark untergeordnete Rolle.

Einerseits sind derartige Bemühungen zu begrüßen, da sie die Informationsmenge deutlich vermindern und so das Risiko der Informationsüberflutung senken. Andererseits bedeutet dieses Vorgehen einen Schritt, entgegen dem längerfristigen historischen Trend, hin zurück zu einer überwiegend Compliance-getriebenen Berichterstattung. Qualitative, nichtfinanzielle, subjektive und prospektive Informationen, die bisher hauptsächlich auf freiwilliger Basis berichtet werden, werden hier weitestgehend vernachlässigt.

Grundsätzlich lässt sich aus den vorstehenden Erörterungen die Erkenntnis gewinnen, dass die Finanzberichterstattung in ihrer aktuellen Form als zu umfangreich und komplex wahrgenommen wird und Wege gesucht werden, das Informationsvolumen und den Komplexitätsgrad der Berichterstattung zu verringern. Gleichzeitig wird seit längerem kritisiert, dass die traditionelle Finanzberichterstattung nicht alle Informationen enthält, die notwendig sind, um die Erfolgspotentiale eines Unternehmens zu beurteilen.<sup>1173</sup> Für diesen Zweck müssen verstärkt strategische und nichtfinanzielle Informationen in die Berichterstattung einbezogen werden, wodurch das Informationsvolumen ceteris paribus zunimmt.

Eine Lösung für dieses Dilemma könnte in der Ausgestaltung des Management Report als Management Summary liegen. Die Management Summary wäre ein kurzer Bericht, in dem das Top-Management seine Ziele für die weitere Entwicklung des Unternehmens zum Ausdruck bringt und erläutert, welche Strategie es gewählt hat, um diese Ziele zu erreichen. In diesem Zusammenhang wäre auch darauf einzugehen, welche Ressourcen (bereitgestellt von den primären Stakeholdern) für die Zielerreichung notwendig sind und

---

<sup>1172</sup> Der „Jahresbericht 2014“ des Siemens Konzerns setzte sich zusammen aus einem Unternehmensbericht und dem Finanzbericht. Insgesamt umfasst die PDF-Version des Jahresberichts 2014 368 Seiten (vgl. SIEMENS AG (Hrsg.) (2014)). Die PDF-Version des „Geschäftsbericht 2015“ besteht im Wesentlichen nur aus dem Finanzbericht und hat eine Länge von nur noch 152 Seiten (vgl. SIEMENS AG (Hrsg.) (2015)).

<sup>1173</sup> Vgl. FISCHER, D. T. (2016), S. 93.

welche finanziellen und nichtfinanziellen KPIs das Management nutzt, um die Umsetzung der Strategie und die Zielerreichung zu bewerten. Ausgangspunkt für die Darstellung der Strategie könnte eine kurze Analyse der bisherigen Entwicklung des Unternehmens und der aktuellen Lage sein. Aufgrund seiner grundsätzlichen Offenheit für strategische und nichtfinanzielle Informationen stellt der Management Report die ideale Basis zur Weiterentwicklung hin zur Management Summary dar.

Ähnlich dem britischen Strategiebericht könnte die Management Summary die Speerspitze der Unternehmensberichterstattung bilden und würde sich auf die wesentlichsten Informationen aus dem Blickwinkel des Managements beschränken. Im Rahmen einer Wegweiserfunktion könnte dann auf weiterführende, detailliertere, freiwillige oder gesetzlich vorgeschriebene Informationen verwiesen werden, die in anderen Berichtsinstrumenten publiziert werden und sich an spezifische Adressatengruppen richten.

Konzepte und Vorschläge, die in die gleiche Richtung abzielen, existieren bereits in der akademischen Literatur und in der Praxis. Bspw. nennt das IIRC auch explizit die Möglichkeit, den Integrierten Bericht als Startpunkt (*entry point*) in die weitere Unternehmenskommunikation zu gestalten.<sup>1174</sup>

In der deutschen Berichtspraxis wird der Lagebericht bereits jetzt i.d.R. an den Beginn des Finanzberichts gesetzt. Darüber hinaus liegen seit einiger Zeit Vorschläge zur Implementierung eines Kurzfinanzberichts vor. Im Vereinigten Königreich besteht schon die Möglichkeit der Einreichung und Veröffentlichung des Strategic Report mit ergänzenden Materialien anstelle des vollständigen Sets der *annual accounts and reports*.<sup>1175</sup>

Auch in den USA wird seit längerem die Implementierung eines *summary annual report* diskutiert.<sup>1176</sup> Darüber hinaus empfiehlt die SEC, an den Beginn von Form 10-K eine sog. *executive summary* zu stellen, die einen Lageplan zu weiterführenden Informationen an anderer Stelle darstellt. In der *executive summary* soll das Management die seiner Ansicht nach wichtigsten Informationen zum Geschäftsmodell des Unternehmens, der finanziellen Lage und der Geschäftstätigkeit in zusammengefasster und verständlicher Form präsentieren.<sup>1177</sup>

---

<sup>1174</sup> Vgl. IR-F.1.16 und insbesondere die Ausführungen in Kap. 2.3.

<sup>1175</sup> Vgl. zum Kurzfinanzbericht und der Möglichkeit der Einreichung des Strategic Report mit ergänzenden Materialien, Kap. 4.3.6.3.

<sup>1176</sup> Vgl. ausführlicher zum *summary annual report*, Kap. 4.3.6.3.

<sup>1177</sup> Vgl. CIFR (Hrsg.) (2008), S. 16; SAID, H. A. (2011), S. 71.

Einen ähnlichen schichtweisen Aufbau („*layered approach*“) <sup>1178</sup> der Finanzberichterstattung schlägt auch die FEDERATION OF EUROPEAN ACCOUNTANTS (FEE) in ihrem vor kurzem veröffentlichten Diskussionspapier „*The Future of Corporate Reporting*“ vor. <sup>1179</sup> Das FEE kommt in dem Papier zu dem grundsätzlichen Schluss, dass der Adressatenkreis der Finanzberichterstattung wächst und weitere nichtfinanzielle Informationen in die Berichterstattung integriert werden müssen. <sup>1180</sup>

Aufgrund der zunehmenden Anzahl an Berichtsadressaten mit unterschiedlichen Informationsbedürfnissen empfiehlt die FEE, die Unternehmensberichterstattung in einen CORE-Bericht und MORE-Bericht(e) zu unterteilen (CORE & MORE). Der Kern-Bericht fokussiert auf die wesentlichen Aspekte, die für ein ganzheitliches Verständnis des Unternehmens und seiner Geschäftstätigkeit notwendig sind. Er richtet sich an eine breitere Adressatengruppe und vermittelt die Informationen in einer zusammengefassten und verständlichen Art und Weise. Die MORE-Berichte ergänzen diesen um weitere detailliertere Informationen und richten sich an spezifische Adressaten. <sup>1181</sup> Inhalt und Format des CORE-Berichts sollen im Ermessen des Managements liegen. Allerdings empfiehlt das FEE zur Sicherstellung einer minimalen Vergleichbarkeit die folgenden Inhaltselemente: <sup>1182</sup>

- Unternehmensleitbild und -vision;
- Geschäftsmodell und Strategie;
- Bedeutendste Unternehmensziele, eingeschlossen die wesentlichsten Geschäftsaktivitäten;
- Wesentliche Risiken und Risikomanagement;
- Wesentliche Bestandteile der Corporate Governance und der internen Kontrollen;
- Auszug aus dem Finanzbericht, KPIs und Analyse wesentlicher finanzieller und nichtfinanzieller Aspekte;
- Künftige Pläne und Prognosen;
- Bericht des Wirtschaftsprüfers.

---

<sup>1178</sup> CIFR (Hrsg.) (2008), S. 16.

<sup>1179</sup> Vgl. FEE (Hrsg.) (2015). Für eine zusammengefasste Darstellung des Diskussionspapiers, vgl. FISCHER, D. T. (2016).

<sup>1180</sup> Vgl. FISCHER, D. T. (2016), S. 93.

<sup>1181</sup> Vgl. FEE (Hrsg.) (2015), S. 58.

<sup>1182</sup> Vgl. FEE (Hrsg.) (2015), S. 59; FISCHER, D. T. (2016), S. 95.

Aus dem Kern-Bericht kann dann auf weiterführende Inhalte in den MORE-Berichten verwiesen werden. Der CORE-Bericht weist deutliche Parallelen zum britischen Strategiebericht auf. Auch hier kommt der Berichterstattung über Ziele und Strategien eine wesentliche Bedeutung zu und beide Berichte haben eine Wegweiserfunktion zu weiterführenden Informationen.

### **6.3.2 Wegweiserfunktion der Management Summary**

Die im vorangehenden Kapitel vorgestellten Ansätze deuten darauf hin, dass die Unternehmensberichterstattung künftig modular aufgebaut sein wird. Zur Reduzierung von Komplexität und der drohenden Gefahr des *information overload* bietet sich ein schichtweiser Aufbau an.

An der Spitze dieser Berichterstattung könnte die Management Summary stehen. In ihr könnte das Management des Unternehmens die aus seiner Sicht bedeutendsten Informationen zum Unternehmen und seiner Geschäftsaktivität zusammenfassen. Die Management Summary enthält aggregierte Informationen, die sich im Unterschied zum britischen Strategiebericht an einen breiteren Adressatenkreis, nämlich die primären Stakeholder, richten. In den Vordergrund wäre die Berichterstattung über die Unternehmensstrategie und die Erfolgspotentiale des Unternehmens zu stellen, da i.d.R. alle primären Stakeholder ein Interesse an diesen Inhalten haben. Die Management Summary würde den Einstiegspunkt in die weitere Berichterstattung bilden. Sie wäre erster Anlaufpunkt für die primären Stakeholder und alle Anderen, die ein Interesse am Unternehmen haben. Aus der Management Summary könnte dann auf weiterführende Spezialberichte, die sich an spezifische Adressaten, wie z.B. Finanzanalysten, Steuerbehörden, Umweltschutzorganisationen, etc., richten, verwiesen werden (Wegweiserfunktion). Aber auch in den Spezialberichten könnte untereinander oder zurück zur Management Summary verwiesen werden. Abb. 19 auf S. 264 stellt diese Zusammenhänge grafisch dar.

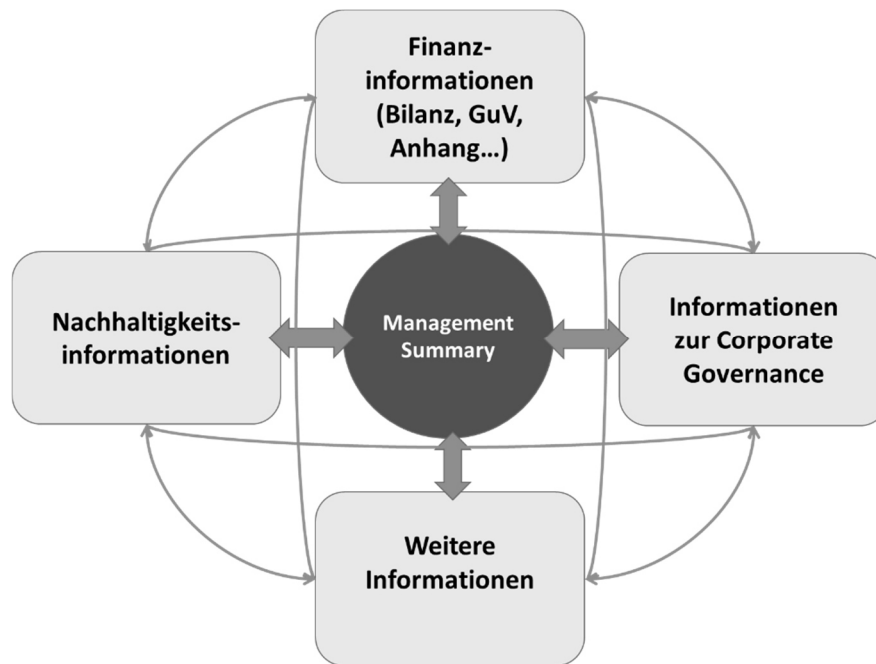


Abb. 19: Wegweiserfunktion der Management Summary

Besondere Bedeutung kommt hier moderner Kommunikationstechnik zu. Erst durch den Einsatz von Hyperlinks und einer interaktiven Berichterstattung ist eine derartige Informationsverknüpfung sinnvoll möglich. Sowohl die Management Summary als auch die Detailberichte müssten nicht notwendigerweise in Print-Form vorliegen.

Voraussetzung für die Umsetzung dieses Berichterstattungskonzeptes wäre die Entschlackung des Management Report und die Verlagerung von Informationen in Spezialberichte. In Bezug auf den deutschen Lagebericht sollten z.B. die Angaben zur Corporate Governance aus dem Lagebericht ausgelagert werden.<sup>1183</sup> Bereits jetzt besteht ein Wahlrecht, die Erklärung zur Unternehmensführung im Lagebericht oder auf der Internetseite des Unternehmens zu veröffentlichen. Im UK wurde das *corporate governance statement* in den Directors' Report verschoben; in der MD&A sind grundsätzlich keine Angaben zur Corporate Governance erforderlich. Künftig sollten in die Management Summary nur Informationen aufgenommen werden, die aus Sicht des Managements einen Bezug zur Strategie des Unternehmens aufweisen. Dies dürfte i.d.R. für bestimmte Aspekte der Vergütungspolitik der Fall sein, anhand derer verdeutlicht werden kann, wie die Umsetzung der Strategien und die Zielerreichung im Anreizsystem des Unternehmens verankert sind.

<sup>1183</sup> Vgl. STEIN, T. (2011), S. 230.

Auch Angaben, die lediglich aus Compliance-Gründen zu machen sind und i.d.R. weder einen direkten Bezug zur Strategie noch zur Lage und künftigen Entwicklung des Unternehmens aufweisen, sollten kein Bestandteil der Management Summary sein. Hinsichtlich des Lageberichts betrifft dies z.B. die übernahmerelevanten Angaben sowie den Zweigniederlassungsbericht.<sup>1184</sup> In Bezug auf die MD&A ist hier die Auflistung vertraglicher Verpflichtungen (*tabular disclosure of contractual obligations*) zu nennen. Diese Angaben wären konzeptionell besser im Anhang bzw. den *notes* zu verorten.

Im deutschen Kontext zeigt die im Rahmen der Umsetzung der CSR-Richtlinie geplante Verschiebung der gesetzlichen Vorschriften zum Übernahmebericht in einen eigenen Paragraphen, dass sich der Gesetzgeber dieser Problematik bewusst ist und die übernahmerelevanten Angaben in der Systematik des HGB nicht auf dieselbe Stufe stellt, wie die Kerninhalte des Lageberichts. Unverständlich ist dagegen, warum der Gesetzgeber nicht noch einen Schritt weiter gegangen ist und die Auslagerung des Übernahmeberichts, ähnlich der Erklärung zur Unternehmensführung, auf die Unternehmenshomepage erlaubt. Im UK sind die übernahmerelevanten Angaben und der Bericht über die Zweigniederlassungen ohnehin nicht im Strategiebericht enthalten, sondern bilden einen Bestandteil des Directors' Report.<sup>1185</sup>

Der Vorteil der schichtweisen Strukturierung der Berichterstattung ist, dass die Detailinformationen nicht verloren gehen, sondern lediglich an anderer Stelle veröffentlicht wären und bei Bedarf nachgeschlagen werden könnten. Im Unterschied zum bisherigen Modell der Berichterstattung würden die Adressaten aber nicht mit Informationen überschüttet (*push*), sondern könnten selbst entscheiden, welche Detailinformationen sie abrufen (*pull*).<sup>1186</sup>

Im Rahmen der Wegweiserfunktion soll in erster Linie *information overload* durch die Auslagerung von Inhalten vermieden werden. Deshalb entspricht sie dem Konnektivitätsgedanken des IR nur teilweise. Das Konnektivitätsprinzip des IR dient dazu, zeitliche und

---

<sup>1184</sup> Vgl. HALLER, A./GROß, T. (2014), S. 451.

<sup>1185</sup> Siehe Kap.5.2.5 zu den Inhalten des Directors' Report.

<sup>1186</sup> Vgl. hierzu KPMG (Hrsg.) (2014b), S. 14 f. und insbesondere Kap. 4.3.1.



sachliche Zusammenhänge zu verdeutlichen (z.B. zwischen finanziellen und nichtfinanziellen Aspekten).<sup>1187</sup> Dies hat jedoch den Nachteil, dass eine weitere Informationsdimension hinzugefügt wird und so die Gefahr eines *information overload* eher erhöht als vermindert wird.<sup>1188</sup>

Weiterhin bietet der modulare Aufbau die Möglichkeit, Redundanzen zwischen verschiedenen Berichtsinstrumenten abzubauen. Insbesondere im Managementbericht nach den Vorgaben der EU, die grundlegend für die Normen zum deutschen Lagebericht und zur narrativen Berichterstattung im Vereinigten Königreich sind, und dem IFRS-Abschluss ergeben sich zahlreiche Doppelangaben.<sup>1189</sup> Doppelnennungen erhöhen die Informationslast und senken die Transparenz in der Berichterstattung, wodurch sie für den Leser weniger verständlich wird.<sup>1190</sup> Auch können Dubletten dazu führen, dass Adressaten bestimmte Informationen bei ihrer Entscheidungsfindung fälschlicherweise doppelt gewichten.<sup>1191</sup>

### **6.3.3 Inhalte der Management Summary**

#### **6.3.3.1 Darstellung der übergeordneten Unternehmensstrategie**

Auf Basis der theoretischen Überlegungen zu Beginn dieser Arbeit wurde die allgemeine Zwecksetzung des Managementberichts abgeleitet. Der Managementbericht soll Informationsasymmetrien zwischen Unternehmen und primären Stakeholdern abbauen und dadurch sicherstellen, dass dem Unternehmen existenznotwendige Ressourcen nicht entzogen werden. Überträgt man diese allgemeine Zielsetzung auf die Management Summary, sind in ihr entscheidungsnützliche Informationen bereitzustellen, die die primären Stakeholder bei ihrer Ressourcenallokation benötigen.

---

<sup>1187</sup> Vgl. zum Prinzip der Konnektivität im IR, Kap. 2.3.2.1.

<sup>1188</sup> Vgl. hierzu die Ausführungen in Kap. 4.3.6.2.

<sup>1189</sup> KRÜGER UND SCHNEIDER-PIOTROWSKY zeigen dies am Beispiel des Goodwill-Impairment (vgl. KRÜGER, H./SCHNEIDER-PIOTROWSKY, K. (2008)). STEIN führt als Beispiel die Berichterstattungspflicht über Finanzinstrumente an (vgl. STEIN, T. (2011), S. 167 f.). Eine ausführliche Analyse der Überschneidungen zwischen IFRS-Abschluss und Lagebericht mit weiteren Beispielen findet sich bei PRIGGE (vgl. PRIGGE, C. (2006), S. 79-87). Vgl. zu Redundanzen zwischen MD&A und anderen Elementen von Form 10-K, KPMG (Hrsg.) (2011), S. 12).

<sup>1190</sup> Vgl. KRÜGER, H./SCHNEIDER-PIOTROWSKY, K. (2008), S. 479; PRIGGE, C. (2006), S. 83 f.

<sup>1191</sup> Vgl. KRÜGER, H./SCHNEIDER-PIOTROWSKY, K. (2008), S. 478. Redundanzen sind allerdings nicht per se als schlecht und unnötig einzustufen. In gewisser Hinsicht können Redundanzen auch sinnvoll sein, da sie eine Signalwirkung haben. Wichtige Botschaften sollten wiederholt werden, um sicherzustellen, dass sie vom Adressaten auch aufgenommen werden (vgl. LABHART, P. A. (1999), S. 63).

Wie in Kap. 3.3 erörtert, sind vor allem Informationen zum Erfolgspotential des Unternehmens entscheidungsnützlich. Insofern sind die Adressaten der Management Summary an qualitativen, strategischen Informationen interessiert, die die Erfolgspotentiale eines Unternehmens darstellen.<sup>1192</sup> Im Rahmen einer strategischen Berichterstattung werden die Erfolgspotentiale eines Unternehmens sowie die langfristigen Ziele eines Unternehmens dargestellt und die Maßnahmen und Ressourcen erläutert, die notwendig sind, um die langfristigen Ziele zu erreichen.<sup>1193</sup>

Diese Berichterstattung kann nur aus dem Blickwinkel der obersten Führungsebene erfolgen, da nur diese entsprechende Maßnahmen implementieren und über den Einsatz der Ressourcen bestimmen kann. Das Management könnte im Rahmen der Strategieberichterstattung seine individuelle Sichtweise darstellen, wie das Unternehmen Wert definiert, schafft und erhält. Dies bedeutet nicht, dass das Unternehmen eine philanthropische Nachhaltigkeitsstrategie umsetzen muss. Vielmehr sollte das Management zum Ausdruck bringen, welche Strategie es für die Erreichung der gesetzten Ziele am geeignetsten hält und deshalb anwendet. Die Beurteilung der Erfolgsaussichten der Strategie läge dann im Ermessen der Adressaten der Management Summary.

Die Strategieberichterstattung könnte dabei, wie im britischen Strategic Report, den klassischen Phasen des strategischen Managements folgen.<sup>1194</sup> Der Strategiebildung geht eine Phase der Analyse der Situation, in der sich das Unternehmen befindet, voraus. In dieser Phase wären die wichtigsten Bezugsgruppen (primäre Stakeholder) des Unternehmens zu identifizieren.<sup>1195</sup> Für die Management Summary würde dies bedeuten, einen Abschnitt mit dem Status quo und der aktuellen Lage des Unternehmens aufzunehmen, um darauf aufbauend die Entwicklungspotentiale darstellen zu können (ähnlich dem Wirtschaftsbericht, in dem die VFE-Lage eines Unternehmens analysiert wird).

In der zweiten Phase folgt die Analyse zukünftiger Chancen und Risiken, die sich aus der gegenwärtigen Situation ergeben. Insbesondere sind in Bezug auf die in der ersten Phase

---

<sup>1192</sup> Vgl. BIRK, S. (1991), S. 10 f.; CHANDLER, A. D. (1966), S. 11.

<sup>1193</sup> Vgl. CHANDLER, A. D. (1966), S. 13.; KAJÜTER, P./FINK, C. (2012), S. 252. Vgl. zur strategischen Bilanzanalyse, COENENBERG, A. G. u. a. (2016), S. 1197 ff.

<sup>1194</sup> Insofern verschwimmen hier Berichterstattung und Unternehmensführung, vgl. hierzu auch Kap. 2.4.

<sup>1195</sup> Vgl. MACMILLAN, I. C. (1978), S. 105 f.; PWC (Hrsg.) (2015), S. 10.

erkannten Bezugsgruppen diejenigen kritischen Elemente zu identifizieren, die die Existenz des Unternehmens gefährden oder herausragende Chancen aufzeigen.<sup>1196</sup> Diese strategischen Chancen und Risiken wären auch in der Management Summary zu erörtern.

FREEMAN legt der Entwicklung seines Strategic Management Model die folgenden Fragen zugrunde:<sup>1197</sup>

- Was ist das Ziel oder die Aufgabe des Unternehmens?
- Auf welchem Weg oder durch welche Strategie kann dieses Ziel erreicht werden?
- Wie müssen die Ressourcen eingesetzt bzw. welche Budgets müssen festgelegt werden, um die Strategie umzusetzen?
- Wie kann die Einhaltung der Strategie kontrolliert werden?
- Welche Systeme und Strukturen sind notwendig, um die Strategie umzusetzen?

Im Rahmen des strategischen Managements sollen diese Fragestellungen vom Management berücksichtigt werden. Aber auch der Berichterstattung in der Management Summary könnten diese Fragen zugrunde gelegt werden. Insbesondere wären hier diejenigen primären Stakeholder anzusprechen, die das strategische Ziel und die Maßnahmen zur Erreichung des Ziels beeinflussen können.<sup>1198</sup>

Durch die strategische Berichterstattung könnten z.B. die finanziellen und nichtfinanziellen Ziele des Unternehmens erörtert werden, der Zeitrahmen, in dem diese erreicht werden sollen, und wie diese zur langfristigen Wertschaffung und -erhaltung beitragen sollten.<sup>1199</sup> Außerdem sollten die Schlüsselindikatoren (finanziell und nichtfinanziell) angegeben werden, die das Management zur Steuerung und Überwachung der Zielerreichung nutzt. Die Anzahl und die Bestimmung dieser Indikatoren sollten dabei dem Management überlassen bleiben.

Zusammenfassend kann konstatiert werden, dass die Strategieberichterstattung in der Management Summary und der Einbezug der Informationsbedürfnisse der primären Stakeholder in die Strategiefindung und -berichterstattung einen umfassenden Ansatz darstellen könnte, mit einer zunehmend komplexen Geschäftsumwelt umzugehen. Die Berichterstattung über entsprechende interne Maßnahmen, Kennzahlen, Strategien und Ziele

---

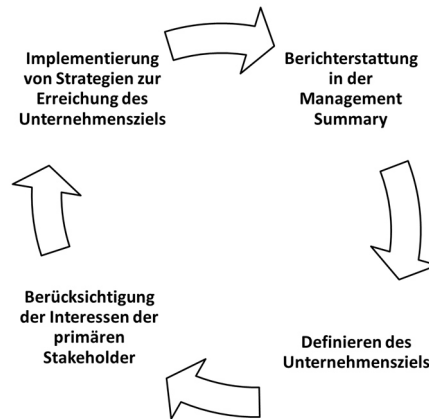
<sup>1196</sup> Vgl. MACMILLAN, I. C. (1978), S. 106 f.; SCHRAMM, P. (2012), S. 156 f.

