



universität
wien

MASTERARBEIT / MASTER'S THESIS

Titel der Masterarbeit / Title of the Master's Thesis

„Auswirkungen der COVID-19 Krise auf die Finanzberichterstattung und wirtschaftliche Leistung österreichischer ATX-Prime Unternehmen“

verfasst von / submitted by

Jonas Kowalski, B.A.

angestrebter akademischer Grad / in partial fulfilment of the requirements for the degree of

Master of Science (MSc)

Wien, 2023 / Vienna 2023

Studienkennzahl lt. Studienblatt:

degree programme code as it appears on
the student record sheet:

UA 066 915

Studienrichtung lt. Studienblatt:

degree programme as it appears on
the student record sheet:

Masterstudium Betriebswirtschaft UG2002

Betreut von / Supervisor:

Univ.-Prof. Dipl.-Kfm. Dr. Dr. h.c. Hans-Ulrich Küpper

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	III
Tabellenverzeichnis	IV
Abkürzungsverzeichnis	V
1. Die Corona-Krise und der Einbruch der weltweiten Wirtschaft	1
1.1 Problemstellung.....	1
1.2 Zielsetzung	2
1.3 Aufbau der Arbeit.....	3
2. Die Corona Pandemie, ihre Ausbreitung und Auswirkungen auf die weltweite Wirtschaft..	4
2.1 Die Ausbreitung des Corona Virus und der Beginn der Weltwirtschaftskrise	4
2.2 Maßnahmen gegen unkontrollierte Ausbreitung.....	6
2.3 Hauptursachen für die Corona-Wirtschaftskrise	7
2.4 Auswirkungen der Corona-Epidemie auf die österreichische Wirtschaft.....	9
2.5 Prognose zu den Auswirkungen auf die Wirtschaftszweige Österreichs	10
2.6 Auswirkungen der Corona-Krise aus Sicht der ESMA und weiteren Aufsichtsbehörden	13
3. Bisherige Literatur zu Krisen und deren Einfluss auf die finanzielle Leistungsfähigkeit von Unternehmen sowie Hypothesenentwicklung.....	14
3.1 Wording und Unternehmensperformance: Der Einfluss von Corona und Synonymen auf die Unternehmensleistung	17
3.2 Negativer Tonfall in den Finanzberichten als Indikator für sinkende Unternehmensleistung während der Krise	20
4. Empirische Analyse der Halbjahresfinanzberichte der ATX-Prime Unternehmen.....	23
4.1 Datengrundlage und Erhebungsverfahren	23
4.2 Untersuchungsgruppe.....	25
4.3. Forschungsmodell und Variablen.....	28
4.4 Deskriptive Statistik	31
4.4.1 Deskriptive Statistik Wording	31
4.4.2 Deskriptive Statistik: Negative Berichterstattung (NT)	34
4.4.3 Deskriptive Statistik: Entwicklung der Gesamtkapitalrendite (Δ ROA).....	38
4.5 Ergebnisse und Interpretation der Forschungsmodelle	40
4.5.1 Einfluss des Corona-Wordings auf die Entwicklung der Gesamtkapitalrendite ...	41

4.5.2 Einfluss der negativen Berichterstattung auf die Entwicklung der Gesamtkapitalrendite	42
5 Schlussfolgerung und Limitationen.....	43
Literaturverzeichnis	46
Onlinequellen	55
Abstract.....	58
Anhang	59

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1: Ausbreitung von COVID-19

Abb. 2: Branchenstruktur der ATX-Prime Unternehmen

Abb. 3: Übersicht über die Verwendung von Coronabegriffen in den Halbjahresfinanzberichten 2020

Abb. 4: Mittelwerte der Corona-Begriff-Anteile nach Branchen

Abb. 5: Anteile an positivem bzw. negativem Tonfall in den Finanzberichten 2020

Abb. 6: Vergleich des negativen Tonfalls in den Halbjahresberichten 2020 und 2019

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftszweigen

Tabelle 2: Ökonomische Auswirkungen nach Wirtschaftszweigen

Tabelle 3: Auftrennung der für die Analyse zu verwendenden Unternehmen

Tabelle 4: Übersicht ATX-Prime Unternehmen nach Sektor und Branche

Tabelle 5: Deskriptive Statistik zu allen in den Modellen verwendeten Variablen

Tabelle 6: Vergleich der Mittelwerte des NT nach Geschäftsjahresbeginn

Tabelle 7: Korrelationskoeffizienten – Matrix (Markierung mit Stern bildet Signifikanz (5%)
ab) nach Pearson

Tabelle 8: Regressionsanalyse mit Entwicklung der Gesamtkapitalrendite als abhängiger
Variable (Forschungsmodell 1)

Tabelle 9: Regressionsanalyse mit Entwicklung der Gesamtkapitalrendite als abhängiger
Variable (Forschungsmodell 2)

Abkürzungsverzeichnis

AFRAC = Austrian Financial Reporting and Auditing

ATX = Austrian Traded Index

ESMA = European Securities and Markets Authority

FREQ = Frequenz der Corona-Begriffe

IAS = International Accounting Standards

IFRS = International Financial Reporting Standards

IWF = Internationaler Währungsfond

LIQ = Liquidität

LEV = Verschuldung (Leverage)