<sup>1197</sup> Vgl. FREEMAN, R. E. (1984), S. 44.

<sup>1198</sup> Vgl. FREEMAN, R. E. (1984), S. 46.

<sup>1199</sup> Vgl. IASB (Hrsg.) (2005), S. 39.

stellt eine Erweiterung des traditionellen, finanziell geprägten *management approach* dar (vgl. Abb. 20).



**Abb. 20:** Erweiterung des traditionellen *management approach*

Zunächst formuliert das Management ein Unternehmensziel. In einem zweiten Schritt werden die primären Stakeholder identifiziert,<sup>1200</sup> bei deren Nichtberücksichtigung die Erreichung des Unternehmensziels gefährdet wäre. Aufbauend aus einer Analyse der sich hieraus ergebenden Chancen und Risiken entwickelt das Management entsprechende Strategien zur Zielerreichung. Diese im Rahmen der internen Steuerung generierten Informationen könnten dann in aggregierter Form in der Management Summary nach außen kommuniziert werden. Da die Bedeutung von primären Stakeholdern und das geschäftliche Umfeld eines Unternehmens permanentem Wandel unterliegen, wäre dieser Prozess fortlaufend.

In den normativen Regelungen zum Lagebericht und der MD&A ist die Strategieberichterstattung wenig ausgeprägt.<sup>1201</sup> Dagegen bildet sie einen essentiellen Bestandteil der Berichterstattung im Strategic Report und im MC. In Deutschland gab es im Rahmen der Umsetzung des BilReG einen Versuch, die verpflichtende Strategieberichterstattung einzuführen. Jedoch scheiterte dieses Vorhaben am Widerstand der Praxis, die durch die Offenbarung der Unternehmensstrategie Wettbewerbsnachteile befürchtete.<sup>1202</sup>

Grundsätzlich gilt, dass der Nutzen der Publikation von Daten für eine Adressatengruppe höher sein muss als die Kosten, die sich daraus ergeben, dass auch ein anderer Empfänger

<sup>1200</sup> Z.B. anhand dem in Kap. 3.2.3 vorgestellten Ansatz zur Stakeholder Priorisierung von MITCHELL u.a. (vgl. MITCHELL, R. K. u. a. (1997)).

<sup>1201</sup> Vgl. WEIBENBERGER, B. u. a. (2011), S. 254.

<sup>1202</sup> Vgl. hierzu die Ausführungen in Kap. 5.1.4.5.

(wie z.B. Wettbewerber) diese Informationen erhält.<sup>1203</sup> Allerdings verliert die Gefahr möglicher Wettbewerbsnachteile im Fall der verpflichtenden Berichterstattung an Gewicht. Denn jedes Unternehmen, das durch die Veröffentlichung bestimmter Informationen einen Wettbewerbsnachteil erleidet, gewinnt gleichzeitig auch einen Wettbewerbsvorteil, da Konkurrenten ebenfalls entsprechende Informationen bereitstellen müssen.<sup>1204</sup> Darüber hinaus zeigt das Beispiel der Segmentberichterstattung, dass die Vorteile der Publikation interner Daten die Nachteile hieraus überwiegen.<sup>1205</sup> Im Fall der Management Summary dürfte die Problematik möglicher Wettbewerbsnachteile sogar noch geringer ausfallen, da hier im Unterschied zur Segmentberichterstattung keine detaillierten Informationen preisgegeben werden sollen, sondern eine zusammengefasste Beurteilung und Analyse aus dem Blickwinkel des Top-Managements.<sup>1206</sup>

### 6.3.3.2 Berücksichtigung nichtfinanzieller Faktoren

Als weiterer großer Trend in der Finanzberichterstattung wurde zu Beginn dieser Arbeit der zunehmende Einbezug nichtfinanzieller Informationen in die Berichterstattung identifiziert. Bereits in der Diskussion um das Value Reporting wurde erkannt, dass die klassischen Abschlussinformationen nicht ausreichend sind, um die Wertentwicklung (hier Shareholder Value) und die Erfolgspotentiale eines Unternehmens zu erklären und darzustellen. Gefordert wurde eine Ausweitung der Finanzberichterstattung um zukunftsorientierte, qualitative nichtfinanzielle Informationen.<sup>1207</sup> Darüber hinaus führt auch der breitere Adressatenkreis, getrieben durch regulatorische Eingriffe wie die CSR-Richtlinie der EU, den Druck durch Medien und NGOs sowie den *business case for sustainability* dazu, dass verstärkt nichtfinanzielle Informationen in die Finanzberichterstattung einbezogen werden.

Nichtfinanzielle Informationen ermöglichen die Einschätzung der Erfolgspotentiale eines Unternehmens. Sie leisten einen Beitrag zur Erklärung der Wertlücke zwischen Marktwerten von Unternehmen und deren Buchwerten. Da nichtfinanzielle Informationen

---

<sup>1203</sup> Vgl. GRÜNING, M. (2011), S. 152.

<sup>1204</sup> Vgl. LABHART, P. A. (1999), S. 208; AICPA (Hrsg.) (1994), S. 35.

<sup>1205</sup> So auch im Rahmen des *post implementation review* des IASB zu IFRS 8 festgestellt, vgl. IASB (Hrsg.) (2013).

<sup>1206</sup> Ein Blick in die Praxis der Lageberichterstattung zeigt, dass viele deutsche Unternehmen ohnehin freiwillig über die Strategie im Lagebericht berichten. Deshalb dürfte sich der Mehraufwand durch eine verpflichtende Strategieberichterstattung in Grenzen halten (vgl. BOECKER, C./FROSCHHAMMER, M. (2013), S. 322; FINK, C./KAJÜTER, P. (2011), S. 181; WEIßENBERGER, B. u. a. (2011), S. 263).

<sup>1207</sup> Vgl. hierzu die Ausführungen in Kap. 2.1.

i.d.R. einen prospektiven Charakter aufweisen, können sie dabei helfen, Chancen und Risiken frühzeitig zu erkennen und rechtzeitig Maßnahmen einzuleiten, auf diese zu reagieren. Während die finanziellen Daten aus Bilanz und GuV den Status quo des finanziellen Erfolges abbilden, können nichtfinanzielle Daten Einblick in die Ursachen für die aktuelle finanzielle Lage geben und als Indikatoren für die zukünftige Entwicklung dienen.<sup>1208</sup>

Aus diesen Gründen sollte die Finanzberichterstattung durch die nichtfinanzielle Berichterstattung ergänzt werden, um ein ganzheitlicheres Bild der Unternehmenslage und der zukünftigen Entwicklung zu vermitteln. Die CSR-Richtlinie in der EU gibt hier wichtige Impulse, wenngleich die Umsetzung der Richtlinie auch mit einigen Nachteilen verbunden sein könnte.<sup>1209</sup>

Das geeignete Medium für eine ganzheitlichere Berichterstattung, die finanzielle und nichtfinanzielle Inhalte vereint und sich an einen breiteren Adressatenkreis richtet, wäre die Management Summary. Um den primären Adressaten eine Einschätzung der Erfolgspotentiale zu ermöglichen, ist zu empfehlen, in der Management Summary nichtfinanzielle Determinanten und die damit verbundenen Chancen und Risiken zu beschreiben und zu erörtern, welche Strategie das Management gewählt hat, um den Risiken zu begegnen und die Chancen zu nutzen.<sup>1210</sup>

Jedoch wächst durch den verstärkten Einbezug nichtfinanzieller Informationen in die Berichterstattung auch die Gefahr eines *information overload* bei den Berichtsadressaten. Dies ist insbesondere der Fall, wenn Berichtsersteller eine Vielzahl von nichtfinanziellen Leistungsindikatoren in den Finanzbericht aufnehmen, ohne dass ein Bezug zum Geschäftsmodell oder der übergeordneten Unternehmensstrategie hergestellt wird. Denn dann lenken nichtfinanzielle Informationen von den eigentlich wesentlichen Informationen ab und verschleiern die Kernbotschaft der Management Summary.

Um einen drohenden *information overload* zu verhindern, sollten die nichtfinanziellen Informationen auf die wesentlichsten Kennzahlen und Sachverhalte beschränkt werden. Nach den Vorgaben zum Lagebericht, dem Strategic Report, der MD&A und auch der

---

<sup>1208</sup> Zur Entscheidungsrelevanz nichtfinanzieller Informationen, vgl. Kap. 4.2.3.

<sup>1209</sup> Vgl. hierzu die kritische Würdigung der CSR-Richtlinie in Kap. 2.2.3.2.

<sup>1210</sup> Vgl. ICGN (Hrsg.) (2008), S. 9. In verschiedenen Studien wurde nachgewiesen, dass Investoren Informationen zur Unternehmensstrategie als eine der wichtigsten nichtfinanziellen Angaben bewerten (vgl. hierzu auch die Analyse ausgewählter empirischer Studien zur Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen in Kap. 4.2.3.3).

CSR-Richtlinie gelten nichtfinanzielle Informationen dann als wesentlich, wenn sie für das Verständnis des Geschäftsergebnisses, des Geschäftsverlaufs und der VFE-Lage erforderlich sind.

Vor dem Hintergrund des Wandels in der Unternehmensberichterstattung und der Ausweitung des Adressatenkreises erscheint der Bezug auf die wirtschaftliche Lage allerdings zu kurz gegriffen. Stattdessen sollten die nichtfinanziellen Informationen in die Management Summary aufgenommen werden, die für die Unternehmensstrategie oder das Geschäftsmodell von Bedeutung sind und so zur Wertschaffung im Unternehmen beitragen.<sup>1211</sup> Dieser Bezug wäre in der Management Summary zu erläutern und zu begründen, warum die nichtfinanziellen Informationen für die Unternehmensstrategie relevant sind. Auf diese Weise ließe sich die Wahrscheinlichkeit reduzieren, dass die nichtfinanziellen Angaben zum *green washing* missbraucht werden. Zur Erhöhung der Glaubwürdigkeit der berichteten Informationen empfiehlt sich außerdem, ähnlich wie im britischen Strategiebericht, anzugeben, ob die nichtfinanziellen Informationen im Anreizsystem des Unternehmens Niederschlag finden. Denn dann wäre davon auszugehen, dass die berichteten KPIs und andere Informationen auch vom Management bei der Steuerung des Unternehmens beachtet werden.

Wie bereits dargelegt, heißt dies allerdings nicht, dass Unternehmen über den Umweg der Berichterstattung gezwungen werden sollen, bestimmte ESG-Faktoren bei ihren unternehmerischen Entscheidungen zu berücksichtigen. Das Management sollte lediglich klar zum Ausdruck bringen, welche Unternehmensstrategie es verfolgt und mit Hilfe welcher finanzieller und nichtfinanzieller Kennzahlen es die Zielerreichung und Umsetzung der Strategie misst und beurteilt. Die Bewertung, ob die gewählte Strategie und das Management nichtfinanzieller Faktoren ausreichend sind, läge dann im Ermessen der Berichtsadressaten. Im Extremfall würden die primären Stakeholder dem Unternehmen ihre Ressourcen entziehen und das Unternehmen wäre gezwungen, gem. dem oben entworfenen Modell, seine Strategie zu überdenken und ggf. einen anderen Kurs einzuschlagen und in der Management Summary zu kommunizieren.

Zur Vermeidung von „Zahlenfriedhöfen“ sollten keinesfalls sämtliche ESG-Kennzahlen und -informationen veröffentlicht werden, deren Erhebung technisch möglich ist, die ansonsten aber keine Relevanz für die Geschäftstätigkeit und die Unternehmenssteuerung

---

<sup>1211</sup> Vgl. ARVIDSSON, S. (2011), S. 291.

haben. Vor diesem Hintergrund können auch die Bemühungen des SASB, Mindestangaben für nichtfinanzielle Informationen zu etablieren, kritisch gesehen werden.<sup>1212</sup>

Außerdem sollte auf die Darstellung „harter“ Prognosen und konkreter Vorhersagen in der Management Summary verzichtet werden, da diese, wie in Kap. 4.3.6.2 gezeigt, den Komplexitätsgrad in der Berichterstattung erhöhen können. Stattdessen sollte der inhärente prospektive Charakter der nichtfinanziellen Informationen hervorgehoben und erörtert werden, welche Implikationen sich aus den nichtfinanziellen Faktoren für die zukünftige Entwicklung des Unternehmens ergeben könnten.

### **6.3.4 Form der Management Summary**

#### **6.3.4.1 Einsatz von Informationstechnologie zur Pull-Kommunikation**

Vor dem Hintergrund eines drohenden *information overload* sowie der Ausweitung des Adressatenkreises und der dadurch einhergehenden stärkeren Nachfrage nach nichtfinanziellen Informationen wird im Rahmen dieser Arbeit ein modularer Aufbau der Berichterstattung vorgeschlagen. Die Speerspitze der Unternehmenskommunikation würde dabei die Management Summary bilden. Da sich der Bericht nicht an Finanzexperten, sondern an alle primären Stakeholder richtet, sollte er in allgemein verständlicher Sprache ohne spezifische Fachausdrücke verfasst sein. Inhaltlich und formal empfiehlt sich eine möglichst kurze und prägnante Darstellung.<sup>1213</sup>

Das volle Potential der modularen Gestaltung kann allerdings nur durch den Einsatz modernster Kommunikationstechnologien ausgeschöpft werden. Ein interaktiver Bericht im Internet ermöglicht eine dialogorientierte Berichterstattung, da Nutzer selbst gewünschte Inhalte abrufen können.<sup>1214</sup> Der Adressat kann sich die Informationen zusammenstellen,

---

<sup>1212</sup> Vgl. zum SASB und dessen Bemühungen, bestimmte Standards für die Berichterstattung nichtfinanzieller Inhalte in Form 10-K zu etablieren, Kap. 5.3.4.3.

<sup>1213</sup> Von der Vorgabe eines bestimmten Maximalumfangs, wie dies in der wissenschaftlichen Literatur immer wieder zu finden ist (vgl. in Bezug auf den Integrierten Bericht, LORSON, P. u. a. (2014), S. 132 und in Bezug auf den Kurzfinanzbericht, MÖLLERS, T./KERNCHEN, E. (2011), S. 23), wird hier abgesehen. Die exakte Einhaltung einer bestimmten Seitenzahl ist nicht ausschlaggebend für die Qualität der Berichterstattung.

<sup>1214</sup> Vgl. FEE (Hrsg.) (2015), S. 58; HOFFMANN, T. (2011), S. 65; BIRK, S. (1991), S. 49. Vgl. allgemein zur Internetpublizität, GRÜNING, M. (2011), S. 65 f. Zu den Hauptnutzern der Internetpublizität, vgl. ROWBOTTOM, N./LYMER, A. (2010). Die Autoren stellen fest, dass vor allem Privatpersonen, Mitarbeiter des Unternehmens und professionelle Investoren auf online publizierte Geschäftsberichte zugreifen. Privatpersonen und Mitarbeiter rufen dabei generell eher narrative Informationen wie den Managementbericht ab, während die Investoren stärker Finanzdaten wie Bilanz und GuV nutzen. Generell wird zusammengefassten narrativen Informationen zum Unternehmen und seiner Leistung der Vorzug vor ausschweifenden Managementberichten gegeben (vgl. ROWBOTTOM, N./LYMER, A. (2010),



die für seine spezifische Entscheidungssituation notwendig sind.<sup>1215</sup> Eine solche Pull-Kommunikation kann die Gefahr einer Informationsüberflutung eindämmen.

Die internetbasierte Berichterstattung erlaubt durch den Einsatz von dynamischen Querverweisen (Hyperlinks) auch eine bessere Navigation innerhalb der Management Summary und der weiterführenden Informationen sowie das Aufzeigen von Zusammenhängen und den Abbau von Redundanzen in der Berichterstattung.<sup>1216</sup> Den Berichterstellern steht grundsätzlich das gesamte Spektrum des Webdesign zur Verfügung, inklusive der Verwendung interaktiver Grafiken sowie Audio- und Videoelementen.<sup>1217</sup> Allerdings wäre darauf zu achten, die Management Summary und die Detailberichte nicht durch technische Spielereien zu überfrachten und von dem eigentlichen Inhalt abzulenken. Stattdessen sollten die technischen Möglichkeiten in erster Linie zum Abbau von Komplexität in der Berichterstattung eingesetzt werden. Weitere grundlegende Methoden zur Komplexitätsreduktion in der Berichterstattung wurden in Kap. 4.3.6 erläutert. Vorteile der interaktiven Berichterstattung im Internet sind außerdem, dass Daten sehr schnell bereitgestellt werden können und im Vergleich zur Print-Berichterstattung keine Platzbegrenzungen bestehen.<sup>1218</sup>

Wie bei der elektronischen Steuerbilanz in Deutschland könnten spezifische Informationen, die sich an einen bestimmten Adressaten richten, auch via XBRL zur Verfügung gestellt werden.<sup>1219</sup> Die elektronische Berichterstattung über XBRL ermöglicht den Abruf

---

S. 103). Somit wird die Forderung nach einer aggregierten Managementberichterstattung in der Management Summary auch empirisch gestützt.

<sup>1215</sup> Beispiele hierzu existieren in der Unternehmenspraxis bereits. Siehe den interaktiven Kennzahlenvergleich im Integrierten Bericht 2015 der SAP SE (<http://go.sap.com/integrated-reports/2015/de/performance/summaries/chart-generator/revenue-and-income.html>, letzter Abruf: 01.05.2016) oder das Kennzahlen-Tool der RWE AG (<http://rwe-kennzahlentool.de/>, letzter Abruf: 01.05.2016).

<sup>1216</sup> Vgl. SEC (Hrsg.) (2013), S. 99.

<sup>1217</sup> Vgl. FEE (Hrsg.) (2015), S. 61.

<sup>1218</sup> Vgl. PATTEN, D. M. (2002), S. 249.

<sup>1219</sup> EXTENSIBLE BUSINESS REPORTING LANGUAGE (XBRL) ist ein internationaler offener Standard zum digitalen Austausch von Unternehmensinformationen zwischen Organisationen. XBRL basiert auf der EXTENSIBLE MARKUP LANGUAGE (XML), welche zur Darstellung und Übertragung von Daten insbesondere über das Internet verwendet wird. XBRL ermöglicht die Strukturierung von Informationen durch sog. „tags“. Die tags kennzeichnen Informationen und belegen diese mit Kontext, z.B. ob es sich um eine monetär bewertbare Größe, einen Prozentsatz oder eine andere Einheit, wie z.B. Tonnen an CO<sub>2</sub>, handelt. XBRL erlaubt die automatisierte Verarbeitung von Informationen in großer Menge. Die Daten können analysiert, durchsucht, gefiltert und zu individuellen Berichten zusammengestellt werden (vgl. BERNDT, T./MÜLLER, L. (2015), S. 1129 f.; KRZUS, M. P./ECCLES, R. G. (2015), S. 275 f.). In Deutschland und den USA wird XBRL zur Übertragung von Finanzinformationen an den Bundesanzeiger bzw. EDGAR verwendet. Darüber hinaus besteht in Deutschland die gesetzliche Pflicht zur Übermittlung einer elektronischen Steuerbilanz via XBRL an die Finanzverwaltung (vgl. zur E-Steuerbilanz, KOWALLIK, A. (2016)). Vgl. zur internationalen Anwendung von XBRL, BERNDT, T./MÜLLER,

von Daten in unterschiedlichen Aggregationsstufen („*drill-down approach*“).<sup>1220</sup> Die Nutzer könnten so selbst bestimmen, in welchem Detaillierungsgrad sie Informationen benötigen.

Ein Nachteil des XBRL-Reporting besteht allerdings darin, dass die Daten in ein vorgegebenes Schema gepresst werden müssen,<sup>1221</sup> wodurch manche Informationen ggf. nicht oder nicht wie gewünscht übermittelt werden können. So ist das XBRL-Format insbesondere für narrative Berichte wie die Management Summary selbst eher ungeeignet.<sup>1222</sup> Jedoch stellt es eine gute Alternative für bestimmte Detailberichte dar. Bspw. können Finanzanalysten über XBRL Finanzdaten direkt in ihre Bewertungsmodelle einspeisen. Gleiches gilt für NGOs, Umweltschutzorganisationen und Manager von SRI, die nicht selten ein eher isoliertes Interesse an spezifischen ESG-Kennzahlen, wie bspw. den CO<sub>2</sub>-Verbrauch, haben.

Die modulare Gestaltung der Berichterstattung bedeutet auch, das Kommunikationsmedium an die Bedürfnisse der Adressaten anzupassen. Die Management Summary als Einstiegspunkt in die Berichterstattung sollte leicht zugänglich sein, etwa als interaktiver Bericht mit Verlinkungen auf der Internetseite des Unternehmens. Die Detailberichte, die sich im Wesentlichen an Spezialisten richten, könnten sich komplexerer Informationsvermittlungsmethoden, wie bspw. XBRL, bedienen.

---

L. (2015), S. 1130. Für weiterführende Informationen zu XBRL, vgl. die Internetseite von XBRL INTERNATIONAL unter <https://www.xbrl.org/>, letzter Abruf: 01.05.2016.

<sup>1220</sup> Vgl. FRC (Hrsg.) (2009), S. 50.

<sup>1221</sup> Vgl. GLOBAL ACCOUNTING ALLIANCE (Hrsg.) (2008), S. 20.

<sup>1222</sup> Vgl. BERNDT, T./MÜLLER, L. (2015), S. 1131.

### 6.3.4.2 Differenzierung in dynamische und statische Informationen

Ein großer Nachteil der traditionellen jährlichen Finanzberichterstattung ist, dass die Informationen, wenn sie veröffentlicht werden, bereits veraltet sind und für die Adressaten keine Entscheidungsrelevanz mehr besitzen, da sie die Daten bereits aus anderen Quellen bezogen haben.<sup>1223</sup>

Moderne Informationstechnologien können hier einen Beitrag zu einer zeitnäheren Berichterstattung leisten. LABHART sieht in diesem Zusammenhang die Entwicklung hin zum „Echtzeit-Reporting“, in dem vom Unternehmen ständig Daten bereitgestellt werden, die vom Nutzer jederzeit abgerufen werden können.<sup>1224</sup>

Allerdings ist eine kontinuierliche Berichterstattung nicht für alle Unternehmensinformationen erforderlich. Bestimmte Informationen wie bspw. Angaben zur Corporate Governance sind verhältnismäßig statisch und ändern sich im Zeitablauf nur geringfügig. Eine Möglichkeit zur Taktung der Berichterstattung ist die Aufteilung in dynamische, periodische und statische Elemente.<sup>1225</sup>

Dynamische Elemente werden kontinuierlich aktualisiert und zum Abruf bereitgestellt. Eine solche fortlaufende Datenbereitstellung könnte z.B. für kapitalmarktrelevante Informationen und Finanzkennzahlen sowie bestimmte nichtfinanzielle KPIs, wie Energieverbrauch oder CO<sub>2</sub>-Ausstoß, erfolgen. Voraussetzung hierfür ist das Vorhandensein leistungsfähiger ERP-Systeme (*Enterprise-Resource-Planning*), welche die kontinuierliche Messung, Aufbereitung und Darstellung der Daten erlauben.<sup>1226</sup>

Periodische Elemente werden in festgelegten zeitlichen Abständen veröffentlicht. Zu diesen wäre auch die Management Summary zu zählen. Aufgrund deren strategischer Ausrichtung und hohem Aggregationsgrad wäre eine jährliche Aktualisierung ausreichend.

---

<sup>1223</sup> Vgl. FEE (Hrsg.) (2015), S. 61.

<sup>1224</sup> Vgl. LABHART, P. A. (1999), S. 281. Ähnlich auch GRÜNING, der den Begriff „*Real-Time Business Reporting Technology*“ verwendet (vgl. GRÜNING, M. (2011), S. 67). Für die Prüfung eines solchen Echtzeit-Reporting schlägt LABHART ein „proaktives Echtzeit-Auditing“ vor (vgl. LABHART, P. A. (1999), S. 281). Allerdings führt der Autor nicht detaillierter aus, wie dieses genau ausgestaltet sein soll.

<sup>1225</sup> Ähnlich auch FISCHER, D. T. (2016), S. 95; FEE (Hrsg.) (2015), S. 62 ff.

<sup>1226</sup> ERP-Systeme sind Softwaresysteme, mit Hilfe derer die Prozesse im Unternehmen integriert gesteuert werden können. ERP-Systeme enthalten dabei Anwendungen unter anderem für das interne und externe Rechnungswesen, Vertrieb, Materialwirtschaft, Personal, Produktionsplanung, Fertigung, Lieferkette und Kundeninformationen. Vgl. für weitere Informationen zu ERP-Systemen, SHEHAB, E. M. u. a. (2004).

Statische Informationen, wie Angaben zum Unternehmensprofil, Organisationsstruktur und viele Corporate Governance-Informationen könnten bspw. auf einer Internetseite des Unternehmens hinterlegt und nur bei Bedarf angepasst werden.<sup>1227</sup>

Ein ähnliches Berichterstattungs-Modell wird zurzeit in den USA im Rahmen der *Disclosure Effectiveness Initiative* diskutiert. Demnach könnte EDGAR die Grundlage für ein Berichtssystem bilden, das nach Art und Häufigkeit der zu veröffentlichenden Angaben differenziert. Der Kern der Unternehmensberichterstattung wären dann statische Angaben, wie z.B. zum Unternehmensprofil und zur Corporate Governance. Ergänzt würden diese grundlegenden Informationen dann von periodischen, zielgruppenspezifischen Veröffentlichungen.<sup>1228</sup> Eine entsprechende Anpassung und Ausweitung des elektronischen Bundesanzeigers wäre grundsätzlich auch in Deutschland denkbar.

## **6.4 Herausforderungen bei der Weiterentwicklung des Management Report**

### **6.4.1 Regulierung und Prüfung**

Das im Rahmen dieser Arbeit vorgeschlagene Konzept zur Weiterentwicklung des Managementberichts hin zu einer kurzen und prägnanten Management Summary würde tiefgreifende Änderungen an den bestehenden Normen zur Managementberichterstattung notwendig machen. Wenngleich bereits jetzt gewisse Spielräume bei der inhaltlichen und formalen Gestaltung des Management Report in allen im Rahmen dieser Arbeit betrachteten Rechtsräumen bestehen, wären weitere Reformmaßnahmen erforderlich. Bspw. müssten die nationalen Gesetzgeber die normativen Voraussetzungen dafür schaffen, dass Informationen aus dem Management Report ausgelagert und an anderer Stelle veröffentlicht werden dürfen.<sup>1229</sup> Darüber hinaus ergäbe sich im Zuge der modularen Gestaltung der Unternehmensberichterstattung auch Reformbedarf bei anderen bestehenden Berichtsinstrumenten wie dem Jahresabschluss oder dem freiwilligen Nachhaltigkeitsbericht.

---

<sup>1227</sup> Vgl. SEC (Hrsg.) (2013), S. 100. Zur Bedarfsberichterstattung im Kontext der internen Berichterstattung, vgl. BIRK, S. (1991), S. 48. Eine Zusammenfassung sämtlicher Corporate-Governance-Angaben und Hinterlegung an einer Stelle würde auch die vor allem in Deutschland kritisierte Zersplitterung der Corporate-Governance-Berichterstattung beseitigen (vgl. WERDER, A. (2015), S. 850).

<sup>1228</sup> Vgl. SEC (Hrsg.) (2013), S. 98. Ausführlicher hierzu, vgl. Kap. 5.3.4.2.

<sup>1229</sup> Vgl. hierzu auch die Ausführungen in Kap. 6.3.2.

Solange für die Ersteller keine Rechtssicherheit besteht, dürfte sich das oben beschriebene Konzept bei allen Vorteilen nicht durchsetzen. Eine verkürzte, zusammengefasste Berichterstattung in der Management Summary darf nicht dazu führen, dass Unternehmen sich einem erhöhten Prozessrisiko ausgesetzt sehen.<sup>1230</sup>

Voraussetzung für die Etablierung der Management Summary auf internationaler Ebene wäre die konzertierte Zusammenarbeit der nationalen Gesetzgeber und anderer bedeutender Standardsetzer wie IASB, FASB, IIRC und GRI. Hoffnung macht in diesem Zusammenhang der vom IIRC angestrebte *corporate reporting dialogue*. Im Rahmen dieser Initiative soll die Zusammenarbeit verschiedener Standardsetzer im Bereich der Unternehmensberichterstattung verbessert und die Vereinbarkeit der Standards erhöht werden.<sup>1231</sup> Allerdings verdeutlichen die seit längerem andauernden und teilweise stockenden Konvergenzbemühungen von IASB und FASB auch, dass eine internationale Zusammenarbeit nicht frei von Konflikten ist und erhebliche Bereitschaft zu Kompromissen von allen Beteiligten erfordert.<sup>1232</sup>

Darüber hinaus müsste in einigen Ländern, insbesondere in Deutschland und den USA, mit langjährigen Traditionen in der Managementberichterstattung gebrochen werden, was zu erheblichem Widerstand in Praxis, Forschung und bei den regulierenden Behörden führen dürfte.<sup>1233</sup>

Jedoch zeigt die Neugestaltung der narrativen Berichterstattung im Vereinigten Königreich, durch die das hier vorgeschlagene Konzept bereits annähernd umgesetzt wird, dass entsprechende Reformen möglich sind. Darüber hinaus werden sowohl in Europa als auch in den USA bereits ähnliche Vorschläge einer schichtweisen Gestaltung der Unternehmensberichterstattung mit einer Management Summary an der Spitze diskutiert.<sup>1234</sup>

---

<sup>1230</sup> Vgl. GLOBAL ACCOUNTING ALLIANCE (Hrsg.) (2008), S. 18.

<sup>1231</sup> Vgl. für weiterführende Informationen zum *corporate reporting dialogue*, <http://integratedreporting.org/corporate-reporting-dialogue/>, letzter Abruf: 15.04.2016.

<sup>1232</sup> Vgl. hierzu auch, SATIN, D./HUFFMAN, T. (2015) und PACTER, P. (2013).

<sup>1233</sup> In Bezug auf den Lagebericht betrifft dies in erster Linie die Auflösung des starren Regelkorsetts mit vielen Detailvorgaben insbesondere durch DRS 20. In den USA dürfte vor allem die Ausrichtung auf einen größeren Adressatenkreis kritisch gesehen werden.

<sup>1234</sup> Vgl. hierzu die Ausführungen zum Kurzfinanzbericht und zum *summary annual report* in Kap. 4.3.6.3 sowie die Reformvorschläge der FEE (FEE (Hrsg.) (2015), S. 55 ff.) und der SEC (SEC (Hrsg.) (2013), S. 98 f.).

Zu hoffen bleibt, dass die notwendige Weiterentwicklung des Management Report und der Unternehmensberichterstattung in einem weiteren Kontext nicht an mangelnder Reformbereitschaft und fehlendem Willen zur Zusammenarbeit der beteiligten Regulierungsbehörden und Standardsetzer scheitert.

Eine weitere Umsetzungshürde könnte sich hinsichtlich der Prüfung der Management Summary ergeben. Herausforderungen an die Prüfung bestehen im Wesentlichen in zweierlei Hinsicht. Erstens aufgrund der Art der enthaltenen Informationen und zweitens aufgrund der Ausgestaltung als Einstiegspunkt und „Wegweiser“ zu weiterführenden Informationen.

Zu erstens: Wesentliche inhaltliche Bestandteile der Management Summary sind strategische und nichtfinanzielle Informationen. Diese Angaben sind hochgradig subjektiv, qualitativ und prospektiv und deshalb einer herkömmlichen Prüfung im Sinne eines Soll-Ist-Vergleichs nur eingeschränkt zugänglich. Eindeutige, objektive Sollvorgaben existieren für derartige Informationen nicht.<sup>1235</sup>

Zu zweitens: Die Wegweiserfunktion der Management Summary wirft eine grundsätzliche Frage hinsichtlich des Umfangs einer etwaigen Prüfung auf: Wenn aus der prüfungspflichtigen Management Summary auf andere Informationen verwiesen wird, sind diese dann ebenfalls prüfungspflichtig und umgekehrt? Besondere Bedeutung gewinnt diese Frage, wenn man die technischen Möglichkeiten der Berichterstattung im Internet bedenkt, bei der (fast) keine räumliche Einschränkung besteht und theoretisch immer weiter verwiesen werden kann.

Eine Herausforderung besteht bei der Ausgestaltung als interaktiver Bericht darin, dass die zeitliche Nachverfolgbarkeit der veröffentlichten Informationen gegeben sein muss. Es muss sichergestellt sein, dass Angaben nach einer bestimmten Zeit nicht verschwinden und dass sich Verweise nicht auf veraltete Informationen beziehen. Letzteres ist allerdings weniger ein prüferisches als ein technisches Problem, welches durch den Einsatz entsprechender technologischer Verfahren und Kontrollprozesse zu lösen sein wird.

Die grundsätzliche Frage, die sich in Bezug auf die Management Summary stellt, ist, ob ein solcher Bericht der traditionellen Prüfung durch einen Wirtschaftsprüfer überhaupt

---

<sup>1235</sup> Vgl. ADMIRAAL, M. u. a. (2009), S. 1. Vgl. hierzu auch die Ausführungen zur Prüfung nichtfinanzieller und prospektiver Informationen in Kap. 5.1.5.

zugänglich ist.<sup>1236</sup> Dafür spricht einerseits, dass seit der Umsetzung der Modernisierungsrichtlinie (2003/51/EG) in der EU nichtfinanzielle Aspekte in den Management Report aufzunehmen sind, wenn sie für die Darstellung der VFE-Lage relevant sind und somit der Prüfungspflicht unterliegen. D.h., die Prüfung nichtfinanzieller Faktoren ist seit einiger Zeit gängige Praxis in der EU.<sup>1237</sup> Außerdem hat der Abschlussprüfer Zugang zu internen, strategisch relevanten Berichten wie etwa Business-Plänen, Vorstands- und Aufsichtsratsprotokollen und sollte daher in der Lage sein, zu prüfen, ob die externe Strategieberichterstattung im Einklang mit der internen Planung und Steuerung steht.

Andererseits könnten alternative Verfahren geeigneter zur Sicherstellung der Verlässlichkeit der Informationen in der Management Summary sein. Befragungen zeigen, dass für die Adressaten in erster Linie wichtig ist, dass die publizierten Informationen verlässlich sind. Dabei ist jedoch weniger ausschlaggebend, ob dies durch eine externe Prüfung oder in Form einer internen Revision sichergestellt wird.<sup>1238</sup>

Verantwortlich für eine verlässliche und richtige Darstellung sind in erster Linie die Unternehmen selbst. Das bedeutet, dass im Unternehmen entsprechende interne Kontrollprozesse einzurichten sind.<sup>1239</sup> In die Management Summary sollte, ähnlich der Versicherung der gesetzlichen Vertreter, die den Lagebericht ergänzt, auch eine entsprechende Erklärung des Managements aufgenommen werden. In dieser Erklärung könnte dann auch deutlich gemacht werden, dass hier die subjektive Ansicht des Managements dargestellt wird und für nichtfinanzielle Informationen nicht uneingeschränkt die gleichen Anforderungen hinsichtlich Validität und Belastbarkeit gestellt werden können wie an den Jahresabschluss (*safe harbor* für nichtfinanzielle Informationen). Außerdem sollte sowohl in der Management Summary als auch in den weiterführenden Informationen gekennzeichnet sein, welche Angaben in welchem Umfang einer Prüfung unterlagen und welche nicht.

---

<sup>1236</sup> Vgl. LORSON, P. u. a. (2014), S. 132 f.

<sup>1237</sup> Allerdings ist die Prüfung im Wesentlichen auf eine Einklangs- und Plausibilitätsprüfung beschränkt und der Umfang der Prüfung wird in den EU-Ländern unterschiedlich weit ausgelegt (vgl. hierzu die Ausführungen zur Prüfung des Lageberichts und des Strategieberichts in Kap. 5).

<sup>1238</sup> Vgl. EY (Hrsg.) (2014), S. 11.

<sup>1239</sup> Vgl. SCHRAMM, P. (2012), S. 122.

#### 6.4.2 Bestimmung der *reporting boundary*

Wie in Kap. 1.3 bereits zum Ausdruck gebracht, richten sich die hier erarbeiteten Empfehlungen zur Weiterentwicklung des Management Report in erster Linie an große, kapitalmarktorientierte und international tätige Unternehmen. Ähnlich den IFRS wird auf die wirtschaftliche Einheit (*reporting entity*) als berichtspflichtige Einheit abgestellt. Relevant ist hierbei in erster Linie der Konzernabschluss; eine Unterscheidung nach Rechtsformen erfolgt grundsätzlich nicht.

Die Finanzberichterstattung nach IFRS umfasst alle in den konsolidierten Abschluss einbezogenen Unternehmen. In den Konzernabschluss sind diejenigen Unternehmen aufzunehmen, die vom Mutterunternehmen beherrscht (*control*, IFRS 10.5 ff.) werden oder über die es einen maßgeblichen Einfluss (*significant influence*, IAS 28.5 ff.) ausüben kann.<sup>1240</sup>

In Folge der seit einigen Jahrzehnten geführten Nachhaltigkeitsdebatte (vgl. Kap. 2.2.1) und dem damit einhergehenden Bewusstseinswandel bei den Adressaten der Berichterstattung stellt sich allerdings die Frage, ob die finanzielle *reporting boundary* nicht zu eng gefasst ist und die Berichterstattung bspw. über die gesamte Wertschöpfungskette auszudehnen wäre. Vor dem Hintergrund teilweise menschenunwürdiger und gesundheits- und umweltschädlicher Arbeitsbedingungen bei Zulieferbetrieben in Entwicklungsländern ist eine solche Forderung nachvollziehbar.<sup>1241</sup>

Die Kehrseite eines so weit gefassten Berichtskreises ist jedoch eine nicht unwesentliche Zunahme des Komplexitätsgrades in der Berichterstattung. Die Ausweitung der Berichterstattung über die gesamte Wertschöpfungskette bedeutet eine Steigerung der Informationsmenge und ggf. die Schaffung weiterer Redundanzen, wenn über gleiche Sachverhalte sowohl von einem direkt betroffenen Unternehmen als auch von einem indirekt be-

---

<sup>1240</sup> Im Rahmen der Überarbeitung des Frameworks entwickelt das IASB derzeit grundlegende Bestimmungen zur Definition der *reporting entity* und zur Festlegung des Berichtskreises (vgl. IASB (Hrsg.) (2015a), Abs. 3.11 ff.).

<sup>1241</sup> Beispiele für solche verachtenswerten Praktiken finden sich in den Medien immer wieder. Exemplarisch seien hier die Textilindustrie in Indien (<http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/indische-textilindustrie-im-lager-unserer-sklavinnen-12898997.html>, letzter Abruf: 01.05.2016) oder die Minenindustrie in Südafrika (<http://www.welt.de/politik/ausland/article108671099/Unfassbare-Bilder-wie-beim-Massaker-von-Soweto.html>, letzter Abruf: 01.05.2016) aufgeführt.



troffenen berichtet wird. Außerdem müssten für Beschaffung und Verifizierung der externen Daten, für deren Richtigkeit letztlich das berichtende Unternehmen haftet, viel Zeit und Geld aufgewendet werden.

Einen Kompromiss könnte der Vorschlag des IIRC zur Abgrenzung der *reporting boundary* darstellen. Im IR-F empfiehlt das IIRC eine Erweiterung der *reporting boundary* der Finanzberichterstattung um Aspekte, die nicht innerhalb des traditionellen finanziellen Berichtskreises liegen, jedoch einen wesentlichen Einfluss auf die Wertschaffung des Unternehmens haben können (vgl. IR-F.3.30 ff.). Für die Management Summary ist dieses Konzept leicht zu adaptieren. Bereits jetzt bildet die Darstellung der externen Chancen und Risiken sowie weiterer Aspekte, die die Lage des Unternehmens und seine Entwicklung wesentlich beeinflussen könnten, einen wichtigen Bestandteil der Berichterstattung in allen der in dieser Arbeit betrachteten Ausprägungen des Managementberichts.

### 6.4.3 Kosten-Nutzen-Abwägung

Die Umsetzung des hier vorgeschlagenen Konzepts zur Weiterentwicklung des Management Report ist nur sinnvoll, wenn Kosten und Nutzen der Berichterstattung in einem angemessenen Verhältnis zueinander stehen.<sup>1242</sup>

Rückblickend auf die vorstehenden Erörterungen lässt sich der Nutzen des vorgeschlagenen Modells für die Berichtsadressaten stichpunktartig wie folgt zusammenfassen:

- Zugriff auf strategische Insiderinformationen aus der Hand des Top-Managements;
- Einblick in die wesentlichsten finanziellen und nichtfinanziellen Erfolgspotentiale;
- Reduzierung der Informationslast und Senkung der Gefahr eines *information overload*;
- Aggregierte Informationen, die sich an einen breiteren Adressatenkreis richten (primäre Stakeholder);
- Möglichkeit des „Nachschlagens“ weiterer Detailinformationen;

---

<sup>1242</sup> Vgl. BALLWIESER, W. (2002), S. 117; WILD, J. (1971), S. 322.

- Hohe Verständlichkeit und leichte Zugänglichkeit der Informationen durch interaktive Berichterstattung.

Dem Nutzen der Adressaten stehen aber auch direkte und indirekte Kosten auf Seiten der Berichtsersteller gegenüber. Zu den direkten Kosten der Berichterstattung zählen unter anderem Aufwendungen für die Erhebung, Aufbereitung, Prüfung und Publikation der Informationen.<sup>1243</sup> Insbesondere in Bezug auf die Implementierung der technischen Systeme zur Erhebung und Aufbereitung nichtfinanzieller Informationen und der Etablierung interaktiver Kommunikationsmethoden könnten (zumindest einmalig) hohe Kosten entstehen. Aus diesem Grund richtet sich der hier gemachte Vorschlag auch in erster Linie an große, international tätige Unternehmen. Einige dieser Unternehmen setzen bereits entsprechende Systeme ein oder arbeiten an deren Implementierung.<sup>1244</sup> Da kleinere Unternehmen i.d.R. einen kleineren Adressatenkreis haben und weitaus weniger Informationen veröffentlichen (müssen) als große kapitalmarktorientierte Unternehmen, sollten diese Unternehmen auch nicht zur Erstellung einer Management Summary verpflichtet werden, die auf weitere freiwillige oder gesetzlich vorgeschriebene Detailberichte verweist.

Indirekte Kosten sind bspw. Wettbewerbsnachteile durch die Publikation strategischer Informationen.<sup>1245</sup> Jedoch wurde bereits mehrfach in dieser Arbeit herausgestellt, dass die Gefahr ernsthafter Wettbewerbsnachteile durch die Publikation einer aggregierten Management Summary vernachlässigbar ist.<sup>1246</sup>

Dagegen ziehen die Unternehmen auch Nutzen aus der modularen Gestaltung der Unternehmensberichterstattung mit der Management Summary als Einstiegspunkt. Zu den Vorteilen gehören:

- Steigerung der Berichtseffizienz durch den Abbau von Redundanzen in der externen Berichterstattung;
- Steigerung der Berichtseffizienz durch den Abbau von Redundanzen zwischen interner und externer Berichterstattung. Die Daten für die Management Summary

---

<sup>1243</sup> Vgl. GRÜNING, M. (2011), S. 151 f.; YEOH, P. (2010), S. 214.

<sup>1244</sup> Siehe z.B. den interaktiven Kennzahlenvergleich im Integrierten Bericht 2015 der SAP SE (<http://go.sap.com/integrated-reports/2015/de/performance/summaries/chart-generator/revenue-and-income.html>, letzter Abruf: 01.05.2016) oder das Kennzahlen-Tool der RWE AG (<http://rwe-kennzahlentool.de/>, letzter Abruf: 01.05.2016).

<sup>1245</sup> Vgl. ausführlich zu indirekten Kosten der Publizität, GRÜNING, M. (2011), S. 152 ff.

<sup>1246</sup> Vgl. hierzu Kap. 6.3.3.1 und Kap. 4.1.4.

sind für die interne Steuerung und Planung bereits vorhanden und müssen lediglich aggregiert werden;

- Aktualisierung statischer Elemente nach Bedarf. Die Notwendigkeit zur periodischen Überarbeitung entfällt;
- Automatisierte dynamische Berichterstattung;
- Orientierung an den primären Stakeholdern und Einbezug nichtfinanzieller Faktoren in die Unternehmensplanung, -steuerung und -berichterstattung stellt die langfristige Existenz- und Wettbewerbsfähigkeit des Unternehmens sicher.

Einschränkend ist darauf hinzuweisen, dass Kosten und Nutzen auch noch durch andere Faktoren, die sich aus dem individuellen geschäftlichen, kulturellen und regulatorischen Umfeld des Unternehmens ergeben, beeinflusst werden. Daher kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich für einige Unternehmen durch die Implementierung des hier vorgeschlagenen Konzepts noch weitere Nachteile ergeben.

## 7 Zusammenfassung und Fazit

Die Unternehmensberichterstattung und der Management Report als Bestandteil dieser unterliegen einem permanentem Wandel. In jüngster Zeit ist die Rede von einem grundlegenden „Perspektivwechsel“ in der Berichterstattung.<sup>1247</sup> Traditionell stellt der Management Report die wirtschaftliche Lage eines Unternehmens sowie die Risiken und Erfolgspotentiale für die künftige Entwicklung dar.

Diese Zwecksetzung verfolgen grundsätzlich alle in dieser Arbeit betrachteten Ausprägungsformen des Management Report: Der Lagebericht nach HGB, der Strategiebericht nach dem Companies Act 2006, die MD&A nach Reg. S-K sowie der Management Commentary nach dem IFRS PS MC. Aktuell zeichnet sich eine Umkehrung in der Perspektive ab. Während bisher im Wesentlichen darzustellen war, wie externe Faktoren die wirtschaftliche Lage des Unternehmens beeinflussen, könnte künftig im Mittelpunkt der Erörterungen stehen, wie sich die wirtschaftliche Tätigkeit des Unternehmens auf seine Umwelt auswirkt.<sup>1248</sup>

Für eine solche Entwicklung sprechen aktuelle regulatorische Reformen, wie die CSR-Richtlinie, die eine verstärkte Berichterstattung über Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelange, zur Achtung der Menschenrechte, zur Bekämpfung von Korruption und Bestechung und zur Diversität im Management Report fordert.<sup>1249</sup> Auch in der jüngeren Vergangenheit entwickelte Reporting-Konzepte wie etwa das Value Reporting und das IR zielen darauf ab, die traditionelle Finanzberichterstattung um weitere nichtfinanzielle, subjektive und zukunftsorientierte Informationen zu ergänzen. Umsetzungsmöglichkeiten werden hier insbesondere in Bezug auf den Management Report gesehen.

Allerdings besteht die Gefahr, dass die Aufnahme zusätzlicher Berichtsinhalte zu einer Überfrachtung des Managementberichts und zum *information overload* bei den Berichtsadressaten führt. Schon seit Längerem wird in der Literatur und Praxis der zunehmende Komplexitätsgrad in der Unternehmensberichterstattung diskutiert. Die Umfänge von Geschäfts- und Managementberichten legen seit Jahren kontinuierlich zu (vgl. Kap. 4.3.5). Hinzu kommt, dass neben Finanzberichten noch eine Vielzahl anderer

---

<sup>1247</sup> Vgl. DRSC (Hrsg.) (2015), S. 2.

<sup>1248</sup> Vgl. DRSC (Hrsg.) (2015), S. 1.

<sup>1249</sup> Vgl. EU-RL (2014). Vgl. zur CSR-Richtlinie auch Kap. 2.2.3.

Instrumente wie Corporate-Governance- und Nachhaltigkeitsberichte veröffentlicht werden.

Vor diesem Hintergrund war primäre Zielsetzung dieser Dissertation, einen Vorschlag zur Weiterentwicklung des Management Report zu erarbeiten. Hierzu wurden in Kap. 2 zunächst allgemeine Reporting-Trends betrachtet. Im Mittelpunkt der Erörterungen standen dabei das Business Reporting, IR sowie die Nachhaltigkeitsberichterstattung und deren Anwendungsmöglichkeiten im Management Report. Aus der Analyse dieser Konzepte ließ sich die Erkenntnis gewinnen, dass zunehmend nichtfinanzielle, subjektive und zukunftsorientierte Informationen in die Unternehmensberichterstattung einfließen. Zudem erfolgt insbesondere durch die Berichterstattung über Nachhaltigkeitsaspekte und deren Integration in die Finanzberichterstattung eine Ausweitung des Adressatenkreises. Darüber hinaus zeigt sich anhand dieser Reporting-Trends die Entwicklung der Unternehmensberichterstattung von der überwiegend Compliance-geprägten Rechnungslegung hin zu einem umfassenden Informationsinstrument als Ausfluss der internen Unternehmenssteuerung.<sup>1250</sup>

In Kap. 3 erfolgte die theoretische Ableitung der Notwendigkeit zur Erstellung eines Management Report und zum Einbezug weiterer nichtfinanzieller Informationen. Mit Hilfe der Neuen Institutionenökonomie wurde die generelle Notwendigkeit zur Erstellung eines Managementberichts begründet. Der Management Report dient zum Abbau von Informationsasymmetrien zwischen Unternehmen und den Berichtsadressaten.

Anhand einer betriebswirtschaftlichen Auslegung des Stakeholder-Ansatzes und der Resource Dependency Theory wurde dargelegt, dass Unternehmen im Rahmen der Geschäftstätigkeit und der Unternehmensberichterstattung die Bedürfnisse der primären Stakeholder berücksichtigen müssen.<sup>1251</sup> „Primär“ sind solche Stakeholder, ohne deren Ressourcen die Unternehmung langfristig nicht existenzfähig wäre. Die Bestimmung der primären Stakeholder ist dabei unternehmensspezifisch und muss vom Management im Rahmen einer Priorisierung der Stakeholder vorgenommen werden.

Aufgrund seiner grundsätzlichen Offenheit für qualitative und nichtfinanzielle Informationen eignet sich insbesondere der Management Report als Informationsmedium für die

---

<sup>1250</sup> Vgl. KÜTING, K. (2000), S. 451.

<sup>1251</sup> Die logische Verknüpfung zwischen Institutionenökonomie und Stakeholder-Ansatz bildet dabei die Koalitionstheorie, nach der die Institution Unternehmen als Koalition der Stakeholder verstanden wird.

primären Stakeholder. Aus der Festlegung der Adressaten ergibt sich der Berichtszweck des Management Report: die Bereitstellung entscheidungsnützlicher Informationen, die die primären Adressaten bei der Allokation ihrer Ressourcen unterstützen.