NT = Negativer Tonfall

o.S. = ohne Seitenzahl

ROA = Return on Assets

Δ ROA = Veränderung der Gesamtkapitalrendite

REV = Umsatzerlöse (Revenue)

SIZE = Unternehmensgröße

WHO = Weltgesundheitsorganisation

1. Die Corona-Krise und der Einbruch der weltweiten Wirtschaft

1.1 Problemstellung

Am 31. Dezember 2019 erhielt die Weltgesundheitsorganisation (WHO 2020, o.S.) Informationen über Fälle von Lungenentzündungen mit unbekannter Ursache in der chinesischen Stadt Wuhan. Eine Woche später identifizierten chinesische Behörden das neuartige Coronavirus, 2019-nCoV als Ursache dieser Lungenentzündungen. Ende Januar sind bereits in 18 Ländern außerhalb Chinas Coronafälle aufgetreten und Anfang März 2020 erklärt der Generaldirektor der WHO den Ausbruch offiziell zu einer Pandemie, nachdem bereits mehr als 118000 Menschen in 114 Ländern infiziert und bereits 4291 Todesfälle verzeichnet wurden. Der 11. März 2020 gilt damit als Beginn der Covid-19 Krise (Corona-Krise) und die Epidemie wird offiziell als Pandemie weltweiten Ausmaßes eingestuft (WHO, 2020a, o.S.). Die daraufhin in China eingeführten Corona Maßnahmen führten zum Einbruch der chinesischen Wirtschaft, was durch die globale Vernetzung der Märkte einen direkten Einfluss auf die Weltwirtschaft hatte. Produktionsunterbrechungen und die damit verbundene Störung globaler Lieferketten war nur eine Folge davon (McKibbin & Roshen, 2020, 45).

Allerdings sind die negativen Auswirkungen der Corona-Krise nicht nur dem Einbruch der chinesischen Wirtschaft geschuldet, sondern besonders auch den Maßnahmen, welche aufgrund der Pandemie in den verschiedenen Ländern eingeführt wurden. Betriebsschließungen, Grenzschließungen, Rohstoffengpässe und Quarantäneregulungen führten aus wirtschaftlicher Perspektive zu einem symmetrischen Schock für fast alle Wirtschaftsbereiche (Bardt & Hüther, 2020, 1). In Europa ist bei Betrachtung des Wachstums des Bruttoinlandsprodukts besonders Österreich stark betroffen. In direktem Vergleich mit Deutschland und dem EU-Länderdurchschnitt schneidet Österreich am schlechtesten ab (WKO, 2022, 1f). Zwar lagen Czapionka et al. (2020, 285) mit ihrer Annahme, dass das Bruttoinlandsprodukt Österreichs durch das neuartige Coronavirus um knapp 34 Milliarden Euro sinken wird, was ungefähr 9% der österreichischen Wirtschaftsleistung entspricht, nicht ganz richtig, trotzdem musste die österreichische Wirtschaft einen Einbruch des Bruttoinlandsprodukts von 6,7% hinnehmen. Besonders stark wurde Österreich in dem Bereich des Gastgewerbes getroffen, aber auch in Teilen des Handels sowie dem Freizeitbereich wurden hohe Einbrüche festgehalten (Mohr, 2022, o.S.). Ähnliche Auswirkungen können dabei auch an der Wiener Börse erkannt werden. Bei einer Ansicht der Entwicklung des Austrian Traded Index Prime (ATX-Prime) wird erkennbar, dass Österreich auch hier von der Krise getroffen wurden und starke Einbrüche Mitte März 2020 verzeichnen musste. Eine Erholung der Kurse ist in den Monaten danach nur

schrittweise erkennbar und erst Mitte April 2021 ist der ATX-Prime wieder auf dem Stand wie vor Ausbruch der Corona-Krise (Wiener Börse, 2023, o.S.).