Entscheidungsnützlich für die primären Stakeholder sind insbesondere solche Informationen, die eine Abschätzung der Erfolgspotentiale des Unternehmens zulassen. Erfolgspotentiale umfassen in diesem Zusammenhang Faktoren, die die langfristige Bedürfnisbefriedigung der primären Stakeholder ermöglichen.

Da die Bedürfnisse der primären Stakeholder nicht nur finanzieller Natur sind, ist die Darstellung dieser Erfolgsfaktoren im Rahmen der traditionellen Finanzberichterstattung nur eingeschränkt möglich. Daher besteht die Notwendigkeit, die Berichterstattung über den traditionellen Umfang hinaus auszuweiten. In Kap. 4 wurde gezeigt, dass insbesondere subjektive und nichtfinanzielle Informationen als Indikatoren für den langfristigen Unternehmenserfolg notwendig sind.

Hierzu wurde in Kap. 4.1 zunächst dargelegt, dass der *management approach*, durch den eine Analyse des Unternehmens „*through management's eyes*“<sup>1252</sup> erfolgt, geeignet ist, um entscheidungsrelevante Informationen zu vermitteln, die einen Einblick in die strategischen Erfolgspotentiale eines Unternehmens liefern.

Die Notwendigkeit zum Einbezug nichtfinanzieller Informationen verdeutlichte Abschnitt 4.2 sowohl konzeptionell als auch anhand der Erörterung aktueller empirischer Untersuchungen. Hierbei wurde aufgezeigt, dass nichtfinanzielle Informationen i.d.R. einen prospektiven Charakter haben und sich zur Darstellung der Erfolgspotentiale eines Unternehmens eignen. Darüber hinaus wurde auf Grundlage einschlägiger Definitionen in der akademischen Literatur eine allgemeine begriffliche Abgrenzung des Terminus „nichtfinanzielle Information“ vorgenommen.

Durch den Einbezug weiterer Informationen steigt jedoch die Gefahr eines *information overload*. Einen weiteren thematischen Schwerpunkt dieser Arbeit bildet daher Kap. 4.3. In diesem Abschnitt wurde die zunehmende Komplexität in der Unternehmensberichterstattung im Allgemeinen und dem Management Reporting im Speziellen diskutiert. Dabei wurde das psychologische Konzept des *information overload* in den Kontext der externen

---

<sup>1252</sup> MARTIN, P. (1997), S. 29.

Unternehmensberichterstattung gesetzt. Die Informationsverarbeitungskapazität eines Individuums ist begrenzt. Ab Überschreiten einer bestimmten Menge können Informationen nicht mehr sinnvoll verarbeitet werden. In der Folge tritt *information overload* ein und die Entscheidungsqualität wird verschlechtert. Ab welcher Informationsmenge die Grenze zum *information overload* überschritten wird, ist im Kontext der externen Unternehmensberichterstattung praktisch nicht ermittelbar. Jedoch deuten empirische Untersuchungen darauf hin, dass die Informationsmenge in den vergangenen Jahren stetig zugenommen hat, während die Berichtsqualität nicht in gleichem Ausmaß stieg (Kap. 4.3.5). Aus diesem Grund sollten Methoden zur Komplexitätsreduktion angewendet werden, um eine drohende Informationsüberlastung zu vermeiden (Kap. 4.3.6).

Der Abgabe einer Empfehlung zur Weiterentwicklung des Management Report war zunächst eine Analyse des Status quo der Managementberichterstattung voranzustellen. Aufgrund der langen Tradition des Management Reporting, der ausgeprägten Regelungen und des damit einhergehenden Vorbildcharakters wurden der Analyse die Normen zum Managementbericht in Deutschland, UK und USA zugrunde gelegt. Darüber hinaus kann Deutschland als Vertreter einer kontinentaleuropäisch geprägten Rechnungslegung gelten, während UK und USA klassische Vertreter des angelsächsischen Rechnungslegungssystems sind. Auf übergeordneter, internationaler Ebene wurde ferner der freiwillig zu erstellende IFRS MC in die Untersuchung einbezogen.

Der Vergleich machte deutlich, dass die betrachteten Ausprägungen des Management Report große Gemeinsamkeiten hinsichtlich Inhalt, Prinzipien und Zwecksetzung aufweisen. Allen gemeinsam ist grundsätzlich eine Ergänzungsfunktion zum Finanzabschluss. Neben der Bereitstellung finanzieller Daten sollen insbesondere auch zukunftsorientierte und subjektive Informationen aus Sicht des Managements vermittelt werden. Nichtfinanzielle Informationen sind grundsätzlich dann in die Berichte aufzunehmen, wenn sie für die wirtschaftliche Lage relevant sind. In Deutschland und dem Vereinigten Königreich bestehen die umfangreichsten Normen zur nichtfinanziellen Berichterstattung im Management Report, was nicht nur auf die übergeordneten europäischen Vorgaben zurückzuführen ist. Hinsichtlich der Adressaten war festzustellen, dass der Lagebericht tendenziell einen größeren Adressatenkreis anspricht als die anderen Berichte. Der Strategiebericht verfolgt mit dem zugrunde liegenden Ansatz des *enlightened shareholder* einen Mittelweg, während MC und MD&A zu allererst auf Investoren abzielen. Eine weitere Besonderheit ist die ausgeprägte Strategieberichterstattung im Strategic Report und im MC.

In der MD&A und dem Lagebericht spielt diese dagegen nur eine untergeordnete Rolle. Ein Alleinstellungsmerkmal des britischen Strategieberichts ist dessen Wegweiserfunktion. Der Bericht ist als Speerspitze der Unternehmensberichterstattung konzipiert. Er liefert den Adressaten die wichtigsten Informationen aus Sicht der obersten Führungsebene in prägnanter und zusammengefasster Form („*high-level bird's-eye view*“<sup>1253</sup>) und verweist auf weitere Informationen in anderen Detailberichten.

Auf Grundlage der theoretischen und konzeptionellen Überlegungen in Kap. 2 bis 4 und den Ergebnissen der normativen Analyse in Kap. 5 wurde in Kapitel 6 eine Gestaltungsempfehlung zur Weiterentwicklung des Management Report abgegeben. Vor dem Hintergrund der grenzüberschreitenden Tätigkeit der hier betrachteten großen Unternehmen und der Notwendigkeit zur Schaffung eines *level playing field* ist ein solcher Vorschlag nur auf internationaler Ebene sinnvoll. Zur Reduktion von Komplexität und zur Berücksichtigung unternehmensindividueller Besonderheiten wurde, ähnlich dem IFRS PS, ein prinzipienorientierter Ansatz empfohlen, der jedoch bestimmte Minimalanforderungen verpflichtend vorgibt.

Der Adressatenkreis sollte dabei, in Anlehnung an den Lagebericht, nur die primären Stakeholder umfassen. Eine zu breite Berichterstattung, die z.B. auch die nicht näher definierbare „allgemeine Öffentlichkeit“ miteinschließt, würde zu einer unnötigen Ausweitung der Informationsmenge sowie des Komplexitätsgrades und in letzter Konsequenz zu einer absoluten Verallgemeinerung der Berichterstattung führen.

Konkret wurde in dieser Arbeit ein modulares Modell der Unternehmensberichterstattung vorgeschlagen. Hierzu wäre eine Neukonzeption des Management Report als Management Summary erforderlich. Die Management Summary wäre ein kurzer, prägnanter Bericht, in dem die höchste Führungsebene des Unternehmens zum Ausdruck bringen könnte, welche Ziele sie für die weitere Entwicklung des Unternehmens gesetzt hat und welche Strategie sie implementiert hat, um diese Ziele zu erreichen. Dabei sollte das Management auch erläutern, welche bedeutenden Ressourcen (bereitgestellt von den primären Stakeholdern) zur Zielerreichung und Umsetzung der Strategie erforderlich sind. Darüber hinaus empfiehlt es sich, die wichtigsten finanziellen und nichtfinanziellen KPIs anzugeben, die das Management nutzt, um die Erreichung der Ziele und die Implemen-

---

<sup>1253</sup> CHIU, I. H.-Y. (2014), S. 1008.



tierung der Strategie zu beurteilen. Aufzunehmen wären die nichtfinanziellen Informationen, die für die Unternehmensstrategie oder das Geschäftsmodell von Bedeutung sind. Dies bedeutet nicht, dass die Unternehmen eine philanthropische Nachhaltigkeitsstrategie verfolgen müssen. Das Management sollte lediglich erläutern, welche längerfristigen Pläne es für das Unternehmen verfolgt. Die Beurteilung dieser Pläne und deren Erfolgchancen läge dann im Ermessen der Berichtsadressaten.

Die Management Summary wäre der Einstiegspunkt in die Unternehmensberichterstattung und würde sich an einen breiteren Adressatenkreis richten. Im Rahmen einer Wegweiserfunktion, ähnlich dem britischen Strategiebericht, könnte auf detailliertere Informationen verwiesen werden, die sich an spezialisierte Nutzer richten. Im Unterschied zur traditionellen Form der Berichterstattung würden die Adressaten also nicht mit Informationen überschüttet (*push*), sondern könnten selbst entscheiden, welche Detailinformationen sie abrufen (*pull*).

Voraussetzung hierfür ist der Einsatz modernster Kommunikationsmedien. Insofern wäre die Ausgestaltung der Management Summary als Print-Medium eher ungeeignet. Eine interaktive Berichterstattung im Internet würde dagegen eine dialogorientierte Kommunikation ermöglichen. Dynamische Querverweise (Hyperlinks) erlauben eine bessere Navigation innerhalb der Management Summary und den weiterführenden Informationen sowie das Aufzeigen von Zusammenhängen und den Abbau von Redundanzen in der Berichterstattung. Bspw. durch die Verwendung von XBRL könnten Daten in verschiedenen Aggregationsstufen gezielt abgerufen werden. Je nach Entscheidungssituation könnten sich so die primären Stakeholder ein individuelles Bild vom Unternehmen machen.

Hinsichtlich des Zeitpunktes der Berichterstattung wurde eine Differenzierung in dynamische, periodische und statische Elemente vorgeschlagen. Bestimmte statische Informationen, z.B. zur Corporate Governance, wären nur nach Bedarf zu aktualisieren, periodische Elemente, zu denen auch die Management Summary zu zählen ist, in bestimmten zeitlichen Abständen. Dynamische Elemente, wie ausgewählte Finanz- oder Nachhaltigkeitskennzahlen sollten fortlaufend zur Verfügung gestellt werden.

Herausforderungen bei der Umsetzung des Konzepts bestehen insbesondere bei der Regulierung, Prüfung und der Bestimmung der Berichtsgrenzen (*reporting boundary*). Grundsätzlich ist auch erforderlich, dass Kosten- und Nutzen der Berichterstattung in ei-

nem angemessenen Verhältnis zueinander stehen. Vor dem Hintergrund der in dieser Arbeit diskutierten Problemstellung dürfte der Nutzen des vorgeschlagenen Modells die Kosten überwiegen.

Das im Rahmen dieser Arbeit vorgeschlagene Konzept ist zugegebenermaßen visionär. Es würde nicht nur eine Entschlackung des Management Report um bestimmte Details erfordern, sondern tiefgreifende Änderungen, die die gesamte Unternehmensberichterstattung betreffen. Allerdings befindet sich die Unternehmensberichterstattung derzeit im Umbruch. Ähnliche Ideen, die in die gleiche Richtung zielen, werden seit Längerem in Wissenschaft und Praxis diskutiert. Wenn auch eine eins-zu-eins-Umsetzung (noch) nicht gelingen mag, kann das hier erarbeitete Konzept doch wesentliche Denkanstöße zur Weiterentwicklung des Management Report und der Unternehmensberichterstattung insgesamt geben, die z.B. auch bei der Umsetzung der CSR-Richtlinie in nationales Recht Beachtung finden sollten. Das Festhalten am Status quo ist jedenfalls keine Lösung, denn: *„Clinging to tradition in financial reporting is almost certainly a losing strategy.”*<sup>1254</sup>

---

<sup>1254</sup> MUELLER, G. G. (1998), S. 85.

## Anhang: Ausgewählte empirische Studien zur Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen

Autor(en)	Art der Nonfinancials	Schwerpunkt	Stichprobe	Jahr	Methode	Ergebnis
AMIR, E./LEV, B. (1996)	Population im Service-Bereich, Marktdurchdringung	Untersuchung der Wertrelevanz finanzieller und nichtfinanzieller Informationen für den Kapitalmarkt in der Telekommunikationsbranche	14 börsennotierte Telekommunikationsunternehmen	1984-1993	Datenanalyse (Jahresabschlüsse und Analystenberichte)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Erst durch die Kombination mit nichtfinanziellen Informationen tragen finanzielle Kennzahlen zur Erklärung des Marktwertes eines Unternehmens bei.</li> <li>Die Wertrelevanz von nichtfinanziellen Informationen übersteigt die von finanziellen Informationen.</li> </ul>
LOW, J./SIESFELD, T. (1998); MAVRINAC, S./SIESFELD, T. (1998)	39 ausgewählte Indikatoren unter anderem aus den Bereichen Qualität des Managements, Marktposition, Vergütungspolitik, Unternehmenskultur, Innovation, Produktqualität	Wie nutzen Investoren nichtfinanzielle Informationen und in welchem Ausmaß wird ihre Investmententscheidung davon beeinflusst?	300 Analystenberichte; 275 befragte Analysten	k. A.	Befragung von Analysten und Inhaltsanalyse von Analystenberichten	<ul style="list-style-type: none"> <li>Den Investoren, die sich stärker auf nichtfinanzielle Informationen stützen, gelingt eine exaktere Ergebnisvorhersage.</li> <li>Besonders wichtig sind Informationen zur Unternehmensstrategie, der Glaubwürdigkeit des Managements, Innovationsfähigkeit und Marktposition; nachgelagert folgen Informationen zur Kundenzufriedenheit, Mitarbeiterfortbildung oder Umwelt- und Sozialpolitiken.</li> <li>Als wichtigste Quellen für die Informationen nennen Investoren an erster Stelle Unternehmenspräsentationen und erst an Platz zwei Unternehmensberichte.</li> </ul>
HESSE, A. (2006)	KPIs mit Nachhaltigkeitsbezug	Untersuchung der Berichterstattung von nichtfinanziellen Leistungsindikatoren in Geschäftsberichten	DAX	2005	Fragebogen (Ersteller) und Inhaltsanalyse (Geschäftsberichte)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Die Mehrzahl der Unternehmen veröffentlicht nichtfinanzielle Leistungsindikatoren mit Nachhaltigkeitsbezug.</li> <li>Die Berichterstattung erfolgt überwiegend im Lagebericht.</li> <li>Die wichtigste Zielgruppe der Berichterstattung stellen die Investoren dar.</li> <li>Finanzmarktrelevanz nichtfinanzieller Leistungsindikatoren sollte noch verdeutlicht werden.</li> <li>Bedeutung nichtfinanzieller Leistungsindikatoren mit Nachhaltigkeitsbezug wird für Geschäftsverlauf und Lage immer wichtiger.</li> </ul>

Autor(en)	Art der Nonfinancials	Schwerpunkt	Stichprobe	Jahr	Methode	Ergebnis
GLAUM, M./FRIEDRICH, N. (2006)	Insgesamt 30 finanzielle, nichtfinanzielle und telekommunikations-spezifische Indikatoren	Untersuchung der Informationsbedürfnisse und des Analyseverhaltens von Analysten der Telekommunikationsbranche	25 Analysten aus dem Telekommunikationsbereich	k. A.	Interviews (Analysten)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Als wichtigste nichtfinanzielle Information werden die Umsetzung der Unternehmensstrategie, Marktposition und die Qualität des Managements genannt.</li> <li>Für 40 % der Analysten spielen nichtfinanzielle Faktoren bei der Abgabe von Kaufempfehlungen eine wichtige Rolle.</li> </ul>
DELOITTE (Hrsg.) (2007)	Keine Spezifizierung; breites Feld an nichtfinanziellen Informationen	Weltweite Befragungsstudie zur Ermittlung der Relevanz nichtfinanzieller Leistungsindikatoren	175 Top-Manager	2006/2007	Fragebogen und Telefoninterviews (Topmanagement)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Finanzielle Wertmaßstäbe alleine reichen nicht aus zur tatsächlichen Abbildung der Unternehmensleistung.</li> <li>In den meisten Unternehmen mangelt es an geeigneten Instrumenten zur Messung und Überwachung nichtfinanzieller Leistungsindikatoren, d. h. die Qualität der dargestellten Informationen ist oft mangelhaft.</li> <li>Einschränkungen in Bezug auf die Berichterstattung nichtfinanzieller Leistungsindikatoren liegen in der Angst vor Wettbewerbsnachteilen und in der schwierigen zeitlichen Umsetzbarkeit.</li> </ul>
WIERSMA, E. (2008)	Abwesenheitshäufigkeit und Pünktlichkeit der Lieferung	Untersuchung des Informationswerts nichtfinanzieller Indikatoren zur Vorhersage der zukünftigen finanziellen Leistung		1995-1997	Feldstudie am Beispiel eines niederländischen Postdienstleisters	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nichtfinanzielle Indikatoren haben keinen höheren Informationswert als finanzielle Indikatoren (<i>relative information content</i>).</li> <li>Zusätzlich zu finanziellen Indikatoren haben nichtfinanzielle Indikatoren Informationswert zur Vorhersage künftiger Kosten und Umsätze (<i>incremental information content</i>).</li> </ul>
SIMPSON, A. (2010)	Anzahl Kunden, Marktanteil, Akquirierungskosten pro Kunde, durchschnittlicher Umsatz pro Kunde, Abwanderungsquote, Gesprächsminuten pro Kunde	Auswirkungen nichtfinanzieller Informationen auf das Vorhersageverhalten von Analysten in der Telekommunikationsbranche	51 US-amerikanische und kanadische Unternehmen aus der Telekommunikationsbranche	1997-2007	Datenanalyse (Datenbank)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bestimmte nichtfinanzielle Kennzahlen haben Informationswert zur Vorhersage künftiger Erlöse, allerdings werden diese kaum von Analysten in den Vorhersagen genutzt.</li> <li>Bei regelmäßiger Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen werden diese eher in die Vorhersage miteinbezogen.</li> </ul>

Autor(en)	Art der Nonfinancials	Schwerpunkt	Stichprobe	Jahr	Methode	Ergebnis
ECCLES, R. G. u. a. (2011)	ESG-Faktoren	Untersuchung der Kapitalmarktrelevanz nichtfinanzieller Informationen	247 nichtfinanzielle Kennzahlen in Bloomberg's Database	2010-2011	Datenanalyse	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Am Kapitalmarkt besteht großes und wachsendes Interesse an der ESG-Leistung und -Politiken von Unternehmen.</li> <li>▪ Das Interesse an Informationen mit Umwelt- oder Governance-Bezug überwiegt das Interesse an sozialen Aspekten.</li> </ul>
ARVIDSSON, S. (2011)	CSR, Humankapital, F&E, relationales und organisatorisches Kapital	Beurteilung der Sicht des Managements auf die Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen	27 schwedische börsennotierte Unternehmen	2008	Fragebogen (Ersteller)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Nichtfinanzielle Informationen gewinnen an Bedeutung in der Unternehmensberichterstattung.</li> <li>▪ Die wachsende Bedeutung ist sowohl auf die zunehmende Regulierung als auch auf die größere Nachfrage durch vor allem Investoren zurückzuführen.</li> <li>▪ Bei der Berichterstattung von nichtfinanziellen Informationen zeichnet sich ein Wechsel in der Schwerpunktsetzung von F&amp;E-Angaben hin zu CSR-Angaben ab.</li> <li>▪ Die Zielgruppe der Berichterstattung umfasst in erster Linie die Shareholder.</li> </ul>
SCHRAMM, P. (2012)	DVFA-Kriterienkatalog mit 14 nichtfinanziellen Leistungsindikatoren	Wie können gesellschaftliche Anforderungen in die Steuerungsinstrumente und Risikomanagementsysteme von Unternehmen einbezogen werden?	DAX, MDAX, TecDAX	2009	Fragebogen (Ersteller) und Inhaltsanalyse	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kontrollprozesse für nichtfinanzielle Leistungsindikatoren fehlen meist gänzlich.</li> <li>▪ Umsetzung der Berichterstattung in den Lageberichten nur mangelhaft.</li> <li>▪ Vergleichbarkeit der dargestellten Indikatoren über die Firmen nicht gegeben (selbst in Fällen, in denen das Gleiche berichtet wird).</li> </ul>

Autor(en)	Art der Nonfinancials	Schwerpunkt	Stichprobe	Jahr	Methode	Ergebnis
COHEN, J. R. u. a. (2012)	Ausgewählte Indikatoren aus den Bereichen Marktanteil, Qualitätsrankings, Kunden- und Arbeitnehmerzufriedenheit, Umsatz, Innovation und „Sons-tige“	Status quo der Berichterstat-tung nichtfinanzieller Infor-mationen	50 US-amerikani-sche börsennotierte Unter-nehmen	2004	Inhaltsanalyse unterschiedlicher Kommu-nikationsme-dien	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Mangel im Umfang der Berichterstattung und große Vari-anz in der Berichterstattung je nach Industrie und Unter-nehmensgröße.</li> <li>▪ Nichtfinanzielle Informationen werden überwiegend über die Unternehmenshomepage und über Pflichtpublikatio-nen wie etwa dem Jahresabschluss vermittelt.</li> <li>▪ Am häufigsten werden Informationen zum Marktanteil und zur Innovationsfähigkeit des Unternehmens gegeben.</li> <li>▪ Wichtigere Indikatoren werden eher in Pflichtpublikatio-nen berichtet.</li> </ul>
STAWINOGA, M. (2013)	ESG-Faktoren	Möglichkeit der Integration des Nachhaltigkeitsberichts in den Lagebericht, Auf-nahme von GRI-Inhalten in den Lagebericht	112 ausge-wählte Un-ternehmen	2011/2012	Fragebogen (Ersteller, Prü-fer, Nutzer)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Generell schätzen die Ersteller die Nachhaltigkeitsbericht-erstellung bedeutender ein als die Nutzer.</li> <li>▪ Trend zur Überführung des Nachhaltigkeitsberichts in den Lagebericht.</li> <li>▪ Überwiegender Teil sowohl der Nutzer als auch der Er-steller befürworten die Integration des Nachhaltigkeitsbe-richtes in den Lagebericht.</li> </ul>
EUROSIF/ACCA (Hrsg.) (2013)	ESG-Faktoren	Berücksichtigung von ESG-Faktoren durch Investoren	94 Investoren, Analysten und andere Stakeholder	k. A.	Fragebogen (Investoren)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Die wichtigste Quelle für nichtfinanzielle Informationen stellen Nachhaltigkeitsberichte und Finanzberichte dar.</li> <li>▪ Unzureichende Darstellung der Auswirkungen nichtfinan-zieller Informationen auf Risiken und Geschäftsstrategie.</li> <li>▪ Verbesserung der Vergleichbarkeit der Informationen zwi-schen den Unternehmen notwendig.</li> <li>▪ 67 % der Investoren nutzen nichtfinanzielle Informationen bei ihren Anlageentscheidungen.</li> </ul>

Autor(en)	Art der Nonfinancials	Schwerpunkt	Stichprobe	Jahr	Methode	Ergebnis
EY (Hrsg.) (2014)	ESG-Faktoren	Berücksichtigung von ESG-Faktoren in der Unternehmensberichterstattung durch Investoren	163 institutionelle Investoren	2013	Fragebogen und Interviews (Investoren, Analysten, Portfoliomanager)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Die Mehrheit der befragten Investoren berücksichtigen nichtfinanzielle Informationen bei ihren Investmententscheidungen.</li> <li>▪ Allerdings werden nichtfinanzielle Informationen i.d.R. nicht systematisch in den Entscheidungsfindungsprozess einbezogen.</li> <li>▪ Zweifel bezüglich nichtfinanziellen Informationen bestehen insbesondere hinsichtlich deren Verlässlichkeit, Vergleichbarkeit und Wesentlichkeit für die finanzielle Leistung.</li> <li>▪ Investoren verlangen in erster Linie Informationen zur Strategie des Unternehmens, wie in kurz- mittel- und langfristiger Sicht Wert geschaffen werden soll.</li> </ul>
SCHAEFER, P./SCHRÖDER, N. I. (2015)	GRI-Kriterien (G3.1)	Auswirkung des DRS 20 auf die Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen im Lagebericht	DAX	2011 und 2013	Inhaltsanalyse (Lageberichte)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Nur minimale Veränderungen hinsichtlich der Berichterstattung nichtfinanzieller Leistungsindikatoren aufgrund der Implementierung von DRS 20 erkennbar.</li> <li>▪ Am stärksten hat die Berichtsintensität nichtfinanzieller Leistungsindikatoren im ökologischen Bereich (4 %) zugenommen, die Steigerung bei ökonomischen Indikatoren betrug dagegen nur 2 %.</li> </ul>
COHEN, J. R. u. a. (2015)	ESG-Faktoren	Welche Anforderungen stellen professionelle Investoren an die Berichterstattung von nichtfinanziellen Informationen?	228 professionelle Investoren	k. A.	Fragebogen (Investoren)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Investoren bevorzugen nichtfinanzielle Informationen, die präzise, verständlich, vergleichbar und verlässlich sind.</li> <li>▪ Grundsätzlich steigt die Nachfrage nach nichtfinanziellen Informationen bei professionellen Investoren, jedoch sind Investoren in erster Linie an finanziellen Informationen interessiert.</li> </ul>

## **Verzeichnis der Gesetze, Verordnungen, Verwaltungsanweisungen und anderer Rechnungslegungsnormen**

### **Deutschland**

AktG (2016): Aktiengesetz vom 6. September 1965 (BGBl. I S. 1089), das zuletzt durch Artikel 5 des Gesetzes vom 10. Mai 2016 (BGBl. I S. 1142) geändert worden ist.

AktG 1965 (1965): Aktiengesetz vom 06.09.1965, in: BGBl. I 1965, S. 1089.

ÄndG-DMBiG (1994): Gesetz zur Änderung des D-Markbilanzgesetzes und anderer handelsrechtlicher Bestimmungen vom 25.07.1994, in: BGBl. I 1994, S. 1682.

BAYERISCHER LANDTAG (2014): Gesetz zur Änderung der Bayerischen Bauordnung und des Gesetzes über die behördliche Organisation des Bauwesens, des Wohnungswesens und der Wasserwirtschaft vom 17. November 2014 (10-H-Gesetz), in: Gesetz- und Verordnungsblatt 2014, Nr. 19, S. 478.

BilMoG (2009): Gesetz zur Modernisierung des Bilanzrechts (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz – BilMoG), vom 25.05.2009, in: BGBl. I 2009, S. 1102.

BilReG (2004): Gesetz zur Einführung internationaler Rechnungslegungsstandards und zur Sicherung der Qualität der Abschlussprüfung (Bilanzrechtsreformgesetz - BilReG) vom 04.12.2004, in: BGBl. I 2004, S. 3166.

BilRiLiG (1985): Gesetz zur Durchführung der Vierten, Siebenten und Achten Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaften zur Koordinierung des Gesellschaftsrechts (Bilanzrichtlinien-Gesetz – BilRiLiG) vom 19.12.1985, in: BGBl. I 1985, S. 2355.

BilRUG (2015): Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates (Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetz – BilRUG) vom 17.07.2015, in: BGBl. I 2015, S. 1245.



- BMJV (2016): Entwurf eines Gesetzes zur Stärkung der nichtfinanziellen Berichterstattung der Unternehmen in ihren Lage- und Konzernlageberichten (CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz), veröffentlicht am 11.03.2016, online im Internet: [https://www.bmjv.de/SharedDocs/Gesetzgebungsverfahren/Dokumente/RefE\\_CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz.pdf?\\_\\_blob=publication-File&v=1](https://www.bmjv.de/SharedDocs/Gesetzgebungsverfahren/Dokumente/RefE_CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz.pdf?__blob=publication-File&v=1), letzte Abfrage am: 15.05.2016, S. 1-66.
- BT-Drucksache 15/3419 vom 24.06.2004: Entwurf eines Gesetzes zur Einführung internationaler Rechnungslegungsstandards und zur Sicherung der Qualität der Abschlussprüfung (Bilanzrechtsreformgesetz – BilReG)
- BT-Drucksache 23/15 vom 23.01.15: Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates (Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetz-BilRUG).
- DRS 15: Deutscher Rechnungslegungs Standard Nr. 15: Lageberichterstattung, verabschiedet am 07. Dezember 2004.
- DRS 17: Deutscher Rechnungslegungs Standard Nr. 17 (geändert 2010): Berichterstattung über die Vergütung der Organmitglieder, verabschiedet am 13. Dezember 2010.
- DRS 20 / GAS 20: Deutscher Rechnungslegungs Standard Nr. 20: Konzernlagebericht, verabschiedet am 02. November 2012.
- DURCHFÜHRUNGSGESETZ (1993): Gesetz zur Durchführung der Elften gesellschaftsrechtlichen Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaften und über Gebäudeversicherungsverhältnisse vom 22.07.1993, in: BGBl. I 1993, S. 1282.
- FührposGleichberG (2015): Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst vom 24. April 2015, in: BGBl. I 2015, S. 642.
- GmbHG (2016): Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung vom 20.04.1892 (RGBl. I S. 477), das zuletzt durch Gesetz vom 22.12.2015 (BGBl. I S. 2565) geändert worden ist.

- HGB (2016): Handelsgesetzbuch in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 4100-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, das zuletzt durch Artikel 1 des Gesetzes vom 10. Mai 2016 (BGBl. I S. 1142) geändert worden ist.
- IDW PRÜFUNGSSTANDARD 350: Prüfung des Lageberichts, Stand: 09.09.2009.
- IDW (Hrsg) (2016): Entwurf einer Neufassung des IDW Prüfungsstandards: Prüfung des Lageberichts im Rahmen der Abschlussprüfung, Stand: 13.01.2016, online im Internet:  
[http://www.idw.de/idw/download/IDW\\_EPS\\_350nF.pdf?id=658442-&property=Inhalt](http://www.idw.de/idw/download/IDW_EPS_350nF.pdf?id=658442-&property=Inhalt), letzte Abfrage am: 01.05.2016, S. 1-56.
- IDW RH HFA 2.003: Erstellung von Gewinnprognosen und -schätzungen nach den besonderen Anforderungen der Prospektverordnung sowie Gewinnschätzungen auf Basis vorläufiger Zahlen, Stand: 14.02.2014.
- KapCoRiLiG (2000): Gesetz zur Durchführung der Richtlinie des Rates der Europäischen Union zur Änderung der Bilanz- und der Konzernbilanzrichtlinie hinsichtlich ihres Anwendungsbereichs (90/605/EWG), zur Verbesserung der Offenlegung von Jahresabschlüssen und zur Änderung anderer handelsrechtlicher Bestimmungen (Kapitalgesellschaften- und Co-Richtlinie-Gesetz – KapCoRiLiG) vom 24.02.2000, in: BGBl. I 2000, S. 154.
- KonTraG (1998): Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) vom 27.04.1998, in: BGBl. I 1998, S. 786.
- PublG (2016): Publizitätsgesetz vom 15. August 1969 (BGBl. I S. 1189), das zuletzt durch Artikel 4 des Gesetzes vom 10. Mai 2016 (BGBl. I S. 1142) geändert worden ist.
- TUG (2007): Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG (Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz-TUG) vom 05.01.2007, in: BGBl. 2007, S. 10.
- ÜbernRLUG (2006): Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 betreffend Übernahmeangebote (Übernehmerichtlinie-Umsetzungsgesetz – ÜbernRLUG) vom 08.07.2006, in: BGBl. 2006, S. 1426.
- VorstOG (2005): Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen (Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetz – VorstOG) vom 03.08.2005, in: BGBl. I 2005, S. 2267.

WpHG (2016): Wertpapierhandelsgesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 09. September 1998 (BGBl. I S. 2708), das zuletzt durch Gesetz vom 10. Mai 2016 (BGBl. I S. 1142) geändert worden ist.

WpPG (2015): Gesetz über die Erstellung, Billigung und Veröffentlichung des Prospekts, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei der Zulassung von Wertpapieren zum Handel an einem organisierten Markt zu veröffentlichen ist vom 22. Juni 2005 (BGBl. I S. 1698), das zuletzt durch Gesetz vom 20. November 2015 (BGBl. I S. 2029) geändert worden ist.

WpÜG (2015): Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz vom 20. Dezember 2001 (BGBl. I S. 3822), das zuletzt durch Artikel 6 des Gesetzes vom 20. November 2015 (BGBl. I S. 2029) geändert worden ist.

## USA

AT SECTION 701: Management's Discussion and Analysis, in: Statements on Standards for Attestation Engagements, Stand: Juni 2015.

FASB (2010): Statement of Financial Accounting Concepts Nr. 8: Conceptual Framework for Financial Reporting, Stand: September 2010.

Jumpstart Our Business Startups (JOBS) Act of 2012

Private Securities Litigation Reform Act of 1995

REGULATION S-K: Standard Instructions for Filing Forms under Securities Act of 1933, Securities Exchange Act of 1934, and Energy Policy and Conservation Act of 1975.

REGULATION S-T: General Rules and Regulations for Electronic Filings.

REGULATION S-X: Form and Content of and Requirements for Financial Statements, Securities Act of 1933, Securities Exchange Act of 1934, Investment Company Act of 1940, Investment Advisers Act of 1940, and Energy Policy and Conservation Act of 1975.

Sarbanes-Oxley Act of 2002

SEC (1989): Interpretation No. 33-6835: Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations; Certain Investment Company Disclosures, vom 18.05.1989.

SEC (1995): Release No. 33-7183: Use of Abbreviated Financial Statements in Documents Delivered to Investors Pursuant to the Securities Act of 1933 and Securities Exchange Act of 1934, vom 27.06.1995.

SEC (1998): Release No. 33-7497: Plain English Disclosure, vom 28.01.1998.

SEC (2002): Release No. 33-8056: Commission Statement about Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations, vom 22.01.2002.

SEC (2003): Interpretation No. 33-8350: Commission Guidance Regarding Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations, vom 29.12.2003.

SEC (2007): Release No. 33-8876: Smaller Reporting Company Regulatory Relief and Simplification, vom 19.12.2007.

SEC (2010a): Interpretation No. 33-9106: Commission Guidance Regarding Disclosure Related to Climate Change, vom 08.02.2010.

SEC (2010b): Interpretation No. 33-9144: Commission Guidance on Presentation of Liquidity and Capital Resources Disclosures in Management's Discussion and Analysis, vom 28.09.2010.

SEC DIVISION OF CORPORATION FINANCE (2011): CF Disclosure Guidance: Topic No. 2, Cybersecurity, vom 13.10.2011.

Securities Act of 1933

Securities Exchange Act of 1934

## **Vereinigtes Königreich**

FCA (2016): Disclosure Rules and Transparency Rules (DTR), in: FCA Handbook, Stand: Januar 2016.

Large and Medium-sized Companies and Groups (Accounts and Reports) Regulations 2008

Small Companies and Groups (Accounts and Directors' Report) Regulations 2008

The Climate Change Act 2008

The Companies Act 1928

The Companies Act 1985

The Companies Act 1985 (Operating Financial Review and Directors' Report etc.) Regulations 2005

The Companies Act 1989

The Companies Act 2006

The Companies Act 2006 (Strategic Report and Directors' Report) Regulations 2013

The Companies, Partnerships and Groups (Accounts and Reports) Regulations 2015

## **Internationale Richtlinien, Verordnungen, Verwaltungsanweisungen und andere Normen**

EG-KOMMISSION (2004): Empfehlung der Kommission vom 14. Dezember 2004 zur Einführung einer angemessenen Regelung für die Vergütung von Mitgliedern der Unternehmensleitung börsennotierter Gesellschaften (2004/913/EG), in: Amtsblatt der Europäischen Union Nr. L 385 vom 29.12.2004, S. 55-59.

EG-KOMMISSION (2004): Verordnung (EG) Nr. 809/2004 der Kommission vom 29. April 2004 zur Umsetzung der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die in Prospekten enthaltenen Informationen sowie das Format, die Aufnahme von Informationen mittels Verweis und die Veröffentlichung solcher Prospekte und die Verbreitung von Werbung (ProspektVO), in: Amtsblatt der Europäischen Union Nr. L 149 vom 30.04.2004, S. 1-201.

EG-RL (1978): Vierte Richtlinie 78/660/EWG des Rates vom 25. Juli 1978 aufgrund von Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g) des Vertrages über den Jahresabschluß von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen, in: Amtsblatt der Europäischen Union Nr. L 222 vom 14.08.1978, S. 11-31.

EG-RL (1983): Siebente Richtlinie 83/349/EWG des Rates vom 13. Juni 1983 aufgrund von Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g) des Vertrages über den konsolidierten Abschluß, in: Amtsblatt der Europäischen Union Nr. L 193 vom 18.07.1983, S. 1-17.

EG-RL (1989): Elfte Richtlinie 89/666/EWG des Rates vom 21. Dezember 1989 über die Offenlegung von Zweigniederlassungen, die in einem Mitgliedstaat von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen errichtet wurden, die dem Recht eines anderen Staates unterliegen, in: Amtsblatt der Europäischen Union Nr. L 395 vom 30.12.1989, S. 36-39.

EG-RL (1990a): Richtlinie 90/604/EWG des Rates vom 8. November 1990 zur Änderung der Richtlinie 78/660/EWG über den Jahresabschluß und der Richtlinie 83/349/EWG über den konsolidierten Abschluß hinsichtlich der Ausnahme für kleine und mittlere Gesellschaften sowie der Offenlegung von Abschlüssen in Ecu, in: Amtsblatt der Europäischen Union Nr. L 317 vom 16.11.1990, S. 57-59.

EG-RL (1990b): Richtlinie 90/605/EWG des Rates vom 8. November 1990 zur Änderung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG über den Jahresabschluß bzw. den konsolidierten Abschluß hinsichtlich ihres Anwendungsbereichs, in: Amtsblatt der Europäischen Union Nr. L 317 vom 16.11.1990, S. 60-62.

- EG-RL (2003): Richtlinie 2003/51/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2003 zur Änderung der Richtlinien 78/660/EWG, 83/349/EWG, 86/635/EWG und 91/674/EWG über den Jahresabschluss und den konsolidierten Abschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen, von Banken und anderen Finanzinstituten sowie von Versicherungsunternehmen, in: Amtsblatt der Europäischen Union Nr. L 178 vom 17.07.2003, S. 16-22.
- EG-RL (2004a): Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 betreffend Übernahmeangebote, in: Amtsblatt der Europäischen Union Nr. L 142 vom 30.04.2004, S. 12- 24.
- EG-RL (2004b): Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG, in: Amtsblatt der Europäischen Union Nr. L 390 vom 31.12.2004, S. 38- 57.
- EG-RL (2006): Richtlinie 2006/46/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 zur Änderung der Richtlinien des Rates 78/660/EWG über den Jahresabschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen, 83/349/EWG über den konsolidierten Abschluss, 86/635/EWG über den Jahresabschluss und den konsolidierten Abschluss von Banken und anderen Finanzinstituten und 91/674/EWG über den Jahresabschluss und den konsolidierten Abschluss von Versicherungsunternehmen, in: Amtsblatt der Europäischen Union Nr. L 224 vom 16.08.2006, S. 1- 7.
- EU-KOMMISSION (2014): Vorschlag für eine Richtlinie des europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Einbeziehung der Aktionäre sowie der Richtlinie 2014/34/EU in Bezug auf bestimmte Elemente der Erklärung zur Unternehmensführung, veröffentlicht am 09.04.2014, online im Internet: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=CELEX:52014PC0213&from=EN>, letzte Abfrage am: 15.05.2016, S. 1-30.
- EU-RL (2013): Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates, in: Amtsblatt der Europäischen Union Nr. L 182 vom 29.06.2013, S. 19-76.

EU-RL (2014): Richtlinie 2014/95/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. Oktober 2014 zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU im Hinblick auf die Angabe nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen, in: Amtsblatt der Europäischen Union Nr. L 330 vom 15.11.2014, S. 1-9.

IASB (2010): IFRS Practice Statement *Management Commentary*. A framework for presentation, veröffentlicht im Dezember 2010.

IASB (2016): International Financial Reporting Standards (IFRSs) including International Accounting Standards (IASs) and Interpretations as issued at 1 January 2016, London 2016.

ISAE 3400: The Examination of Prospective Financial Information, in: IAASB (Hrsg.): Handbook of International Quality Control, Auditing, Review, Other Assurance, and Related Services Pronouncements, Band II, Jg. 2015, New York 2015, S. 216-225.



## Literaturverzeichnis

- ABDEL-KHALIK, R. A. (1973): The Effect of Aggregating Accounting Reports on the Quality of the Lending Decision: An Empirical Investigation, in: *Journal of Accounting Research* (1973 Supplement) 1973, 11. Jg., Heft 3, S. 104–138.
- ADMIRAAL, M./NIVRA, R./TURKSEMA, R. (2009): Reporting on Nonfinancial Information, online im Internet: <http://www.intosajournal.org/technicalarticles/technicaljul2009b.html> (*International Journal of Government Auditing*), letzte Abfrage am: 01.05.2016, S. 1-4.
- AICPA (Hrsg.) (1994): Improving Business Reporting - A Customer Focus, online im Internet: <http://www.aicpa.org/interestareas/frc/accountingfinancialreporting/enhancedbusinessreporting/pages/jenkinscommittee.aspx>, letzte Abfrage am: 01.04.2016, S. 1-140.
- AKEU (2002): Grundsätze für das Value Reporting, in: *DB* 2002, 55. Jg., Heft 45, S. 2337–2340.
- AKEU (2015): Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren. Bedeutung für die Finanzberichterstattung, in: *zfbf* 2015, 67. Jg., S. 206–234.
- AKIM (2013): Management Control and Reporting of Intangibles, in: *sbr* (special issue) 2013, Heft 4, S. 1–208.
- ALWERT, K./BORNEMANN, M./WILL, M. (2009): Does intellectual capital reporting matter to financial analysts?, in: *Journal of Intellectual Capital* 2009, 10. Jg., Heft 3, S. 354–368.
- AMIR, E./LEV, B. (1996): Value-relevance of nonfinancial information: The wireless communications industry, in: *Journal of Accounting and Economics* 1996, 22. Jg., Heft 1-3, S. 3–30.
- ARVIDSSON, S. (2011): Disclosure of non-financial information in the annual report. A management-team perspective, in: *Journal of Intellectual Capital* 2011, 12. Jg., Heft 2, S. 277–300.
- BAETGE, J./FISCHER, T. R./PASKERT, D. (1989): *Der Lagebericht. Aufstellung, Prüfung und Offenlegung*, Stuttgart 1989.
- BAETGE, J./KIRSCH, H.-J./THIELE, S. (2012): *Bilanzen*, 12. Aufl., Düsseldorf 2012.
- BAETGE, J./PRIGGE, C. (2006): Anforderungen an verpflichtende, empfohlene und freiwillige Angaben des Konzernlageberichts, in: *DB* 2006, 59. Jg., Heft 8, S. 401–407.
- BALLWIESER, W. (1997): Die Lageberichte der DAX-Gesellschaften im Lichte der Grundsätze ordnungsmäßiger Lageberichterstattung, in: Fischer, T. R./Hömborg, R. (Hrsg.): *Jahresabschluss und Jahresabschlussprüfung. Probleme, Perspektiven, internationale Einflüsse*. Festschrift zum 60. Geburtstag von Jörg Baetge, Düsseldorf 1997, S. 153–187.
- BALLWIESER, W. (2002): Informations-GoB - auch im Lichte von IAS und US-GAAP, in: *KoR* 2002, 2. Jg., Heft 3, S. 115–121.
- BARTH, D. (2009): *Prognoseberichterstattung. Praxis, Determinanten und Kapitalmarktwirkungen bei deutschen börsennotierten Unternehmen*, Frankfurt am Main u.a. 2009.

- BASSEN, A. (2013): Nachhaltigkeitsberichterstattung - Inhalt und aktuelle Diskussion, in: Baetge, J./Kirsch, H.-J. (Hrsg.): Zukunft der Unternehmensberichterstattung - Lagebericht, Zusatzberichte und technische Umsetzung, Düsseldorf 2013, S. 93–108.
- BASSEN, A./KOVÁCS, A. M. (2008): Environmental, Social and Governance Key Performance Indicators from a Capital Market Perspective, in: Zeitschrift für Wirtschafts- und Unternehmensethik 2008, 9. Jg., Heft 2, S. 182–192.
- BASSEN, A./SENKL, D. (2011): ESG – Environmental, Social, Governance Issues, in: Die Betriebswirtschaft 2011, 70. Jg., Heft 5, S. 506–509.
- BEAVER, W. H. (1981): Financial Reporting: An Accounting Revolution, London 1981.
- BEHNCKE, N./HOFFMANN, T./WULF, I. (2012): DRS 20: Auf dem Weg zum Integrated Reporting?, in: BB 2012, 67. Jg., Heft 49, S. 3063–3068.
- BERGIUS, S. (2006): Umwelt und Soziales ziehen in Lageberichte der DAX-30-Konzerne ein. Finanzielle Indikatoren allein ergeben kein komplettes Bild des Unternehmens, in: Handelsblatt Online vom 31.03.2006, S. 1, online im Internet: <http://www.handelsblatt.com/finanzen/anlagestrategie/trends/finanzielle-indikatoren-allein-ergeben-kein-komplettes-bild-des-unternehmens-umwelt-und-soziales-ziehen-in-lageberichte-der-dax-30-konzerne-ein/2635886.html>, letzte Abfrage am: 16.09.2015.
- BERNDT, T./MÜLLER, L. (2015): Extensible Business Reporting Language als Standard einer modernen Unternehmensberichterstattung, in: BB 2015, 70. Jg., Heft 19, S. 1128–1132.
- BINI, L./DAINELLI, F./GIUNTA, F. (2016): Business model disclosure in the Strategic Report. Entangling intellectual capital in value creation process, in: Journal of Intellectual Capital 2016, 17. Jg., Heft 1, S. 83–102.
- BIRK, S. (1991): Berichtssysteme. Operative Berichterstattung in Konzernen, München 1991.
- BIS (Hrsg.) (2010a): The Future of Narrative Reporting- A Consultation. Corporate Law and Governance, online im Internet: [https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/31440/10-1057-future-narrative-reporting-consultation.pdf](https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/31440/10-1057-future-narrative-reporting-consultation.pdf), letzte Abfrage am: 01.05.2016, S. 1-30.
- BIS (Hrsg.) (2010b): The Future of Narrative Reporting- A Consultation. Summary of Responses, online im Internet: [https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/97718/10-1318-summary-of-responses-future-narrative-reporting-consultation.pdf](https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/97718/10-1318-summary-of-responses-future-narrative-reporting-consultation.pdf), letzte Abfrage am: 20.01.2016, S. 1-4.
- BIS (Hrsg.) (2011): The Future of Narrative Reporting. Consulting on a new reporting framework, online im Internet: [https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/31402/11-945-future-of-narrative-reporting-consulting-new-framework.pdf](https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/31402/11-945-future-of-narrative-reporting-consulting-new-framework.pdf), letzte Abfrage am: 20.01.2016, S. 1-53.
- BIS (Hrsg.) (2012): The Future of Narrative Reporting. The Government Response, online im Internet: [https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/136489/12-588-future-of-narrative-reporting-government-response.pdf](https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/136489/12-588-future-of-narrative-reporting-government-response.pdf), letzte Abfrage am: 21.01.2016, S. 1-26.

- BIS (Hrsg.) (2013): Explanatory Memorandum to the Companies Act 2006 (Strategic Report and Directors' Report) Regulations 2013, online im Internet: [http://www.allenoverly.com/SiteCollectionDocuments/Corporate%20Governance/Explanatory\\_Memorandum\\_to\\_the\\_Companies\\_Act\\_2006\\_2013\\_No.pdf](http://www.allenoverly.com/SiteCollectionDocuments/Corporate%20Governance/Explanatory_Memorandum_to_the_Companies_Act_2006_2013_No.pdf), letzte Abfrage am: 21.01.2016, S. 1-6.
- BLAB, D. (2014): Die Anwendung der International Public Sector Accounting Standards (IPSAS) als funktionales Element einer Neuordnung der öffentlichen Verwaltung. Eine konzeptionelle und normative Analyse am Beispiel von Natur- und Kulturgütern, Lohmar 2014.
- BLAB, D./HALLER, A. (2014): Ergänzende Bestandteile der Berichterstattung im öffentlichen Sektor. Die Recommended Practice Guidelines des International Public Sector Accounting Standards Board, in: WPg 2014, 67. Jg., Heft 24, S. 1251–1260.
- BLAESING, D. (2013): Nachhaltigkeitsberichterstattung in Deutschland und den USA. Berichtspraxis, Determinanten und Eigenkapitalkostenwirkungen, Frankfurt am Main 2013.
- BLOHM, H. (1974): Die Gestaltung des betrieblichen Berichtswesens als Problem der Leitungsorganisation, 2. Aufl., Herne 1974.
- BLOOMFIELD, S. (2013): Theory and Practice of Corporate Governance. An Integrated Approach, Cambridge 2013.
- BÖCKING, H.-J. (1998): Zum Verhältnis von Rechnungslegung und Kapitalmarkt: Vom "financial accounting" zum "business reporting", in: zfbf 1998, 50. Jg., S. 17–53.
- BODE, J. (1997): Der Informationsbegriff in der Betriebswirtschaftslehre, in: zfbf 1997, 49. Jg., S. 449–468.
- BOECKER, C./FROSCHHAMMER, M. (2013): IFRS Practice Statement "Management Commentary". Wesentliche Inhalte und Vergleich mit DRS 20, in: IRZ 2013, 8. Jg., Heft 9, S. 319–322.
- CAMPBELL, D. (2008): Nonfinancial Performance Measures and Promotion-Based Incentives, in: Journal of Accounting Research 2008, 46. Jg., Heft 2, S. 297–332.
- CATALFO, P./WULF, I. (2016): Intangibles disclosure in Management Commentary regulation in Germany and Italy, in: Journal of Intellectual Capital 2016, 17. Jg., Heft 1, S. 103–119.
- CFA INSTITUTE (Hrsg.) (2015): Addressing Financial Reporting Complexity: Investor Perspectives. Separate Private Company Accounting and Beyond, online im Internet: <http://www.cfapubs.org/doi/pdf/10.2469/ccb.v2015.n1.1>, letzte Abfrage am: 06.10.2015, S. 1-83.
- CGA (Hrsg.) (2011): Issue in Focus - MD&A. Counterpart to or Distraction from Financial Reporting, online im Internet: [http://www.cga-canada.org/en-ca/ResearchReports/ca\\_rep\\_2011-01\\_MDA.pdf](http://www.cga-canada.org/en-ca/ResearchReports/ca_rep_2011-01_MDA.pdf), letzte Abfrage am: 29.07.2014, S. 1-25.
- CHANDLER, A. D. (1966): Strategy and Structure. Chapters in the History of the Industrial Enterprise, 3. Aufl., Cambridge 1966.