1.2 Zielsetzung

Das Ziel dieser Masterarbeit besteht darin, durch ausführliche Analysen der Finanzberichterstattung der an der Wiener Börse notierten ATX-Prime Unternehmen festzustellen, in welchem Ausmaß sich die Corona-Krise auf die Finanzberichterstattung und die wirtschaftliche Leistung dieser Unternehmen ausgewirkt hat. Österreich ist wirtschaftlich gesehen, wie bereits in der Problemstellung geschildert, einer der großen Verlierer der Corona-Krise. Dies liegt zum einen an den vergleichsweisen strengen Maßnahmen und dem Pandemiemanagement der österreichischen Regierung. Zum anderen, dass die Tourismusbranche einen vergleichsweisen hohen Anteil der österreichischen Wirtschaftsleistung ausmacht (Huber & Picek, 2021, 1). Die 40 zu analysierenden Unternehmen sind nicht in dem Bereich des Tourismus vertreten, und es ist deshalb besonders interessant zu analysieren, wie sehr diese Unternehmen durch die Corona-Krise beeinflusst wurden. Sie bieten aus analytischer Sicht den Vorteil, dass sie aufgrund ihrer Börsennotierung ausführliche Geschäftsberichte veröffentlichen müssen. Dadurch besteht im Vergleich zu Unternehmen, welche keine speziellen Anforderungen erfüllen müssen, die Möglichkeit eine große Menge an Informationen über Unternehmen und die Auswirkungen der Corona-Krise zu ermitteln. Die Grundlage für diese Masterarbeit liegt damit in der Analyse der Halbjahresfinanzberichte der genannten Unternehmen. Mit Hilfe der Berichte sollen durch die Corona-Krise bedingte Einflüsse und Veränderungen auf die Finanzberichterstattung und auf die Leistung der Unternehmen erhoben und quantifiziert werden. Um diese Veränderungen und Einflüsse erkennen zu können, wird zunächst eine textbasierte Inhaltsanalyse der verbalen Teile der Halbjahresberichte 2020 durchgeführt, um den Tonfall als auch das Wording (Corona-Begriffe in den Berichten) zu messen. In der Analyse wird anschließend untersucht, ob die gemessenen Daten einen Einfluss auf die Unternehmensleistung haben, welche in dieser Arbeit anhand der Entwicklung der Gesamtkapitalrendite (von 2019 auf 2020) betrachtet wird. Hierzu wird neben der textbasierten Inhaltsanalyse auch ein Vergleich der finanziellen Kennzahlen der Halbjahresberichte von vor Beginn der Corona-Krise (2019) und der Halbjahresberichte während der Corona-Krise (2020) durchgeführt.

Auf Grund der Problemstellung und der zu bearbeitenden Thematik dieser Masterarbeit ergeben sich neben der primären Forschungsfrage weitere Subfragen, die im Zuge der Arbeit ebenfalls betrachtet werden sollen:

Primäre Forschungsfrage:

Welche Auswirkungen hat die Corona-Krise auf die Finanzberichterstattung und die wirtschaftliche Leistung der zu untersuchenden ATX-Prime Unternehmen?

Subforschungsfrage 1:

Sind Unternehmen, welche in ihren Berichten die Corona-Thematik stärker durchleuchten, stärker von der Krise betroffen?

Subforschungsfrage 2:

Können durch den Tonfall in den Finanzberichten zusätzliche Informationen über die finanzielle Leistung der Unternehmen gewonnen werden?

1.3 Aufbau der Arbeit

Die folgende Ausarbeitung ist in 5 Bestandteile untergliedert. In Kapitel 2 wird zunächst die weltweite Ausbreitung des Corona-Virus beschrieben und dargelegt, wie sich der Corona-Virus auf europäische Länder, besonders Österreich, ausgewirkt hat. Dabei wird zunächst auf die in der Zeit des Ausbruchs schnell steigenden Infektionszahlen eingegangen, um besser veranschaulichen zu können, weshalb die Politik so drastische Maßnahmen gegen die Bekämpfung des Virus eingeführt hat. Diese Maßnahmen und weitere Hauptursachen für die entstandene Wirtschaftskrise werden in den Punkten 2.2 und 2.3 erläutert, bevor in den Punkten 2.4 und 2.5 genauer auf die wirtschaftliche Lage Österreichs zum Zeitpunkt des Ausbruchs der Krise und den Folgemonaten eingegangen wird. Besonders Kapitel 2.5 ist für die spätere Analyse der Halbjahresfinanzberichte relevant, da hierbei prognostiziert wird, dass fast alle Wirtschaftszweige Österreichs von der Krise betroffen sind.

Im Kapitel 2.6 wird auf Auflagen der ESMA und anderer Aufsichtsbehörden eingegangen, um die Relevanz der Corona-Krise und deren Auswirkungen zu verdeutlichen und zu unterstreichen, dass im Zuge der Krise eine besonders transparente Halbjahresberichterstattung von diesen Behörden gefordert wurde. In Kapitel 3 wird daraufhin ausführlich auf frühere Literatur und Hypothesenbildung eingegangen. Dabei werden zunächst Studien dargestellt, welche sich ebenfalls mit der Corona-Pandemie oder anderen Krisen beschäftigt haben. Danach wird die Analyse der qualitativen Informationen in den Halbjahresberichten behandelt. Dabei wird zunächst die Vorgehensweise einer qualitativen Inhaltsanalyse beschrieben und des Weiteren,

wie die Corona-Begriffe, sowie Synonyme in den Berichten genutzt werden, um ein späteres Forschungsmodell zu ermöglichen. Währenddessen wird im zweiten Teil des Kapitels der Tonfall der Halbjahresberichte und die Messung des Tonfalls innerhalb verschiedener Berichte thematisiert. In den Kapiteln 3.1 und 3.2 werden diesbezüglich zwei Hypothesen entwickelt. Die erste beschäftigt sich mit dem Zusammenhang der Nutzung von Coronabegriffen innerhalb der Halbjahresberichte und der einhergehenden Unternehmensleistung und die zweite mit der Tonalität der Halbjahresberichte und der einhergehenden Unternehmensleistung.

In Kapitel 4 erfolgt schließlich die empirische Analyse der Halbjahresberichte. Dabei wird zu Beginn auf die Vorgehensweise und die Untersuchungsgruppe eingegangen, im Weiteren werden die Forschungsmodelle beschrieben und die Ergebnisse der Auswertungen präsentiert. Zum Schluss dieser Arbeit wird eine kurze Schlussfolgerung formuliert und ausführlich auf Limitationen und Einschränkungen eingegangen.

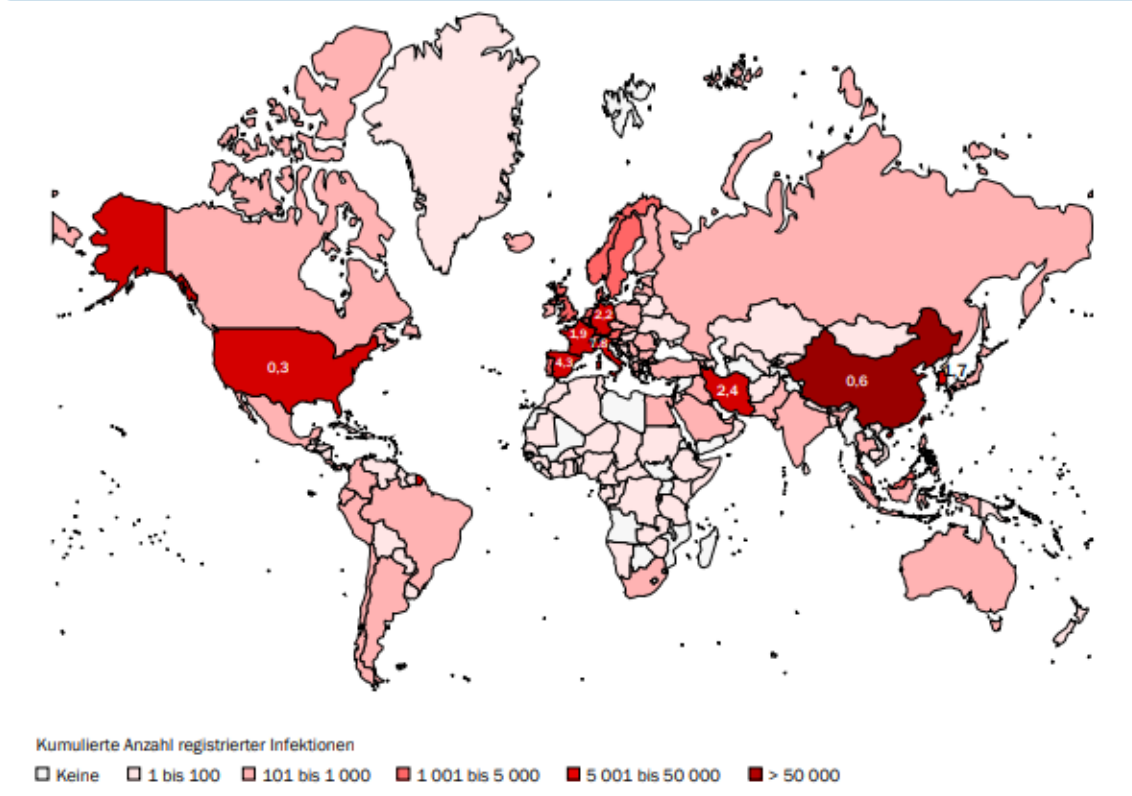
2. Die Corona Pandemie, ihre Ausbreitung und Auswirkungen auf die weltweite Wirtschaft

Im Folgenden Kapitel wird nun auf die Ausbreitung des Corona Virus eingegangen. Um eine Grundlage für diese Arbeit zu schaffen, wird daraufhin auf einige Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie und die Auswirkungen dieser Maßnahmen aus österreichischer Sicht eingegangen. Dadurch soll verständlich dargestellt werden, wodurch der Schock auf die Wirtschaft verursacht wurde und wie sich dieser auf die österreichische Wirtschaft ausgewirkt hat.

2.1 Die Ausbreitung des Corona Virus und der Beginn der Weltwirtschaftskrise

Ende Dezember erhält die WHO (2020, o.S.) Informationen über Lungenerkrankungen in Wuhan, China, welche durch den neuartigen Corona-Virus SARS-CoV-2 verursacht werden. Nachdem sich das Virus im Januar in China verbreitet hat, treten Ende Januar in Ländern außerhalb Chinas ebenfalls Coronafälle auf. Bereits im März 2020 hat sich das Virus stark über die ganze Welt verbreitet und es sind besonders die Republik Korea, Europa, der Iran, China und die USA betroffen, wie an folgender Abbildung zu erkennen ist (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung ,2020, 8):

Ausbreitung von COVID-19¹



1 – Stand: 21.03.2020. Färbungen von Überseegebieten in der Farbe des Mutterlandes. Die angegebene Zahl gibt die Anzahl der Infektionen je 10 000 Einwohner an.

Abb. 1: Ausbreitung von COVID-19

Quelle: Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (nach EuroGeographics bezüglich der Verwaltungsgrenzen, WHO, 2020)

Einer Berechnung des Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2020, 9) zufolge, kann festgestellt werden, dass die neuregistrierten Infektionszahlen in China im Februar zurückgegangen waren und bereits am 19. März laut der chinesischen nationalen Gesundheitskommission gar keine Neuinfektionen mehr in China gemeldet wurden (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung nach NHC, 2020, 9). Währenddessen sind in dieser Zeitperiode besonders die europäischen Staaten betroffen. Die Ausbreitung des Virus und die steigenden Infektionszahlen scheinen in den USA unterschiedlich schnell zu erfolgen (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 2020, 9). Daher wird im Folgenden noch auf einige Maßnahmen eingegangen, welche sich teilweise stark auf unterschiedliche Bereiche der Wirtschaft ausgewirkt haben und somit die unterschiedlichen Auswirkungen auf die genannten Länder erklären.