- CHIU, I. H.-Y. (2014): Reviving Shareholder Stewardship: Critically Examining the Impact of Corporate Transparency Reforms in the UK, in: Delaware Journal of Corporate Law 2014, 38. Jg., S. 983–1023.
- CIFR (Hrsg.) (2008): Final Report of the Advisory Committee on Improvements to Financial Reporting to the United States Securities and Exchange Commission, online im Internet: <http://www.sec.gov/about/offices/oca/acifr/acifr-finalreport.pdf>, letzte Abfrage am: 13.08.2014, S. 1-172.
- CLARKSON, M. B. E. (1995): A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance, in: Academy of Management Review 1995, 20. Jg., Heft 1, S. 92–117.
- COENENBERG, A. G. (2002): Grundlagen der strategischen, operativen und finanzwirtschaftlichen Unternehmenssteuerung, in: Busse von Colbe, W./Coenenberg, A. G./Kajüter, P./Linnhoff, U. (Hrsg.): Betriebswirtschaft für Führungskräfte. Eine Einführung in wirtschaftliches Denken und Handeln für Ingenieure, Naturwissenschaftler, Juristen und Geisteswissenschaftler, 2. Aufl., Stuttgart 2002, S. 3–30.
- COENENBERG, A. G./HALLER, A./SCHULTZE, W. (2016): Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse. Betriebswirtschaftliche, handelsrechtliche, steuerrechtliche und internationale Grundlagen- HGB, IAS/IFRS, US-GAAP, DRS, 24. Aufl., Stuttgart 2016.
- COHEN, J. R./HOLDER-WEBB, L./ZAMORA, V. L. (2015): Nonfinancial Information Preferences of Professional Investors, in: Behavioral Research in Accounting 2015, 27. Jg., Heft 2, S. 127–153.
- COHEN, J. R./HOLDER-WEBB, L. L./NATH, L./WOOD, D. (2012): Corporate Reporting of Nonfinancial Leading Indicators of Economic Performance and Sustainability, in: Accounting Horizons 2012, 26. Jg., Heft 1, S. 65–90.
- COOK, M./SUTTON, M. H. (1995): Summary Annual Reporting: A Cure for Information Overload, in: Financial Executive 1995, 11. Jg., Heft 1, S. 12–15.
- COOKE, T. E./CHOUDHURY, M./WALLACE, R. S. (2001): United Kingdom. Individual Accounts, in: Ordelheide, D./KPMG (Hrsg.): Transnational accounting. TRANSACC, Band 3, 2. Aufl., Basingstoke 2001, S. 2571–2716.
- CPA CA (Hrsg.) (2015): Five Steps to Simplifying Financial Statements- Today, online im Internet: <https://www.cpacanada.ca/~media/Site/business-and-accounting-resources/docs/Five-Steps-to-Simplifying-Financial-Statements-Today-July-2015.pdf>, letzte Abfrage am: 01.05.2016, S. 1-25.
- CYERT, R. M./MARCH, J. G. (1959): A Behavioral Theory of Organizational Objectives, in: Haire, M. (Hrsg.): Modern Organization Theory. A Symposium of the Foundation for Research on Human Behavior, New York 1959, S. 76–90.
- DEEGAN, C./UNERMAN, J. (2011): Financial Accounting Theory, 2. Aufl., London 2011.
- DEFRA (Hrsg.) (2013): Environmental Reporting Guidelines. Including mandatory greenhouse gas emissions reporting guidance, online im Internet: [https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/206392/pb13944-env-reporting-guidance.pdf](https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/206392/pb13944-env-reporting-guidance.pdf), letzte Abfrage am: 16.02.2016, S. 1-135.

- DELOITTE (Hrsg.) (2007): In the dark II. What many boards and executives still don't know about the health of their businesses, online im Internet: <http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/in/Documents/risk/Board%20of%20Directors/in-gc-in-the-dark-noexp.pdf>, letzte Abfrage am: 01.05.2016, S. 1-36.
- DELOITTE (Hrsg.) (2013a): The Strategic Report. A practical guide to the new regulations, online im Internet: <http://www.iasplus.com/en-gb/publications/uk/other/the-strategic-report-2014-a-practical-guide>, letzte Abfrage am: 15.02.2016, S. 1-32.
- DELOITTE (Hrsg.) (2013b): UK Carbon Reporting Survey. Lip service or leadership?, online im Internet: <http://www.iasplus.com/en/publications/uk/other/carbon-survey>, letzte Abfrage am: 16.02.2016, S. 1-28.
- DITTMAR, P./KLÖNNE, H. (2015): IFRS Practice Statement Management Commentary- Eine Erfolgsgeschichte des IASB?, in: IRZ 2015, 10. Jg., Heft 12, S. 464–466.
- DORALT, W. (2014): Sec. 172. Duty to promote the success of the company, in: Schall, A. (Hrsg.): Companies Act. Kommentar, München 2014, Tz. 1–21.
- DPR (Hrsg.) (2014): Prüfungsschwerpunkte 2015, online im Internet: [http://www.frep.info/docs/pressemitteilungen/2014/20141028\\_pm.pdf](http://www.frep.info/docs/pressemitteilungen/2014/20141028_pm.pdf), letzte Abfrage am: 01.05.2016, S. 1.
- DPR (Hrsg.) (2015): Prüfungsschwerpunkte 2016, online im Internet: [http://www.frep.info/docs/pressemitteilungen/2015/20151119\\_pm.pdf](http://www.frep.info/docs/pressemitteilungen/2015/20151119_pm.pdf), letzte Abfrage am: 12.01.2016, S. 1.
- DRAGU, I./TUDOR-TIRON, A. (2013): New Corporate Reporting Trends. Analysis on the Evolution of Integrated Reporting, in: The Annals of the University of Oradea, Economic Sciences 2013, 22. Jg., Heft 1, S. 1221–1228.
- DRAKE, M. S./ROULSTONE, D. T./THORNOCK, J. R. (2015): The Determinants and Consequences of Information Acquisition via EDGAR, in: Contemporary Accounting Research 2015, 32. Jg., Heft 3, S. 1128–1161.
- DRSC (Hrsg.) (2015): Stellungnahme zum Konzept des BMJV zur Umsetzung der CSR-Richtlinie 2014/95/EU vom 09.07.2015, online im Internet: [http://www.drsc.de/docs/press\\_releases/2015/150709\\_DRSC\\_SN\\_CSR-RL.pdf?date=2015-6-5](http://www.drsc.de/docs/press_releases/2015/150709_DRSC_SN_CSR-RL.pdf?date=2015-6-5), letzte Abfrage am: 01.04.2016, S. 1-6.
- DRSC (Hrsg.) (2016): Stellungnahme zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur Stärkung der nichtfinanziellen Berichterstattung der Unternehmen in ihren Lage- und Konzernlageberichten (CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz) vom 22.04.2016, online im Internet: [http://www.drsc.de/docs/press\\_releases/2016/160422\\_DRSC\\_SN\\_RefE\\_CSR-RL-UG.pdf?date=2016-3-0](http://www.drsc.de/docs/press_releases/2016/160422_DRSC_SN_RefE_CSR-RL-UG.pdf?date=2016-3-0), letzte Abfrage am: 24.04.2016, S. 1-10.
- ECCLES, R. G./KRZUS, M. P. (2010): One Report. Integrated Reporting for a Sustainable Strategy, New Jersey 2010.
- ECCLES, R. G./SERAFEIM, G./KRZUS, M. P. (2011): Market Interest in Nonfinancial Information, in: Journal of Applied Corporate Finance 2011, 23. Jg., Heft 4, S. 113–127.

- EDMISTER, R. O. (1973): Discussion of: The Effect of Aggregating Accounting Reports on the Quality of the Lending Decision: An Empirical Investigation, in: *Journal of Accounting Research* (1973 Supplement) 1973, 11. Jg., Heft 3, S. 139–142.
- EDWARDS, J. R. (1989): *A history of financial accounting*, London u.a. 1989.
- EFFAS/DVFA (Hrsg.) (2010): KPIs for ESG. A Guideline for the Integration of ESG into Financial Analysis and Corporate Valuation. Version 3.0., online im Internet: [http://www.effas-esg.com/wp-content/uploads/2011/07/KPIs\\_for\\_ESG\\_3\\_0\\_Final.pdf](http://www.effas-esg.com/wp-content/uploads/2011/07/KPIs_for_ESG_3_0_Final.pdf), letzte Abfrage am: 05.05.2016, S. 1-174.
- EFRAG (Hrsg.) (2014): Getting a Better Framework. Complexity, online im Internet: <http://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FProject%20Documents%2F1604011051315205%2FBulletin%20Getting%20a%20Better%20Framework%20-%20Complexity.pdf>, letzte Abfrage am: 01.05.2016, S. 1-16.
- ELKINGTON, J. (1999): *Cannibals with forks. The triple bottom line of 21st century business*, Oxford 1999.
- ELVING, W./VAN VUUREN, M. (2011): Beyond Identity Washing: Corporate Social Responsibility in an Age of Skepticism, in: *Akademija MM* 2011, 11. Jg., Heft 17, S. 49–55.
- ENGELEN, C./PELGER, C. (2014): Determinanten der Integration von externer und interner Unternehmensrechnung - Eine empirische Analyse anhand der Segmentberichterstattung nach IFRS 8, in: *zfbf* 2014, 66. Jg., S. 178–211.
- EPPLER, M. J./MENGIS, J. (2004): The Concept of Information Overload: A Review of Literature from Organization Science, Accounting, Marketing, MIS, and Related Disciplines, in: *The Information Society* 2004, 20. Jg., Heft 5, S. 325–344.
- ESSER, H./KLENOVITS, K./ZEHNPFENNING, H. (1977): *Wissenschaftstheorie. Teil 1: Grundlagen und Analytische Wissenschaftstheorie*, Stuttgart 1977.
- EUROSIF (Hrsg.) (2014): *European SRI Study 2014*, online im Internet: <http://www.eurosif.org/publication/download/european-sri-study-2014>, letzte Abfrage am: 03.09.2016, S. 1-72.
- EUROSIF/ACCA (Hrsg.) (2013): What do investors expect from non-financial reporting?, online im Internet: <http://www.accaglobal.com/content/dam/acca/global/PDF-technical/sustainability-reporting/tech-tp-wdir.pdf>, letzte Abfrage am: 20.08.2014, S. 1-12.
- EWELT, C./KNAUER, T./SIEWEKE, M. (2009): Mehr = besser? Zur Entwicklung des Berichtsumfanges in der Unternehmenspublizität am Beispiel der risikoorientierten Berichterstattung deutscher Aktiengesellschaften, in: *KoR* 2009, 9. Jg., Heft 12, S. 706–715.
- EY (Hrsg.) (2014): Tomorrow's investment rules. Global survey of institutional investors on non-financial performance, online im Internet: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Institutional-Investor-Survey/\\$FILE/EY-Institutional-Investor-Survey.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Institutional-Investor-Survey/$FILE/EY-Institutional-Investor-Survey.pdf), letzte Abfrage am: 11.09.2015, S. 1-40.

- EY (Hrsg.) (2015): SEC Comments and Trends. An analysis of current reporting issues, online im Internet: <http://www.ey.com/UL/en/AccountingLink/Publications-library-SEC-Comments-and-Trends>, letzte Abfrage am: 07.03.2015, S. 1-150.
- FASAN, M. (2013): Annual Reports, Sustainability Reports and Integrated Reports: Trends in Corporate Disclosure, in: Busco, C./Frigo, M. L./Riccaboni, A./Quattrone, P. (Hrsg.): Integrated reporting. Concepts and Cases that Redefine Corporate Accountability, Heidelberg 2013, S. 41–57.
- FASB (Hrsg.) (2001): Business and Financial Reporting, Challenges from the New Economy, online im Internet: [http://www.fasb.org/articles&reports/sr\\_new\\_economy.pdf](http://www.fasb.org/articles&reports/sr_new_economy.pdf), letzte Abfrage am: 09.09.2015, S. 1-135.
- FAUX, J. (2008): Displaying environmental information to satisfy utility and sufficiency in entity reporting, in: Malaysian Accounting Review 2008, 7. Jg., Heft 2, S. 95–116.
- FEE (Hrsg.) (2015): The Future of Corporate Reporting. Creating the dynamics for change, online im Internet: [http://www.fee.be/images/publications/Corporate\\_Reporting/FEECogitoPaper\\_-\\_FutureofCorporateReporting.pdf](http://www.fee.be/images/publications/Corporate_Reporting/FEECogitoPaper_-_FutureofCorporateReporting.pdf), letzte Abfrage am: 01.04.2016, S. 1-92.
- FEY, G./MUJKANOVIC, R. (1999): Segmentberichterstattung im internationalen Umfeld. Analyse der aktuellen FASB- und IASC-Bestimmungen, in: Die Betriebswirtschaft 1999, 59. Jg., Heft 2, S. 261–275.
- FIFKA, M. S. (2014): Einführung – Nachhaltigkeitsberichterstattung: Eingrenzung eines heterogenen Phänomens, in: Fifka, M. S. (Hrsg.): CSR und Reporting. Nachhaltigkeits- und CSR-Berichterstattung verstehen und erfolgreich umsetzen, Berlin, Heidelberg 2014, S. 1–18.
- FINANCIAL TIMES (Hrsg.) (2015): ft.com/lexicon: Definition of non-financial performance measures, online im Internet: <http://lexicon.ft.com/Term?term=non-financial-performance-measures>, letzte Abfrage am: 25.08.2015, S. 1.
- FINCH, N. (2012): Corporate Social Responsibility and Sustainability Reporting, in: Gregoriou, G. N./Finch, N. (Hrsg.): Best Practices in Management Accounting, New York 2012, S. 91–100.
- FINK, C. (2007): Lageberichterstattung und Erfolgspotenzialanalyse. Eignung der Lageberichterstattung nach deutschem Recht und IFRS für die strategische Unternehmensanalyse, Marburg 2007.
- FINK, C./KAJÜTER, P. (2011): Das IFRS Practice Statement "Management Commentary", in: KoR 2011, 11. Jg., Heft 4, S. 177–181.
- FINK, C./KAJÜTER, P./WINKELJOHANN, N. (2013): Lageberichterstattung. HGB, DRS und IFRS Practice Statement Management Commentary, Stuttgart 2013.
- FINK, C./THEILE, C. (2015): Anhang und Lagebericht nach dem RegE zum Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetz, in: DB 2015, 68. Jg., Heft 14, S. 753–762.
- FISCHER, D. T. (2016): CORE & MORE: Die Zukunft des corporate reporting?, in: PiR 2016, 12. Jg., Heft 3, S. 93–95.
- FLOWER, J. (2015): The International Integrated Reporting Council: A story of failure, in: Critical Perspectives on Accounting 2015, 27. Jg., S. 1–17.

- FNG (Hrsg.) (2015): Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2015. Deutschland, Österreich und die Schweiz, online im Internet: [http://www.forum-ng.org/images/stories/Publicationen/fng\\_marktbericht2015\\_online.pdf](http://www.forum-ng.org/images/stories/Publicationen/fng_marktbericht2015_online.pdf), letzte Abfrage am: 03.09.2015, S. 1-76.
- FRC (Hrsg.) (2009): Louder than Words. Principles and actions for making corporate reports less complex and more relevant, online im Internet: <https://frc.org.uk/getattachment/7d952925-74ea-4deb-b659-e9242b09f2fa/Louder-than-words.aspx>, letzte Abfrage am: 07.08.2014, S. 1-64.
- FRC (Hrsg.) (2014): Guidance on the Strategic Report, online im Internet: <https://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Accounting-and-Reporting-Policy/Guidance-on-the-Strategic-Report.pdf>, letzte Abfrage am: 05.11.2014, S. 1-56.
- FREEMAN, R. E. (1984): Strategic Management. A Stakeholder Approach, Boston 1984.
- FREEMAN, R. E./HARRISON, J. S./WICKS, A. C./PARMAR, B. L./COLLE, S. de (2010): Stakeholder Theory. The State of the Art, Cambridge 2010.
- FREIDANK, C.-C./HINZE, A.-K. (2015): Einordnung des Integrated Reportings in das System der unternehmerischen Berichterstattung, in: Freidank, C.-C./Müller, S./Velte, P. (Hrsg.): Handbuch Integrated Reporting. Herausforderung für Steuerung, Überwachung und Berichterstattung, Berlin 2015, S. 55–90.
- FREIDANK, C.-C./STEINMEYER, V. (2005): Fortentwicklung der Lageberichterstattung nach dem BilReG aus betriebswirtschaftlicher Sicht, in: BB 2005, 60. Jg., Heft 46, S. 2512–2517.
- FREIDANK, C.-C./STEINMEYER, V. (2009): Betriebliches Reporting als Basis für die Erstellung und Prüfung des Lageberichts, in: Controlling 2009, 21. Jg., Heft 4/5, S. 249–256.
- FREIDANK, C.-C./WEBER, S. (2009): Entwicklung erster Ansätze zur konzeptionellen Ausgestaltung des externen Corporate Governance- Reporting, in: Freidank, C.-C./Altes, P. (Hrsg.): Das Gesetz zur Modernisierung des Bilanzrechts (BilMoG). Neue Herausforderungen für Rechnungslegung und Corporate Governance, Berlin 2009, S. 303–337.
- FRIEDMAN, M. (1970): The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits, in: The New York Times Magazine vom 13.09.1970, S. 1–4, online im Internet: <http://www.colorado.edu/studentgroups/libertarians/issues/friedman-soc-resp-business.html>, letzte Abfrage am: 01.05.2016.
- FRIEDMAN, M. (2002): Capitalism and Freedom, 40. Aufl., Chicago u.a. 2002.
- GALLAGHER, D. M. (2014): Remarks at the 26th Annual Corporate Law Institute, Tulane University Law School: Federal Preemption of State Corporate Governance, online im Internet: <https://www.sec.gov/News/Speech/Detail/Speech/1370541315952>, letzte Abfrage am: 10.03.2016, S. 1-8.
- GASSELSBERGER, B. (1996): Der Lagebericht in der unternehmerischen Berichterstattung, Linz 1996.
- GASSEN, J. (2001): Rechnungslegung, in: Jost, P.-J. (Hrsg.): Der Transaktionskostenansatz in der Betriebswirtschaftslehre, Stuttgart 2001, S. 395–413.



- GEIRHOFER, S. (2009): Vom Lagebericht zum Managementbericht. Ein Überblick über den IASB Exposure Draft "Management Commentary", in: IRZ 2009, 4. Jg., Heft 10, S. 431–437.
- GELLES, D. (2016): S.E.C. Is Criticized for Lax Enforcement of Climate Risk Disclosure, in: New York Times (online) vom 23.01.2016, S. 1–4, online im Internet: [http://www.nytimes.com/2016/01/24/business/energy-environment/sec-is-criticized-for-lax-enforcement-of-climate-risk-disclosure.html?\\_r=0](http://www.nytimes.com/2016/01/24/business/energy-environment/sec-is-criticized-for-lax-enforcement-of-climate-risk-disclosure.html?_r=0), letzte Abfrage am: 02.03.2016.
- GLASER, A./HACHMEISTER, D. (2014): Fortentwicklung der (Konzern-)Lageberichterstattung. Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Vierten und Siebten EU-Richtlinie – eine verkürzte inhaltliche Darstellung ausgewählter Aspekte, in: IRZ 2014, 9. Jg., Heft 3, S. 119–123.
- GLAUM, M./FRIEDRICH, N. (2006): After the "Bubble": Valuation of Telecommunications Companies by Financial Analysts, in: Journal of International Financial Management and Accounting 2006, 17. Jg., Heft 2, S. 160–174.
- GLOBAL ACCOUNTING ALLIANCE (Hrsg.) (2008): Getting to the Heart of the Issue. Can Financial Reporting be made simpler and more useful?, online im Internet: <http://www.iasplus.com/en/binary/resource/0902gaareport.pdf>, letzte Abfrage am: 01.05.2016, S. 1-29.
- GÖHLER, G./KÜHN, R. (1999): Institutionenökonomie, Neo-Institutionalismus und die Theorie politischer Institutionen, in: Edeling, T./Jann, W./Wagner, D. (Hrsg.): Institutionenökonomie und Neuer Institutionalismus. Überlegungen zur Organisationstheorie, Opladen 1999, S. 17–42.
- GRI (Hrsg.) (2013): G4 Sustainability Reporting Guidelines, online im Internet: <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/GRIG4-Part1-Reporting-Principles-and-Standard-Disclosures.pdf>, letzte Abfrage am: 01.05.2016, S. 1-94.
- GROTTEL, B. (2016a): § 289, in: Grottel, B./Schmidt, S./Schubert, W./Winkeljohann, N. (Hrsg.): Beck'scher Bilanz-Kommentar. Handels- und Steuerbilanz, §§ 238 bis 339, 342 bis 342e HGB, 10. Aufl., München 2016, Tz. 1–494.
- GROTTEL, B. (2016b): § 315, in: Grottel, B./Schmidt, S./Schubert, W./Winkeljohann, N. (Hrsg.): Beck'scher Bilanz-Kommentar. Handels- und Steuerbilanz, §§ 238 bis 339, 342 bis 342e HGB, 10. Aufl., München 2016, Tz. 1–275.
- GRÜNING, M. (2011): Publizität börsennotierter Unternehmen, Wiesbaden 2011.
- HAAKER, A./FREIBERG, J. (2012): Verkürzung des Prognosehorizonts im Lagebericht, in: PiR 2012, 8. Jg., Heft 9, S. 290–291.
- HAAKER, A./GAHLEN, D. (2015): Umsetzung der CSR-Richtlinie. Kritische Anmerkungen zum BMJV-Konzept, in: StuB 2015, 17. Jg., Heft 17, S. 662–666.
- HAINMUELLER, J./HISCOX, M. J./SEQUEIRA, S. (2015): Consumer Demand for Fair Trade. Evidence from a Multistore Field Experiment, in: Review of Economics and Statistics 2015, 97. Jg., Heft 2, S. 242–256.
- HALFORD, G. S./BAKER, R./MCCREDDEN, J. E./BAIN, J. D. (2005): How Many Variables Can Humans Process?, in: Psychological Science 2005, 16. Jg., Heft 1, S. 70–76.

- HALLER, A. (1994): Die Grundlagen der externen Rechnungslegung in den USA. Unter besonderer Berücksichtigung der rechtlichen, institutionellen und theoretischen Rahmenbedingungen, 4. Aufl., Stuttgart 1994.
- HALLER, A. (1997): Wertschöpfungsrechnung. Ein Instrument zur Steigerung der Aussagefähigkeit von Unternehmensabschlüssen im internationalen Kontext, Stuttgart 1997.
- HALLER, A. (2006): Unternehmensberichterstattung- quo vadis?, in: Bertl, R./Eberhartinger, E./Egger, A./Kalss, S./Lang, M./Nowotny, C. u.a. (Hrsg.): Immaterielle Vermögenswerte, Wien 2006, S. 9–41.
- HALLER, A./DIETRICH, R. (2001a): Freiwillige Unternehmensberichterstattung in den USA. Ergebnisse des Business Reporting Research Project des FASB, in: KoR 2001, 1. Jg., Heft 5, S. 206–211.
- HALLER, A./DIETRICH, R. (2001b): Kapitalmarktorientierte Gestaltung der Lageberichterstattung, in: KoR 2001, 1. Jg., Heft 4, S. 164–173.
- HALLER, A./DURCHSCHEIN, C. (2016): Entwicklung und Ausgestaltung der Prüfung von nach GRI-Normen erstellten Nachhaltigkeitsberichten in Deutschland, in: KoR 2016, 16. Jg., Heft 4, S. 188–196.
- HALLER, A./ERNSTBERGER, J. (2006): Global Reporting Initiative – Internationale Leitlinien zur Erstellung von Nachhaltigkeitsberichten, in: BB 2006, 61. Jg., Heft 46, S. 2516–2524.
- HALLER, A./FROSCHHAMMER, M./GROß, T. (2010): Die Bilanzierung von Entwicklungskosten nach IFRS bei deutschen börsennotierten Unternehmen. Eine empirische Analyse, in: DB 2010, 63. Jg., Heft 13, S. 681–689.
- HALLER, A./FUHRMANN, C. (2012): Die Entwicklung der Lageberichterstattung in Deutschland vor dem Hintergrund des Konzepts des "Integrated Reporting", in: KoR 2012, 12. Jg., Heft 10, S. 461–469.
- HALLER, A./FUHRMANN, C. (2013): Die Lageberichterstattung deutscher Unternehmen im Lichte des "Integrated Reporting", in: KoR 2013, 13. Jg., Heft 5, S. 243–251.
- HALLER, A./GROß, T. (2014): Integrated Reporting - Eine Chance zur Steigerung der Entscheidungsnützlichkeit der Lageberichterstattung, in: Controlling 2014, 26. Jg., Heft 8/9, S. 447–452.
- HALLER, A./MATHAR, U. (2016): Integrated Reporting - ein Beitrag zur Effizienz der Corporate Governance, in: Der Aufsichtsrat 2016, 13. Jg., Heft 02, S. 24–25.
- HALLER, A./SCHNABEL, J./KOCH, M. (2014): Wahrnehmung des Integrated Reporting in nicht kapitalmarktorientierten Unternehmen, in: BB 2014, 69. Jg., Heft 48, S. 2923–2927.
- HALLER, A./VAN STADEN, C. (2014): The value added statement – an appropriate instrument for Integrated Reporting, in: Accounting, Auditing & Accountability Journal 2014, 27. Jg., Heft 7, S. 1190–1216.
- HALLER, A./ZELLNER, P. (2011): Integrated Reporting – ein Vorschlag zur Neugestaltung der Unternehmensberichterstattung, in: KoR 2011, 11. Jg., Heft 11, S. 523–529.