2.2 Maßnahmen gegen unkontrollierte Ausbreitung

Viele Nationen setzten gesundheitspolitische Maßnahmen ein, um die Ausbreitung des Corona-Virus zu stoppen. Diese Maßnahmen führten allerdings zu erheblichen Einschränkungen in verschiedenen Bereichen der Wirtschaft. Die WHO (2017, 13f) erstellte einen Plan zur Darstellung der pandemischen Phasen. Im Wesentlichen werden 3 Phasen beschrieben:

- Alarmphase: In dieser Phase wird eine Periode beschrieben, in welcher eine neue Variante der Krankheit festgestellt werden konnte. Da eine neue Variante eine starke Wirkung haben kann, sollte eine sorgfältige Risikoanalyse durchgeführt werden. Zusätzlich wird ebenfalls empfohlen, die Aufmerksamkeit nicht nur auf die lokale Ebene zu fokussieren, sondern auch mögliche Risiken durch die nationale sowie internationale Ebene zu verfolgen. Falls innerhalb der Risikoanalyse festgestellt wird, dass sich die neue Variante nicht zu einem pandemischen Stamm entwickelt, werden deeskalierende Aktivitäten in Richtung der interpandemischen Phase (Zeiträume zwischen Pandemien) durchgesetzt (WHO, 2017, 13). Aufgrund dieser Risikobewertung warnte die WHO bereits am 30. Januar, dass sich das Corona-Virus zu einer weltweiten Pandemie ausweiten könnte (WHO, 2020, o.S.).
- Pandemische Phase: Diese Phase beschreibt den Zeitraum, in welchem sich die menschliche Influenza global durch einen neuen Subtyp von Virus ausbreitet und damit den Übergang zur Pandemie einleitet. Dieser Übergang von interpandemischer, Alarm- und pandemischer Phase kann allmählich oder sehr schnell erfolgen. Dies ist vor allem von der globalen Risikobewertung abhängig, welche in erster Linie auf virologischen, klinischen und epidemiologischen Daten beruht. In dieser Phase wurden die Pandemiepläne der einzelnen Länder aktiviert, damit Maßnahmen föderal umgesetzt werden konnten (WHO, 2017, 14).
- Übergangsphase: In dieser Phase wird der Zeitraum beschrieben, in welchem sich das bewertete, globale Risiko verringert. Dabei kann es zu einer Deeskalation der globalen Maßnahmen kommen. Gleichzeitig können die einzelnen Nationen die Reaktionsmaßnahmen reduzieren oder durch Übergangsmaßnahmen schrittweise alle Maßnahmen beenden (WHO, 2017, 14).

Da die Basisreproduktionszahl des Corona-Virus relativ hoch ist und bereits zu Beginn der Pandemie die Anzahl der Fälle sehr hoch war, wurden verschiedene Ansätze zur Eindämmung

der Corona-Pandemie verfolgt, um eine Überlastung des Gesundheitssystems zu verhindern. Eine Maßnahme zur Senkung der Reproduktionszahl ist die umfangreiche Einschränkung der Bewegungs- und Versammlungsfreiheit. Ziel ist es hierdurch die Reproduktionszahl unter 1 zu senken. Diese Art der Maßnahme ist insbesondere in südostasiatischen Staaten (z.B. Vietnam und Taiwan) durchgeführt worden. Durch eine schnelle Reaktion und das Schließen der Grenzen konnten diese Nationen damit das Einschleppen des Virus zunächst weitestgehend verhindern. Eine weitere Strategie ist die Verbreitung des Virus zu verlangsamen (Mitigation). Hierbei soll die Ausbreitung des Virus durch gezielte Maßnahmen verzögert werden (allerdings nicht mit dem primären Ziel die Reproduktionszahl unter 1 zu bringen). Mögliche Maßnahmen sind dabei beispielsweise die Schließung öffentlicher Einrichtungen in den Bereichen Kultur und Bildung (Schule, Kita, Museen), sowie die Absage von Großveranstaltungen und zusätzliche Quarantänebestimmungen. Eine weitere oft genutzte Möglichkeit, die Ausbreitung des Virus zu stoppen, ist die reduzierte Nutzung von öffentlichen Nahverkehrsmitteln. Arbeitgeber können außerdem ihre Mitarbeiter unterstützen, indem Home-Office Optionen angeboten werden. Einige europäische Staaten haben, um die Ausbreitung des Virus einzugrenzen sogar Ausgangssperren für die Bevölkerung verhängt. In Ländern wie Österreich, Spanien oder Italien bedeutete das im Genaueren, dass die Bevölkerung in dieser Zeitperiode nur noch aus gesundheitlichen oder beruflichen Gründen oder um lebensnotwendige Einkäufe zu erledigen, den eigenen Wohnsitz verlassen durfte. (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 2020, 14ff).