- HALLER, A./ZELLNER, P. (2014): Integrated Reporting Framework - eine neue Basis für die Weiterentwicklung der Unternehmensberichterstattung, in: DB 2014, 67. Jg., Heft 6, S. 253–258.
- HANK, B. (1999): Informationsbedürfnisse von Kleinaktionären. Zur Gestaltung von Investor Relations, Frankfurt am Main 1999.
- HARPER HO, V. (2010): Enlightened Shareholder Value: Corporate Governance Beyond the Shareholder-Stakeholder Divide, in: The Journal of Corporation Law 2010, 36. Jg., Heft 1, S. 59–112.
- HARTMANN, C. (2006): Internationalisierung der Lageberichterstattung. Darstellung und Vergleich des deutschen Lageberichts und der US-amerikanischen MD&A, Marburg 2006.
- HERB, A. (2015): Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe an Führungspositionen-Umsetzung in der Praxis, in: DB 2015, 68. Jg., Heft 17, S. 964–970.
- HERZ, R. H. (2006): Reducing Complexity and Maintaining High-Quality Financial Reporting, in: Financial Executive 2006, 22. Jg., Heft 5, S. 21–22.
- HESSE, A. (2006): Langfristig mehr Wert. Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren mit Nachhaltigkeitsbezug auf dem Weg in die Geschäftsberichte deutscher Unternehmen, online im Internet: [http://www.sd-m.de/files/Hesse\\_SD-M\\_Deloitte\\_BMU\\_Langfristig\\_mehr\\_Wert.pdf](http://www.sd-m.de/files/Hesse_SD-M_Deloitte_BMU_Langfristig_mehr_Wert.pdf), letzte Abfrage am: 01.05.2016, S. 1-22.
- HIGGINS, K. F. (2014): Shaping Company Disclosure: Remarks before the George A. Leet Business Law Conference, online im Internet: <http://www.sec.gov/News/Speech/Detail/Speech/1370543104412#.VHRtXGdARA4>, letzte Abfrage am: 25.11.2014, S. 1-5.
- HILL, C. W. L./JONES, T. M. (1992): Stakeholder-Agency Theory, in: Journal of Management Studies 1992, 29. Jg., Heft 2, S. 131–154.
- HIRSCH, B./SCHNEIDER, Y. (2010): Erklärungs- und Gestaltungsbeiträge verhaltenswissenschaftlicher Theorien für eine integrierte Rechnungslegung, in: Zeitschrift für Planung & Unternehmenssteuerung 2010, 21. Jg., Heft 1, S. 7–35.
- HIRSCH, B./VOLNHALS, M. (2012): Information Overload im betrieblichen Berichtswesen- ein unterschätztes Phänomen, in: Die Betriebswirtschaft 2012, 72. Jg., Heft 1, S. 23–55.
- HOFFELDER, K. (2013): Standards Call for Green Disclosure, in: CFO 2013, 29. Jg., Heft 7, S. 12.
- HOFFMANN, T. (2011): Unternehmerische Nachhaltigkeitsberichterstattung. Eine Analyse des GRI G3.1-Berichtsrahmens, Lohmar 2011.
- HOFMANN, C./KÜPPER, H.-U. (2014): Komplexitätsreduktion als Problem der Betriebswirtschaftslehre, in: Dobler, M./Hachmeister, D./Kuhner, C./Rammert, S. (Hrsg.): Rechnungslegung, Prüfung und Unternehmensbewertung. Festschrift zum 65. Geburtstag von Professor Dr. Dr. h.c. Wolfgang Ballwieser, Stuttgart 2014, S. 323–345.
- HOLDER-WEBB, L./COHEN, J. R./NATH, L./WOOD, D. (2009): The Supply of Corporate Social Responsibility Disclosures Among U.S. Firms, in: Journal of Business Ethics 2009, 84. Jg., Heft 4, S. 497–527.

- HRASKY, S./MASON, C./WILLS, D. (2009): The Textual Complexity of Annual Report Narratives: A Comparison of High- and Low-Performance Companies, in: *New Zealand Journal of Applied Business Research* 2009, 7. Jg., Heft 2, S. 31–45.
- HÜFNER, B. (2007): The SEC's MD&A: Does it Meet the Informational Demands of Investors? A Conceptual Evaluation, in: *sbr* 2007, 59. Jg., Heft 1, S. 58–84.
- IANNACONI, T. (2012): Disclosure Overload. Gaining Control of the Process, in: *Financial Executive* 2012, 28. Jg., Heft 2, S. 28–31.
- IASB (Hrsg.) (2005): Discussion Paper Management Commentary. A paper prepared for the IASB by staff of its partner standard-setters and others, online im Internet: <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Management-Commentary/DP05/Documents/DPManagementCommentary.pdf>, letzte Abfrage am: 04.11.2014, S. 1-96.
- IASB (Hrsg.) (2009): Exposure Draft ED/2009/6: Management Commentary, online im Internet: <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Management-Commentary/ED09/Documents/EDManagementCommentary.pdf>, letzte Abfrage am: 21.02.2016, S. 1-34.
- IASB (Hrsg.) (2013): Report and Feedback Statement. Post-implementation Review: IFRS 8 Operating Segments, online im Internet: <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/PIR/IFRS-8/Documents/PIR-IFRS-8-Operating-Segments-July-2013.pdf>, letzte Abfrage am: 11.06.2014, S. 1-34.
- IASB (Hrsg.) (2015a): Exposure Draft ED/2015/3: Conceptual Framework for Financial Reporting, online im Internet: [http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Conceptual-Framework/Documents/May%202015/ED\\_CF\\_MAY%202015.pdf](http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Conceptual-Framework/Documents/May%202015/ED_CF_MAY%202015.pdf), letzte Abfrage am: 01.04.2016, S. 1-92.
- IASB (Hrsg.) (2015b): Exposure Draft ED/2015/8. IFRS practice statement: Application of materiality to financial statements, online im Internet: [http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Disclosure-Initiative/Materiality/Exposure-Draft-October-2015/Documents/ED\\_IFRSPracticeStatement\\_OCT2015\\_WEBSITE.pdf](http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Disclosure-Initiative/Materiality/Exposure-Draft-October-2015/Documents/ED_IFRSPracticeStatement_OCT2015_WEBSITE.pdf), letzte Abfrage am: 14.05.2016, S. 1-35.
- ICGN (Hrsg.) (2008): ICGN Statement and Guidance on Non-financial Business Reporting, online im Internet: [http://www.google.de/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0C CIQFjAA&url=http%3A%2F%2Fec.europa.eu%2Fenterprise%2Fnews-room%2Fcf%2F\\_getdocument.cfm%3Fdoc\\_id%3D5312&ei=B5TjU6C6A6va4QSDvYEw&usg=AFQjC NF2Li6PGnrsRZXR-KLyqd3t-uqBzg&bvm=bv.72676100,d.bGE&cad=rja](http://www.google.de/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0C CIQFjAA&url=http%3A%2F%2Fec.europa.eu%2Fenterprise%2Fnews-room%2Fcf%2F_getdocument.cfm%3Fdoc_id%3D5312&ei=B5TjU6C6A6va4QSDvYEw&usg=AFQjC NF2Li6PGnrsRZXR-KLyqd3t-uqBzg&bvm=bv.72676100,d.bGE&cad=rja), letzte Abfrage am: 19.05.2016, S. 1-16.
- IDW (2012): WP-Handbuch 2012. Wirtschaftsprüfung, Rechnungslegung, Beratung, Band I, 14. Aufl., Düsseldorf 2012.
- IIRC (Hrsg.) (2013): The International <IR> Framework, online im Internet: <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/12/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf>, letzte Abfrage am: 01.05.2016, S. 1-37.

- IOSCO (Hrsg.) (2003): General Principles Regarding Disclosure of Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations, online im Internet: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD141.pdf>, letzte Abfrage am: 21.02.2016, S. 1-6.
- IÖW (Hrsg.) (2008): Leitlinie zu wesentlichen nichtfinanziellen Leistungsindikatoren, insbesondere zu Umwelt- und Arbeitnehmerbelangen, im Lagebericht, online im Internet: [http://www.kwt.or.at/portaldata/2/resources/downloads/umwelt/leitlinie\\_lagebericht\\_.pdf](http://www.kwt.or.at/portaldata/2/resources/downloads/umwelt/leitlinie_lagebericht_.pdf), letzte Abfrage am: 27.08.2015, S. 1-62.
- ISRAELOFF, R. L. (1995): The forward-looking-data debate, in: CFO 1995, 11. Jg., Heft 3, S. 15.
- JANISCH, M. (1993): Das strategische Anspruchsgruppenmanagement. Vom Shareholder Value zum Stakeholder Value, Bern 1993.
- JENSEN, M. C./MECKLING, W. H. (1976): Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure, in: Journal of Financial Economics 1976, 3. Jg., Heft 4, S. 305–360.
- KAJÜTER, P. (2013): Aktuelle Entwicklungen in der Unternehmensberichterstattung. Konzernlagebericht nach DRS 20 - Management Commentary - Integrated Reporting, in: Freidank, C.-C./Velte, P. (Hrsg.): Unternehmenssteuerung im Umbruch. Internationale Reformen in Reporting und Corporate Governance, Berlin 2013, S. 119–153.
- KAJÜTER, P. (2014): Nachhaltigkeitsberichterstattung nach den G4-Leitlinien der GRI, in: WPg 2014, 67. Jg., Heft 12, S. 599–607.
- KAJÜTER, P./BACHERT, K./BLAESING, D./KLEINMANN, H. (2010): Die DRS zur Lageberichterstattung auf dem Prüfstand. Empirische Befunde zur Beurteilung und Anwendungspraxis der DRS, in: DB 2010, 63. Jg., Heft 9, S. 457–465.
- KAJÜTER, P./BLAESING, D./HANNEN, S. (2013): Der Consultation Draft des IIRC zum Integrated Reporting. Kritische Würdigung und Implikationen für die Praxis, in: DStR 2013, 51. Jg., Heft 32, S. 1680–1687.
- KAJÜTER, P./FINK, C. (2012): Management Commentary- Kritische Punkte und offene Fragen zum IFRS Practice Statement des IASB, in: KoR 2012, 12. Jg., Heft 5, S. 247–252.
- KAJÜTER, P./HANNEN, S. (2014): Integrated Reporting nach dem Rahmenkonzept des IIRC. Anforderungen, Anwendung und offene Fragen, in: KoR 2014, 14. Jg., Heft 2, S. 75–81.
- KAJÜTER, P./HILLMER, H.-J. (2014): Integrated Reporting öffnet neue Perspektiven für das Rechnungswesen, in: IRZ 2014, 9. Jg., Heft 9, S. 321–322.
- KAPLAN, R. S./NORTON, D. P. (1992): The Balanced Scorecard- Measures That Drive Performance, in: Harvard Business Review 1992, 70. Jg., Heft 1, S. 71–79.
- KAWLATH, A. (1997): Reichen Jahresabschluss und Lagebericht, um auf künftige Unternehmenserfolge zu schließen?, in: Fischer, T. R./Hömberg, R. (Hrsg.): Jahresabschluss und Jahresabschlussprüfung. Probleme, Perspektiven, internationale Einflüsse. Festschrift zum 60. Geburtstag von Jörg Baetge, Düsseldorf 1997, S. 189–213.

- KAYSER, R. (2002): Value Based Management - Von der Spitzenkennzahl zum wertorientierten Management, in: Küting, K./Weber, C.-P. (Hrsg.): Vom Financial Accounting zum Business Reporting. Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung und integrierte Unternehmenssteuerung, Stuttgart 2002, S. 237–251.
- KELLER, B. (1996): Unternehmensexterne ökologische Berichterstattung. Entwicklung einer Konzeption mit Ansatzpunkten zur Prüfung, München 1996.
- KIRCHNER, C. (1997): Bilanzrecht und neue Institutionenökonomik: Interdisziplinäre Überlegungen, in: Budde, W. Dieter/Moxter, A./Offerhaus, K. (Hrsg.): Handelsbilanzen und Steuerbilanzen. Festschrift zum 70. Geburtstag von Prof. Dr. h. c. Heinrich Beisse, Düsseldorf 1997, S. 267–283.
- KOLB, S./NEUBECK, G. (2016): Berichtspflichtige Leistungsindikatoren im Lagebericht. Abgrenzung und Auswahl, in: StuB 2016, 18. Jg., Heft 2, S. 55–61.
- KOWALLIK, A. (2016): Erste Praxiserfahrungen mit und verbleibender Anpassungsbedarf bei der E-Bilanz, in: DB 2016, 69. Jg., Heft 3, S. 133–137.
- KPMG (Hrsg.) (2011): Disclosure overload and complexity: hidden in plain sight, online im Internet: <https://www.kpmg.com/US/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/disclosure-overload-complexity.pdf>, letzte Abfrage am: 01.05.2016, S. 1-53.
- KPMG (Hrsg.) (2013): Accounting News- Aktuelles zur Rechnungslegung nach HGB und IFRS. Ausgabe November 2013, online im Internet: <http://www.kpmg.com/DE/de/Documents/Accounting-News-11-13-sec.pdf>, letzte Abfrage am: 14.01.2016, S. 1-17.
- KPMG (Hrsg.) (2014a): A practical guide to the strategic report, online im Internet: <https://www.kpmg.com/UK/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/PDF/Issues%20and%20Insights/practical-guide-strategic-report.pdf>, letzte Abfrage am: 01.02.2016, S. 1-20.
- KPMG (Hrsg.) (2014b): Integrated Reporting. Geschäftsberichte neu gedacht, online im Internet: <https://www.kpmg.com/DE/de/Documents/integrated-reporting.pdf>, letzte Abfrage am: 11.04.2016, S. 1-20.
- KPMG (Hrsg.) (2015): Currents of change: The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2015, online im Internet: <http://www.kpmg.com/CN/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/kpmg-survey-of-corporate-responsibility-reporting-2015-O-201511.pdf>, letzte Abfrage am: 27.04.2016, S. 1-48.
- KRÜGER, H./SCHNEIDER-PIOTROWSKY, K. (2008): Ergänzende Lageberichterstattung zum IFRS-Konzernabschluss. Empirische Indizien zur Berichterstattung im HDAX, in: IRZ 2008, 3. Jg., Heft 10, S. 471–479.
- KRZUS, M. P./ECCLES, R. G. (2015): The Integrated Reporting Movement. Meaning, momentum, motives, and materiality, Hoboken 2015.
- KÜMPEL, T./LUKSCH, F./ORIOLO, C. (2015): Auswirkung des DRS 20 auf die Praxis der Prognoseberichterstattung im Lagebericht. Teil 3: Kritische Würdigung der Ergebnisse, in: IRZ 2015, 10. Jg., Heft 7/8, S. 307–312.
- KÜTING, K. (2000): Perspektiven der externen Rechnungslegung, in: BB 2000, 55. Jg., Heft 9, S. 451–457.

- LABBÉ, M./STEIN, H.-J. (2007): Nachhaltigkeitsberichte als Instrument der Unternehmenskommunikation, in: DB 2007, 60. Jg., Heft 49, S. 2661–2667.
- LABHART, P. A. (1999): Value Reporting. Informationsbedürfnisse des Kapitalmarktes und Wertsteigerung durch Reporting, Zürich 1999.
- LANFERMANN, G./MAUL, S. (2014): Maßnahmenpaket der Europäischen Kommission zum Gesellschaftsrecht und Corporate Governance, in: BB 2014, 69. Jg., Heft 22, S. 1283–1294.
- LANGE, W. (2013): § 289 Lagebericht, in: Schmidt, K./Ebke, W. (Hrsg.): Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch. Drittes Buch. Handelsbücher §§ 238-342e HGB, 3. Aufl., München 2013, Tz. 1–167.
- LEFFSON, U. (1987): Die Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung, 7. Aufl., Düsseldorf 1987.
- LENZ, H./DIEHM, J. (2010): Einfluss der Finanz- und Wirtschaftskrise auf die Risiko-berichterstattung im SDAX, in: KoR 2010, 10. Jg., Heft 7-8, S. 385–394.
- LINK, R./OBST, H. (2015): Finanzberichterstattung im Umbruch- vom Disclosure Overload zurück zur entscheidungsrelevanten Information?, in: BB 2015, 70. Jg., Heft 47, S. 2859–2863.
- LORSON, P./KERN, T./MCGUIGAN, N. (2014): Integrated Reporting: Ein Beitrag zur Transparenz und Richtungsfindung. Zugleich kritische Anmerkungen zum IIRC-Framework, in: Zeitschrift für Corporate Governance 2014, 9. Jg., Heft 03, S. 127–136.
- LORSON, P./MÜLLER, S./SCHMIDT, W. (2015): Kapitalarten des International Integrated Reporting Council. Anmerkungen zur Operationalisierung aus Sicht des ICV-Fachkreises IFRS & Controlling, in: DB 2015, 68. Jg., Heft 12, S. 625–631.
- LORSON, P./PASCHKE, R. (2015): Worum geht es beim integrated thinking? Ansätze zur Begriffsbestimmung und Umsetzung, in: WPg 2015, 68. Jg., Heft 18, S. 939–948.
- LORSON, P./SCHEDLER, J. (2002): Unternehmenswertorientierung von Unternehmensrechnung, Finanzberichterstattung und Jahresabschlussanalyse, in: Küting, K./Weber, C.-P. (Hrsg.): Vom Financial Accounting zum Business Reporting. Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung und integrierte Unternehmenssteuerung, Stuttgart 2002, S. 253–294.
- LOW, J./SIESFELD, T. (1998): Measures that Matter: Non-Financial Performance, in: Strategy & Leadership 1998, 26. Jg., Heft 2, S. 24–30.
- LÜDENBACH, N./HOFFMANN, W.-D./FREIBERG, J. (2015): § 7 IFRS-Rechnungslegung nach deutschem Recht, in: Lüdenbach, N./Hoffmann, W.-D./Freiberg, J. (Hrsg.): Haufe IFRS Kommentar, 13. Aufl., Freiburg, München 2015, Tz. 1–47.
- LYON, T. P./MAXWELL, J. W. (2011): Greenwash: Corporate Environmental Disclosure under Threat of Audit, in: Journal of Economics & Management Strategy 2011, 20. Jg., Heft 1, S. 3–41.
- MACMILLAN, I. C. (1978): Strategy Formulation: Political Concepts, St. Paul 1978.
- MANIORA, J. (2013): Der GRI G4 Standard - Synergie oder Antagonismus zum IIRC-Rahmenwerk?, in: KoR 2013, 13. Jg., Heft 10, S. 479–489.

- MARTEN, K.-U./QUICK, R./RUHNKE, K. (2015): *Wirtschaftsprüfung. Grundlagen des betriebswirtschaftlichen Prüfungswesens nach nationalen und internationalen Normen*, 5. Aufl., Stuttgart 2015.
- MARTIN, P. (1997): The management approach, in: *ca magazine* 1997, 130. Jg., Heft 9, S. 29–30.
- MATSUMURA, E. M./PRAKASH, R./VERA-MUÑOZ, S. C. (2014): Firm-Value Effects of Carbon Emissions and Carbon Disclosures, in: *The Accounting Review* 2014, 89. Jg., Heft 2, S. 695–724.
- MAUL, K.-H. (1984): Der Lagebericht nach der 4. EG-Richtlinie und dem Entwurf des Bilanzrichtlinie-Gesetzes, in: *WPg* 1984, 37. Jg., Heft 7, S. 187–193.
- MAVRINAC, S./SIESFELD, T. (1998): Measures that Matter: An Explanatory Investigation of Investors' Information Needs and Value Priorities, online im Internet: <http://www.oecd.org/sti/ind/1943389.pdf>, letzte Abfrage am: 12.08.2014, S. 1–25.
- MAYEW, W. J./SETHURAMAN, M./VENKATACHALAM, M. (2015): MD&A Disclosure and the Firm's Ability to Continue as a Going Concern, in: *The Accounting Review* 2015, 90. Jg., Heft 4, S. 1621–1651.
- MEEK, G. K./ROBERTS, C. B./GRAY, S. J. (1995): Factors influencing voluntary annual report disclosures by U.S., U.K. and continental european multinational corporations, in: *Journal of International Business Studies* 1995, 26. Jg., Heft 3, S. 555–572.
- MERSCHDORF, M. (2012): *Der Management Approach in der IFRS-Rechnungslegung. Implikationen für Unternehmen und Investoren*, Frankfurt am Main 2012.
- MINISTERRAT DER EU (Hrsg.) (2014): New transparency rules on social responsibility for big companies, online im Internet: [http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/en/intm/144945.pdf?date=2014-9-3](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/intm/144945.pdf?date=2014-9-3), letzte Abfrage am: 01.05.2016, S. 1–2.
- MIOLO, A./VESER, M. (2012): Integrated Reporting – wirklich ein Bedürfnis?, in: *IRZ* 2012, 7. Jg., Heft 12, S. 479–482.
- MITCHELL, R. K./AGLE, B. R./WOOD, D. J. (1997): Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principle of Who and What Really Counts, in: *Academy of Management Review* 1997, 22. Jg., Heft 4, S. 853–886.
- MÖLLERS, T./KERNCHEN, E. (2011): Information Overload am Kapitalmarkt. Plädoyer zur Einführung eines Kurzfinanzberichts auf empirischer, psychologischer und rechtsvergleichender Basis, in: *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht* 2011, 40. Jg., Heft 1, S. 1–26.
- MONEVA, J. M./ARCHEL, P./CORREA, C. (2006): GRI and the camouflaging of corporate unsustainability, in: *Accounting Forum* 2006, 30. Jg., Heft 2, S. 121–137.
- MONT, J. (2015): Why Boilerplate Battles Continue to Rage, in: *Compliance Week* (online) vom 10.02.2015, S. 1–7, online im Internet: <https://www.fmsinc.org/documents/ComplianceWeek-WhyBoilerplateBattlesContinueToRage.pdf>, letzte Abfrage am: 02.03.2016.



- MOXTER, A. (1975): Publizität, in: Grochla, E./Wittmann, W. (Hrsg.): Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, 4. Aufl., Stuttgart 1975, Sp. 3282–3288.
- MOXTER, A. (1976): Fundamentalgrundsätze ordnungsmäßiger Rechenschaft, in: Baetge, J./Moxter, A./Schneider, D. (Hrsg.): Bilanzfragen. Festschrift zum 65. Geburtstag von Prof. Dr. Ulrich Leffson, Düsseldorf 1976, S. 88–100.
- MOXTER, A. (1984): Bilanzlehre. Band I: Einführung in die Bilanztheorie, 3. Aufl., Wiesbaden 1984.
- MOXTER, A. (1986): Bilanzlehre. Band II: Einführung in das neue Bilanzrecht, 3. Aufl., Wiesbaden 1986.
- MOXTER, A. (2000): Rechnungslegungsmythen, in: BB 2000, 55. Jg., Heft 42, S. 2143–2149.
- MOXTER, A. (2003): Grundsätze ordnungsmäßiger Rechnungslegung, Düsseldorf 2003.
- MUELLER, G. G. (1998): The Evolving (New) Model of Business Reporting, in: Börsig, C./Coenenberg, A. G. (Hrsg.): Controlling und Rechnungswesen im internationalen Wettbewerb. Kongress-Dokumentation 51. Deutscher Betriebswirtschaftler-Tag 1997, Stuttgart 1998, S. 71–86.
- MÜLLER, S./ERGÜN, I. (2013a): B.1 Grundlagen des Konzerns, in: Müller, S./Stute, A./Withus, K.-H. (Hrsg.): Handbuch Lagebericht. Kommentar von § 289 und § 315 HGB, DRS 20 und IFRS Management Commentary, Berlin 2013, Tz. 1–105.
- MÜLLER, S./ERGÜN, I. (2013b): B.2 Wirtschaftsbericht, in: Müller, S./Stute, A./Withus, K.-H. (Hrsg.): Handbuch Lagebericht. Kommentar von § 289 und § 315 HGB, DRS 20 und IFRS Management Commentary, Berlin 2013, Tz. 1–102.
- MÜLLER, S./STAWINOVA, M. (2013a): Der neue G4.0 Leitfaden der Global Reporting Initiative. Vergleich zum G3.1 Leitfaden und zum Rahmenkonzeptentwurf des International Integrated Reporting Council, in: PiR 2013, 9. Jg., Heft 9, S. 271–276.
- MÜLLER, S./STAWINOVA, M. (2013b): Teil A- Entwicklung, Verpflichtung und Grundlagen der Lageberichterstattung, in: Müller, S./Stute, A./Withus, K.-H. (Hrsg.): Handbuch Lagebericht. Kommentar von § 289 und § 315 HGB, DRS 20 und IFRS Management Commentary, Berlin 2013, Tz. 1–72.
- MÜLLER, S./STAWINOVA, M./VELTE, P. (2015): Mögliche Einbettung der neuen nichtfinanziellen Erklärung in die handelsrechtliche Unternehmenspublizität und -prüfung. Erkenntnisse aus den Stellungnahmen zum Konzeptpapier des BMJV zur nationalen Umsetzung der CSR-Richtlinie, in: DB 2015, 68. Jg., Heft 39, S. 2217–2223.
- NAUMANN, K.-P. (2013): Integrierte Finanz- und Nachhaltigkeitsberichterstattung statt fundamentaler Neuorientierung Berücksichtigung geänderter Informationsbedürfnisse, in: BB 2013, 68. Jg., Heft 15, S. I.
- NEUS, W. (2013): Einführung in die Betriebswirtschaftslehre aus institutionenökonomischer Sicht, 8. Aufl., Tübingen 2013.