2.3 Hauptursachen für die Corona-Wirtschaftskrise

Die Auswirkungen der Corona-Krise sind laut Stelter (2020) deshalb so stark, da die Weltwirtschaft zwischen 2009 und 2019 zwar einen langen Aufschwung erlebt, dieser allerdings deutlich geringer ausfällt als nach früheren Rezessionen und Krisen wie beispielsweise nach dem Platzen der Dotcom-Blase im Jahr 2000. Dies gilt nicht nur für die Europäischen Union, sondern auch für die USA. Zusätzlich hatte sich nach der damaligen Finanzkrise das Wirtschaftswachstum zu einem großen Teil auf China konzentriert – nämlich zu über 50% - wobei es 2019 ebenfalls Anzeichen gab, dass das Wirtschaftswachstum Chinas zurück geht (12). Entgegen der Aussage von Stelter definieren Bénassy-Quéré et al. (2020, o.S.) vier Phasen, in welche die Covid-19 Krise nach ökonomischer Einschätzung unterteilt werden kann, wobei Phase 3 als Hauptursache der durch Covid-19 verursachten Wirtschaftskrise, die sich gegen-

seitig verstärkenden Angebots- und Nachfrageschocks beschreibt. Im Folgenden wird nun noch genauer auf die einzelnen Phasen eingegangen (Bénassy-Quéré et al., 2020, o.S.):

- Phase 1 (Jänner-März): Der "China-Schock": Auf Grund des Ausbruchs des Corona Virus‘ in China wurde die chinesische Wirtschaft stark beeinflusst. Eine der Hauptfolgen der Gesundheitskrise war der negative Einfluss auf der Angebotsseite der globalen Wertschöpfungsketten des verarbeitenden Gewerbes. Engpässe und Produktionsstörungen sind spezifisch für einige Hersteller und Produkte, für welche die sektoralen Auswirkungen beträchtlich sind. Allerdings sind die Makroeffekte insgesamt gering, da die am stärksten betroffenen Sektoren (Elektronik, Pharmazeutika, Textilien und Verkehrsmittel) nach OECD-Angaben durchschnittlich etwa 4% des BIP ausmachen.
- Phase 2 (seit Februar): Gekennzeichnet ist diese Phase durch erhebliche sektorale, aber noch selektive Nachfrageeinbrüche in einzelnen Branchengruppen. Besonders der Tourismus, der Luftverkehr, das Gastgewerbe und die Unterhaltungsbranche sind dadurch betroffen. Obwohl der Schock in dieser Phase für die genannte Sektoren bereits sehr stark war, sind aus makroökonomischer Sicht auch hier die Effekte eher gering, da die betroffenen Sektoren höchstens 5% des BIP ausmachen, Restaurants mit einbezogen. Dabei gibt es allerdings länderspezifische Unterschiede. Regionen mit hohem Tourismusanteil wie Spanien sind stärker betroffen als beispielsweise Deutschland.
- Phase 3 (seit Anfang März): Diese Phase beschreibt die wirtschaftlichen Auswirkungen, welche sich weltweit in fast allen Sektoren abgezeichnet haben. Ein Hauptgrund für die Auswirkungen ist ein Gesamtangebotsschock, welcher sich infolge von Maßnahmen zur Eindämmung der Ansteckung mit eingeschränkter Nachfrage und Mobilität entwickelt hat. Obwohl einige dieser Maßnahmen in vielen europäischen Ländern unterschiedlich sind, wird trotzdem in jedem Land versucht, die Beschleunigung der Ansteckung sowie die Ausbreitung der Krankheit durch Maßnahmen wie die Schließung von Schulen und Reiseverbote zu stoppen. Breit angelegte Maßnahmen wie diese wirken sich wirtschaftlich sehr nachhaltig aus, da sie zu einer Verringerung des Arbeitskräfteangebots, zu finanziellen Störungen (Kreditstandards, Aktienmärkte), zu Behinderungen in der Wirtschaftstätigkeit als auch zu einem Rückgang des sozialen Konsums führen. Laut einer Simulation von Sadique et al. (2008) für das Vereinigte Königreich, kann das Arbeitskräfteangebot allein durch Schulschließungen etwa um 16% sinken (3). In dieser Phase entfaltet sich die makroökonomische Krise in vollem Umfang und wird durch medizinisch motivierte Maßnahmen, aber auch internationale

Spillovers (durch Handelseinbußen und Grenzschließungen) sowie krankheits- und quarantänebedingte Ausfälle von Beschäftigten verstärkt. Besonders die krankheitsbedingten Ausfälle werden schon in einer Studie von Halder et al. (2011) zu der Influenza-Pandemie untersucht. Dabei stellen sie fest, dass ungefähr 90% der gesamten, durch die Influenza-Pandemie ausgelösten wirtschaftlichen Kosten, durch Ausfälle von Arbeitnehmern zurückzuführen sind (7). Eickmeier argumentiert (nach Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 2020), dass zusätzlich die Nachfrage zurück geht, da aufgrund verschiedener Maßnahmen keine Einkäufe erledigt werden können und weniger Dienstleistungen in Anspruch genommen werden (19). Eickmeier (nach Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 2020) fügt dem hinzu, dass die Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung zu Zurückhaltung bei Investitionen und Konsum führen könnten. Diese geringe Nachfrage bedeutet gleichzeitig niedrigere Importe (19). Die Dauer dieser Phase ist vorrangig vom weiteren Verlauf der medizinischen Krise abhängig und daher zum jetzigen Zeitpunkt unbestimmt.