- NOBES, C./PARKER, R. H. (2012): Comparative international accounting, 12. Aufl., Harlow u.a. 2012.
- NOLL, D./WEYGANDT, J. (1997): Business Reporting: What Comes Next?, in: Journal of Accountancy 1997, 183. Jg., Heft 2, S. 59–64.
- NOVETHIC (Hrsg.) (2014): Profile of responsible investors in Europe. 2014 survey, online im Internet: [http://www.novethic.com/fileadmin/user\\_upload/tx\\_ausynovethicetudes/pdf\\_complets/Survey\\_Profile\\_Of\\_Responsible\\_Investors\\_in\\_Europe.pdf](http://www.novethic.com/fileadmin/user_upload/tx_ausynovethicetudes/pdf_complets/Survey_Profile_Of_Responsible_Investors_in_Europe.pdf), letzte Abfrage am: 03.09.2015, S. 1-32.
- NZICA (Hrsg.) (2012): The management accountant and non-financial information, online im Internet: <http://www.nzica.com/News/Archive/2012/March/The-management-accountant-and-non-financial-information.aspx>, letzte Abfrage am: 01.05.2016, S. 1-4.
- ÖIN (Hrsg.) (2003): Reporting about Sustainability. In 7 Schritten zum Nachhaltigkeitsbericht, online im Internet: [http://oin.at/\\_publikationen/PublikationenALT/Forschungsberichte/Kanatschnig%20Resel%20Strigl%202003%20reporting%20about%20sustainability.pdf](http://oin.at/_publikationen/PublikationenALT/Forschungsberichte/Kanatschnig%20Resel%20Strigl%202003%20reporting%20about%20sustainability.pdf), letzte Abfrage am: 26.06.2015, S. 1-56.
- OLIVER, C. (1991): Strategic Responses to Institutional Processes, in: Academy of Management Review 1991, 16. Jg., Heft 1, S. 145–179.
- OLIVIER, B. L. (1973): Discussion of: The Effect of Aggregating Accounting Reports on the Quality of the Lending Decision: An Empirical Investigation, in: Journal of Accounting Research (1973 Supplement) 1973, 11. Jg., Heft 3, S. 143–150.
- PACTER, P. (2013): What Have IASB and FASB Convergence Efforts Achieved?, in: Journal of Accountancy 2013, 215. Jg., Heft 2, S. 50–52.
- PADDISON, L. (2013): The effectiveness of non-financial reporting - live chat round up, in: The Guardian Online vom 18.12.2013, S. 1–3, online im Internet: <http://www.theguardian.com/sustainable-business/effectiveness-non-financial-reporting-live-chat>, letzte Abfrage am: 16.09.2015.
- PARK, D. (2015): Putting the ‘A’ Back in MD&A, online im Internet: <http://www.sasb.org/putting-a-md&a/>, letzte Abfrage am: 10.03.2016, S. 1-2.
- PATTEN, D. M. (2002): Give or Take on the Internet: An Examination of the Disclosure Practices of Insurance Firm Web Innovators, in: Journal of Business Ethics 2002, 36. Jg., Heft 3, S. 247–259.
- PFEFFER, J./SALANCIK, G. R. (1978): The External Control of Organizations. A Resource Dependence Perspective, New York 1978.
- PFÖHLER, M./RIESE, K. (2014): Zukunftsorientierte Finanzinformationen- Systematisierung sowie Erstellung nach internationalen, europäischen und nationalen Regelungen, in: WPg 2014, 67. Jg., Heft 23, S. 1184–1193.
- PHILIPPS, H. (2015): Berichtspraxis zur voraussichtlichen Konzernentwicklung (Prognosebericht) nach DRS 20. Empirische Befunde aus den Konzernlageberichten der Unternehmen des DAX 30, in: DB 2015, 68. Jg., Heft 9, S. 445–450.
- PICOT, A. (1991): Ökonomische Theorien der Organisation - Ein Überblick über neuere Ansätze und deren betriebswirtschaftliches Anwendungspotential, in: Ordelleide, D./Rudolph, B./Büßelmann, E. (Hrsg.): Betriebswirtschaftslehre und Ökonomische Theorie, Stuttgart 1991, S. 143–170.

- PORTER, M. E./KRAMER, M. R. (2011): Creating Shared Value, in: Harvard Business Review 2011, Heft 1/2, S. 62–77.
- PRIGGE, C. (2006): Konzernlageberichterstattung vor dem Hintergrund einer Bilanzierung nach IFRS, Düsseldorf 2006.
- PWC (Hrsg.) (2011): Reducing complexity. Our proposal to adress this challenge, online im Internet: <https://www.pwc.com/us/en/point-of-view/assets/pov-reducing-complexity-june-2011.pdf>, letzte Abfrage am: 09.08.2014, S. 1-4.
- PWC (Hrsg.) (2015): Implementing Integrated Reporting. PwC's practical guide for a new business language, online im Internet: <https://www.pwc.nl/nl/assets/documents/pwc-integrated-reporting-practical-guide.pdf>, letzte Abfrage am: 15.09.2015, S. 1-32.
- QUEEN, P. E. (2015): Enlightened Shareholder Maximization: Is this Strategy Achievable?, in: Journal of Business Ethics 2015, 127. Jg., Heft 3, S. 683–694.
- RADLEY YELDAR (Hrsg.) (2012): The value of extra-financial disclosure. What investors and analysts said, online im Internet: <https://www.globalreporting.org/resource/library/the-value-of-extra-financial-disclosure.pdf>, letzte Abfrage am: 12.02.2015, S. 1-60.
- RAPPAPORT, A. (1986): Creating Shareholder Value. The New Standard for Business Performance, New York 1986.
- RAUSCHENBERG, F. (2014): Die Prüfung nichtfinanzieller Informationen im Konzernlagebericht vor dem Hintergrund der regulatorischen Änderungen und der Haftung des Wirtschaftsprüfers, in: Der Konzern 2014, 12. Jg., Heft 9, S. 319–328.
- REINHOLDT, A./SCHMIDT, J. (2016): ED/2015/8 Leitfaden zur Wesentlichkeit: Auswirkungen auf die Bilanzierungspraxis, in: IRZ 2016, 11. Jg., Heft 1, S. 8–10.
- RICHARDSON, V. J. (2000): Information Asymmetry and Earnings Management: Some Evidence, in: Review of Quantitative Finance and Accounting 2000, 15. Jg., Heft 4, S. 325–347.
- RIEG, R. (2014): Einflussfaktoren auf die freiwillige Berichterstattung immaterieller Werte. Eine Analyse der DAX30-Unternehmen von 2006 bis 2010, in: KoR 2014, 14. Jg., Heft 4, S. 186–193.
- RIEGLER, C. (2006): Immaterielle Werte im Management Commentary und Intellectual Capital Statement. Eine Gegenüberstellung von Berichtskonzepten, in: IRZ 2006, 1. Jg., Heft 2, S. 113–121.
- ROBERTS, C. B./WEETMAN, P./GORDON, P. D. (2008): International corporate reporting. A comparative approach, 4. Aufl., Harlow u.a. 2008.
- ROBERTS, R. W. (1992): Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure: An Application of Stakeholder Theory, in: Accounting, Organizations and Society 1992, 17. Jg., Heft 6, S. 595–612.
- ROGERS, J. (2015): Organizations Need to Account for All Forms of Capital, in: CPA Journal 2015, 85. Jg., Heft 4, S. 9.

- RÖHM-KOTTMANN, M./GUNDEL, A. (2015): Frauenquote und Zielgrößen für den Frauenanteil. Berichtspflichten in der Erklärung zur Unternehmensführung, in: WPg 2015, 68. Jg., Heft 21, S. 1110–1115.
- ROWBOTTOM, N./LYMER, A. (2010): Exploring the use and users of narrative reporting in the online annual report, in: Journal of Applied Accounting Research 2010, 11. Jg., Heft 2, S. 90–108.
- ROWBOTTOM, N./SCHROEDER, M. (2014): The rise and fall of the UK operating and financial review, in: Accounting, Auditing & Accountability Journal 2014, 27. Jg., Heft 4, S. 655–685.
- RUHWEDDEL, F./SCHULTZE, W. (2002): Value Reporting: Theoretische Konzeption und Umsetzung bei den DAX 100-Unternehmen, in: zfbf 2002, 54. Jg., S. 602–632.
- ŞABAC, F./TIAN, J. (2015): On the Stewardship Value of Soft Managerial Reports, in: The Accounting Review 2015, 90. Jg., Heft 4, S. 1683–1706.
- SAID, H. A. (2011): Corporate Financial Reporting Complexity: Recommendations for Improvements, in: Review of Business 2011, 31. Jg., Heft 2, S. 69–86.
- SASB (Hrsg.) (2014a): Stellungnahme zum SEC Draft Strategic Plan for 2014-2018 vom 10.03.2014, online im Internet: <https://www.sec.gov/comments/sec-strategic-plan-2014-2018/sec-strategic-plan-2014-2018-comments-28.pdf>, letzte Abfrage am: 01.04.2016, S. 1-4.
- SASB (Hrsg.) (2014b): Stellungnahme zur Disclosure Effectiveness Initiative vom 12.11.2014, online im Internet: <https://www.sec.gov/comments/disclosure-effectiveness/disclosureeffectiveness-22.pdf>, letzte Abfrage am: 01.04.2016, S. 1-5.
- SATIN, D./HUFFMAN, T. (2015): FASB and IASB Convergence: Asymptotic Relationship or Transmogrification?, in: Academy of Accounting & Financial Studies Journal 2015, 19. Jg., Heft 2, S. 239–249.
- SCHAEFER, P./SCHRÖDER, N. I. (2013): Elementare nichtfinanzielle Leistungsindikatoren für die nachhaltigkeitsbezogene Berichterstattung mittelständischer Unternehmen, in: WPg 2013, 66. Jg., Heft 22, S. 1084–1092.
- SCHAEFER, P./SCHRÖDER, N. I. (2015): Auswirkungen des DRS 20 auf die Berichterstattung nichtfinanzieller Leistungsindikatoren in den Lageberichten der DAX30-Unternehmen, in: KoR 2015, 15. Jg., Heft 2, S. 95–107.
- SCHÄFER, N./RIMMELSPACHER, D. (2015): Änderungen im (Konzern-)Lagebericht inkl. der Erklärung zur Unternehmensführung durch das BilRUG, in: DB (Beilage 05 zu Heft Nr. 36) 2015, 68. Jg., S. 57–60.
- SCHAIER, S. (2008): Erklärungsansätze für eine Konvergenz von internem und externem Rechnungswesen, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis 2008, 60. Jg., Heft 2, S. 122–136.
- SCHALL, A. (2014a): Sec. 1. Companies, in: Schall, A. (Hrsg.): Companies Act. Kommentar, München 2014, Tz. 1–53.
- SCHALL, A. (2014b): Sec. 4. Private and public companies, in: Schall, A. (Hrsg.): Companies Act. Kommentar, München 2014, Tz. 1–5.

- SCHALTEGGER, S./WAGNER, M. (2006): Managing and Measuring the Business Case for Sustainability, in: Wagner, M./Schaltegger, S. (Hrsg.): Managing the business case for sustainability. The integration of social, environmental and economic performance, Sheffield 2006, S. 1–27.
- SCHEELE, A. (2007): Strategieorientierte Lageberichterstattung, Lohmar 2007.
- SCHMIDT, A. (2002): Immaterielle Vermögenswerte als Werttreiber der Unternehmen, in: Küting, K./Weber, C.-P. (Hrsg.): Vom Financial Accounting zum Business Reporting. Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung und integrierte Unternehmenssteuerung, Stuttgart 2002, S. 295–318.
- SCHMIDT, A./WULBRAND, H. (2007): Umsetzung der Anforderungen an die Lageberichterstattung nach dem BilReG und DRS 15. Eine empirische Untersuchung der DAX-Unternehmen, in: KoR (Beilage zu Heft 4) 2007, 7. Jg., S. 417–426.
- SCHMIDT, M. (2012): Möglichkeiten und Grenzen einer integrierten Finanz- und Nachhaltigkeitsberichterstattung, Düsseldorf 2012.
- SCHOOLEY, D. K./ENGLISH, D. M. (2015): SASB: A Pathway to Sustainability Reporting in the United States, in: CPA Journal 2015, 85. Jg., Heft 4, S. 22–27.
- SCHRAMM, P. (2012): Corporate Social Responsibility (CSR) und Risikomanagement. Vorschlag eines ganzheitlichen praxisnahen CSR-basierten Risikomanagementsystems, Hamburg 2012.
- SCHRODER, H. M./DRIVER, M. J./STREUFERT, S. (1967): Human information processing. Individuals and Groups Functioning in Complex Social Situations, New York 1967.
- SCHROEDER, N./GIBSON, C. (1992): Are Summary Annual Reports Successful?, in: Accounting Horizons 1992, 6. Jg., Heft 2, S. 28–37.
- SCIERANSKI, M. (2010): Prognosepublizität börsennotierter Aktiengesellschaften, Baden-Baden 2010.
- SEAH-TAN, S./TARCA, A. (2013): An Investigation of the International Comparability of Management Commentary Reports (working paper), online im Internet: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=962628](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=962628), letzte Abfrage am: 24.11.2014, S. 1-54.
- SEC (Hrsg.) (2013): Report on Review of Disclosure Requirements in Regulation S-K, online im Internet: <http://www.sec.gov/news/studies/2013/reg-sk-disclosure-requirements-review.pdf>, letzte Abfrage am: 25.11.2014, S. 1-104.
- SELCH, B. (2000): Die Entwicklung der gesetzlichen Regelungen zum Lagebericht seit dem Aktiengesetz von 1965 bis zum KapCoRiLiG von 2000, in: WPg 2000, 53. Jg., Heft 8, S. 357–367.
- SELCH, B. (2003): Der Lagebericht. Risikoberichterstattung und Aufstellung nach IDW RS HFA 1, Wiesbaden 2003.
- SELLHORN, T./MENACHER, J. (2015): Welche Neuerungen bringt die "Disclosure Initiative" des IASB? Aktuelle Entwicklungen und Status Quo, in: WPg 2015, 68. Jg., Heft 24, S. 1289–1298.

- SELLHORN, T./MENACHER, J. (2016): Ist die "Disclosure Initiative" des IASB erfolgversprechend? Anmerkungen aus der Sicht der Forschung, in: WPg 2016, 69. Jg., Heft 02, S. 87–97.
- SHEHAB, E. M./SHARP, M. W./SUPRAMANIAM, L./SPEDDING, T. A. (2004): Enterprise resource planning. An integrative review, in: Business Process Management Journal 2004, 10. Jg., Heft 4, S. 359–386.
- SIEBEN, G./GOETZKE, W. (1975): Forschungsstrategische Perspektiven der Betriebswirtschaftslehre bei gesellschaftsbezogener Betrachtung der Unternehmung - Ein Ansatz zur Systematisierung neuerer betriebswirtschaftlicher Forschungsaktivitäten, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis 1975, 27. Jg., Heft 1, S. 43–53.
- SIEBER, T. (2011): Strategieorientierte Berichterstattung im Lagebericht. Eine empirische Untersuchung börsennotierter Unternehmen in Deutschland, Frankfurt am Main 2011.
- SIEMENS AG (Hrsg.) (2014): Jahresbericht 2014, online im Internet: [http://www.siemens.com/investor/pool/de/investor\\_relations/Siemens\\_JB2014.pdf](http://www.siemens.com/investor/pool/de/investor_relations/Siemens_JB2014.pdf), letzte Abfrage am: 01.05.2016, S. 1-368.
- SIEMENS AG (Hrsg.) (2015): Geschäftsbericht 2015, online im Internet: [http://www.siemens.com/investor/pool/de/investor\\_relations/Siemens\\_GB2015.pdf](http://www.siemens.com/investor/pool/de/investor_relations/Siemens_GB2015.pdf), letzte Abfrage am: 01.04.2016, S. 1-152.
- SIMPSON, A. (2010): Analysts' Use of Nonfinancial Information Disclosures, in: Contemporary Accounting Research 2010, 27. Jg., Heft 1, S. 249–288.
- SNOWBALL, D. (1980): Some Effects of Accounting Expertise and Information Load: An Empirical Study, in: Accounting, Organizations and Society 1980, 5. Jg., Heft 3, S. 323–338.
- STAWINOĞA, M. (2013): Nachhaltigkeitsberichterstattung im Lagebericht, Berlin 2013.
- STAWINOĞA, M. (2015): Stakeholder als Informationsadressaten des Integrated Reporting, in: Freidank, C.-C./Müller, S./Velte, P. (Hrsg.): Handbuch Integrated Reporting. Herausforderung für Steuerung, Überwachung und Berichterstattung, Berlin 2015, S. 183–213.
- STEIN, T. (2011): Eine ökonomische Analyse der Entwicklung der Lageberichtsqualität. Ein Beitrag zur Diskussion um Regulierung und Deregulierung, Wiesbaden 2011.
- STENZEL, A./HACHMEISTER, D./BOOTSMANN, A. (2016): Die Lageberichterstattung der DAX 30-Unternehmen- eine empirische Analyse der Prognosegüte, in: IRZ 2016, 11. Jg., Heft 1, S. 43–49.
- STÖBER, M. (2014): Sec. 380-474, in: Schall, A. (Hrsg.): Companies Act. Kommentar, München 2014, Tz. 1–83.
- STREIM, H. (1995): Zum Stellenwert des Lageberichts im System der handelsrechtlichen Rechnungslegung, in: Elschen, R./Siegel, T./Wagner, F. W. (Hrsg.): Unternehmenstheorie und Besteuerung. Festschrift zum 60. Geburtstag von Dieter Schneider, Wiesbaden 1995, S. 703–721.

- STUTE, A. (2013): E.1 Lageberichterstattung nach den IFRS (Management Commentary), in: Müller, S./Stute, A./Withus, K.-H. (Hrsg.): Handbuch Lagebericht. Kommentar von § 289 und § 315 HGB, DRS 20 und IFRS Management Commentary, Berlin 2013, Tz. 1–7.
- TAVCAR, L. R. (1998): Make the MD&A more readable, in: The CPA Journal (online) 1998, 68. Jg., Heft 1, S. 1–2.
- TEITLER-FEINBERG, E. (2011): IFRS Management Commentary- Bedeutung des Practice Statements. Die Schweiz ist mit Swiss GAAP FER gut aufgestellt, in: Der Schweizer Treuhänder 2011, Heft 10, S. 802–808.
- TEIXEIRA, A. (2004): Management commentary, in: Chartered Accountants Journal 2004, 83. Jg., Heft 6, S. 17–20.
- TREYNOR, J. L. (1981): The Financial Objective in the Widely Held Corporation, in: Financial Analysts Journal 1981, 37. Jg., Heft 2, S. 68–71.
- ULLMANN, A. A. (1985): Data in Search of a Theory: A Critical Examination of the Relationships Among Social Performance, Social Disclosure, and Economic Performance of U.S. Firms, in: Academy of Management Review 1985, 10. Jg., Heft 3, S. 540–557.
- UNREIN, D. (2011): Das IASB-Practice-Statement zum Management Commentary. Darstellung und Analyse des neuen Rahmenkonzepts zur Lageberichterstattung nach IFRS, in: PiR 2011, 7. Jg., Heft 3, S. 66–73.
- VELTE, P. (2008): ZP-Stichwort: Management Approach, in: Zeitschrift für Planung & Unternehmenssteuerung 2008, Heft 19, S. 133–138.
- VELTE, P. (2011): Zur Entscheidungsnützlichkeit des corporate governance statement gem. § 289a HGB, in: KoR 2011, 11. Jg., Heft 3, S. 121–123.
- VOLAND, T. (2014): Erweiterung der Berichtspflichten für Unternehmen nach der neuen CSR-Richtlinie, in: DB 2014, 67. Jg., Heft 49, S. 2815–2818.
- VOLNHALS, M. (2010): Information Overload und Controlling. Analyse kognitiver Restriktionen bei der Wahrnehmung von Berichtsinformationen, Hamburg 2010.
- VOS, P. (2013): A first step towards reducing disclosure overload, in: Financial Management 2013, Heft 9, S. 55–56.
- WALTER, E. B. (2010): Speech by SEC Commissioner. Opening Remarks Regarding Interpretive Guidance Regarding Climate Change, online im Internet: <http://www.sec.gov/news/speech/2010/spch012710ebw-climate.htm>, letzte Abfrage am: 09.03.2016, S. 1-3.
- WATTS, R. L./ZIMMERMAN, J. L. (1986): Positive Accounting Theory, New Jersey 1986.
- WCED (1987): Our Common Future: Report of the World Commission on Environment and Development, online im Internet: <http://www.un-documents.net/our-common-future.pdf>, letzte Abfrage am: 10.06.2015, S. 300.
- WEHRFRITZ, M. (2012): Nationale Prägung der IFRS-Anwendung. Empirische Erkenntnisse für Deutschland und Großbritannien, Lohmar 2012.

- WEIßENBERGER, B. (2014): Integrated Reporting: Fragen (und Antworten) aus der Diskussion um die integrierte Rechnungslegung, in: Controlling 2014, 26. Jg., Heft 8/9, S. 440–446.
- WEIßENBERGER, B./MAIER, M. (2006): Der Management Approach in der IFRS-Rechnungslegung: Fundierung der Finanzberichterstattung durch Informationen aus dem Controlling, in: DB 2006, 59. Jg., Heft 39, S. 2077–2083.
- WEIßENBERGER, B./SIEBER, T./KRAFT, J.-C. (2011): Strategieberichterstattung deutscher Aktiengesellschaften im Lagebericht nach HGB: Eine Bestandsaufnahme, in: KoR 2011, 11. Jg., Heft 5, S. 254–263.
- WELLNER, K.-U. (2001): Shareholder Value und seine Weiterentwicklung zum Market Adapted Shareholder Value Approach. Entwicklungslinien, Probleme und Lösungsansätze einer Shareholder Value orientierten Unternehmensführung, Marburg 2001.
- WERDER, A. (2015): EU-Empfehlungen für das Corporate Governance Reporting: Zehn Thesen zur Kodexpublizität, in: DB 2015, 68. Jg., Heft 15, S. 847–854.
- WIERSMA, E. (2008): An exploratory study of relative and incremental information content of two non-financial performance measures: Field study evidence on absence frequency and on-time delivery, in: Accounting, Organizations and Society 2008, 33. Jg., Heft 2-3, S. 249–265.
- WILD, J. (1971): Zur Problematik der Nutzenbewertung von Informationen, in: zfbf 1971, 41. Jg., S. 295–362.
- WINKELJOHANN, N./DEUBERT, M. (2016): § 264, in: Grottel, B./Schmidt, S./Schubert, W./Winkeljohann, N. (Hrsg.): Beck'scher Bilanz-Kommentar. Handels- und Steuerbilanz, §§ 238 bis 339, 342 bis 342e HGB, 10. Aufl., München 2016, Tz. 101–228.
- WITHUS, K.-H. (2013a): B.10 Erklärung zur Unternehmensführung, in: Müller, S./Stute, A./Withus, K.-H. (Hrsg.): Handbuch Lagebericht. Kommentar von § 289 und § 315 HGB, DRS 20 und IFRS Management Commentary, Berlin 2013, Tz. 1–28.
- WITHUS, K.-H. (2013b): B.11 Erklärung der gesetzlichen Vertreter, in: Müller, S./Stute, A./Withus, K.-H. (Hrsg.): Handbuch Lagebericht. Kommentar von § 289 und § 315 HGB, DRS 20 und IFRS Management Commentary, Berlin 2013, Tz. 1–7.
- WITHUS, K.-H. (2013c): E.2 U.S.-amerikanische MD&A, in: Müller, S./Stute, A./Withus, K.-H. (Hrsg.): Handbuch Lagebericht. Kommentar von § 289 und § 315 HGB, DRS 20 und IFRS Management Commentary, Berlin 2013, Tz. 1–26.
- WITTMANN, W. (1959): Unternehmung und unvollkommene Information. Unternehmerische Voraussicht, Ungewißheit und Planung, Köln 1959.
- WULF, I./NIEMÖLLER, J. (2015): Offenlegung nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen im Lagebericht. Entwicklung und Perspektiven der Unternehmensberichterstattung, in: PiR 2015, 11. Jg., Heft 4, S. 104–112.
- WÜSTEMANN, J. (2002): Institutionenökonomik und internationale Rechnungslegungsordnungen, Tübingen 2002.



YEOH, P. (2010): Narrative reporting: the UK experience, in: *International Journal of Law and Management* 2010, 52. Jg., Heft 3, S. 211–231.