- Phase 4 (Ab Mai oder Juni): Diese Phase beschreibt die letztlich zu erwartende ökonomische Erholungsphase. Dabei scheint laut den Autoren Bénassy-Quéré et al. (2020, o.S.) ein markanter Aufschwung der Wirtschaft nicht unwahrscheinlich. Trotzdem besteht auch die Möglichkeit, dass dieser Aufschwung durch Hysterie-Effekte aufgrund von Vertrauenseffekten gedämpft werden kann. Beispiele dafür können entgangene Unternehmensgewinne in den Dienstleistungssektoren oder Kreditbeschränkungen infolge der Anhäufung notwendiger Kredite in den Bankbilanzen sein. Abzuleiten ist daraus, dass der Entwicklungspfad der Branchengruppen in dieser Phase sehr unterschiedlich sein kann. Wichtig ist in dieser Phase laut Bénassy-Quéré et al. (2020, o.S.) besonders, dass die Lektion aus der globalen Finanzkrise von großer Bedeutung ist, weil diese das Ausmaß unterstreicht, in welchem große Schocks starke Spillover-Effekte und anhaltende Folgen haben können.

2.4 Auswirkungen der Corona-Epidemie auf die österreichische Wirtschaft

Österreich ist Covid-19-bedingt von einem starken Rückgang der Wirtschaftsleistung betroffen. Der Lockdown, welcher in Österreich Mitte März 2020 durchgesetzt wurde, führte nicht nur zu einem starken Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um ca. 27% der Wirtschaftsleistung Österreichs (im März), sondern auch zu der größten Wirtschaftskrise in der Nachkriegs-

zeit (Badelt, 2021, 6). Insgesamt verzeichnet Österreich in dem Jahr 2020 einen der Rückgang des Bruttoinlandsprodukts von 6,7% (Mohr, 2022, o.S.). Des Weiteren sinken die Importe um insgesamt um 9,6% und die Exporte um 8,2% (Statistik Austria, nach Breinbauer & Hanes, 2021, 67). Schiman (2021) erklärt, dass besonders Länderstruktureffekte und Warenstruktureffekte für den Kollaps des Warenaußenhandels verantwortlich sind. Länderstruktureffekte bedeuten in diesem Zusammenhang, dass auch die Absatzmärkte von Handelspartnern Österreichs (Frankreich, Italien, etc.) eine Rezession erlebten und damit der Außenhandel von beiden Seiten negativ beeinflusst wurde. Warenstruktureffekte wie das Nichterhalten von Waren, Maschinen und Fahrzeugen sowie fehlender Investitionsgüter haben ebenfalls zum Einbruch des Außenhandels geführt (32). Trotz der starken Rezession Mitte März 2020 konnte sich der österreichische Warenaußenhandel trotzdem bereits im November 2020 schrittweise erholen. Der Import entspricht in diesem Monat bereits dem Import aus dem Vorjahr und der Export übersteigt sogar die Werte (Statistik Austria, nach Breinbauer & Hanes, 2021, 67). Dieser Aufschwung kann trotz des in Österreich verordneten zweiten Lockdowns im November verzeichnet werden, da dieser nicht die gleichen Auswirkungen auf die österreichische Wirtschaft, wie der erste Lockdown hat. Dies liegt vor allem an selteneren Einbrüchen in den Lieferketten, wodurch auch die Produktion weniger belastet wurde (Schiman, 2021, 32). Somit bezieht Österreich im Zeitraum von Januar 2020 bis November 2020 Waren im Wert von 9,257 Mrd. Euro von China. Dies entspricht einem Zuwachs im Import von 2,2 % im Vergleich zum Vorjahr. Der Export in diesem Zeitraum beträgt 3,59 Mrd. Euro, was allerdings einen Rückgang zum Vorjahr von ca. 12 % ausmacht. (Statistik Austria, nach Breinbauer & Hanes, 2021, 68). Obwohl ein Aufschwung des Exports in Österreich ab November erkennbar ist, liegt Österreich mit den genannten Werten weit unter dem EU-Durchschnitt. (68).

2.5 Prognose zu den Auswirkungen auf die Wirtschaftszweige Österreichs

Aufgrund der in Punkt 2.2 beschriebenen Maßnahmen zur Bekämpfung der Corona-Pandemie werden die verschiedenen Wirtschaftszweige in unterschiedlichem Ausmaß belastet. Anhand von Tabelle 1 kann die prognostizierte Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftszweigen dargestellt werden (Czypionka et al., nach Statistik Austria, 2020, 283).

	Wertschöpfung in Mrd. Euro
Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	4,51
Bergbau und Herstellung von Waren	67,93
Energie, Wasserversorgung, Abfallentsorgung	10,20
Bau	24,49
Handel; Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen	40,76
Verkehr und Lagerei	20,23
Beherbergung und Gastronomie	19,40
Information und Kommunikation	12,68
Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	14,37
Grundstücks- und Wohnungswesen	35,50
Erbringung von sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen	35,24
Öffentliche Verwaltung, Verteidigung; Sozialversicherung	17,69
Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen	43,85
Kunst, Unterhaltung und Erholung; sonstige Dienstleistungen	9,83

Tabelle 1: Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftszweigen
Quelle: Czypionka et al., nach Statistik Austria, 2020, 283

Aufgrund von Beschränkungen und unterschiedlichen Effekten der Corona-Pandemie können einige Branchen in Österreich nur eingeschränkt oder gar nicht tätig sein. Besonders der Tourismus, aber auch Teile des Handels sowie des Kultur- und Veranstaltungswesens, leiden unter inländischen Maßnahmen. Wie bereits in Punkt 2.4 erwähnt, ist die Industrie ebenfalls betroffen, allerdings sind die Auswirkungen auf diesen Wirtschaftszweig nur dann besonders prägnant, wenn sich Teile der Produktion im Ausland befinden und daher nur ein beschränkter Zugang zu benötigten Zulieferungsteilen besteht oder das Unternehmen grundsätzlich sehr stark von dem internationalen Handel abhängig ist. Obwohl zunächst davon auszugehen wird, dass andere Wirtschaftszweige welche in der Bereitstellung lebensnotwendiger Güter und Dienstleistungen, aber auch in anderen Schlüsselsektoren tätig sind, kaum von der Krise beeinträchtigt sind, wird Gegenteiliges festgestellt. Da stärker beeinflusste Branchen auf Grund des geringeren Verbrauchs von Vorleistungen weniger Investitionen tätigen, werden die vermeintlich weniger berührten Bereiche durch indirekte Verflechtungen entlang der betroffenen Wirtschaftsketten ebenfalls negativ beeinflusst. Zusätzlich sinkt das Konsumverhalten durch niedrigere Einkommen auf Grund von Kurzarbeit und steigender Arbeitslosigkeit (Czypionka et al., 2020, 283). Auf Basis von Tabelle 2 berechnen Czypionka et al. (2020) die ökonomischen Auswirkungen nach Wirtschaftszweigen, wobei der globale Nachfrageschock, die Fol-

gen der Corona-Maßnahmen in Österreich, sowie die gestörten Lieferketten berücksichtigt werden. Folgende Prognose der Ökonomischen Auswirkungen nach Wirtschaftszweigen wird erstellt (285):

	Wertschöpfung in Mio. Euro
Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	-296
Bergbau und Herstellung von Waren	-7.473
Energie, Wasserversorgung, Abfallentsorgung	-812
Bau	-1.727
Handel; Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen	-2.523
Verkehr und Lagerei	-1.916
Beherbergung und Gastronomie	-7.619
Information und Kommunikation	-5.645
Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	-846
Grundstücks- und Wohnungswesen	-1.027
Erbringung von sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen	-3.452
Öffentliche Verwaltung, Verteidigung; Sozialversicherung	+108
Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen	-185
Kunst, Unterhaltung und Erholung; sonstige Dienstleistungen	-1.860

Tabelle 2: Ökonomische Auswirkungen nach Wirtschaftszweigen
Quelle: Czypionka et al. 2020, 285

Anhand von Tabelle 2 kann wird erkennbar, dass abgesehen von dem Wirtschaftszweig „Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen“ alle Wirtschaftszweige stark betroffen sind. Der absolute Wertschöpfungsrückgang ist dabei mit ungefähr 7,6 Milliarden Euro im Bereich Beherbergung und Gastronomie am höchsten, allerdings können ähnlich hohe Rückgänge im Bereich Herstellung von Waren und Bergbau festgestellt werden. Verglichen mit den Werten aus Tabelle 1 zeigt sich, dass relativ betrachtet, die Beherbergung und Gastronomie (-40,7%) am stärksten betroffen sind. Daneben müssen auch die Wirtschaftszweige Kunst, Unterhaltung und Erholung (-18,7%), sowie sonstige Dienstleistungen (-12%) einen starken Rückgang in der Wertschöpfung verzeichnen (Czypionka et al. 2020, 285). Für den weiteren Verlauf dieser Arbeit dient Tabelle 2 als Grundlage, um darzustellen, dass tatsächlich in fast allen Wirtschaftszweigen, zu welchen die ATX-Prime Unternehmen zuzuordnen sind, ein Wertschöpfungsrückgang erkennbar ist.

2.6 Auswirkungen der Corona-Krise aus Sicht der ESMA und weiteren Aufsichtsbehörden

Obwohl viele Länder die Ausbreitung der Pandemie verlangsamt haben, ist die Dimension der negativen Auswirkungen der Corona-Krise nur schwer messbar. Daher ist Kristalina Georgieva - die Chefin des Internationalen Währungsfonds (IWF) - beispielsweise der Meinung, dass die Corona-Pandemie die schlimmste Wirtschaftskrise seit der Großen Depression darstellt (Clostermann, nach Riedel, 2021, 168). Die Auswirkungen durch Corona sind allerdings, wie in Kapitel 2 beschrieben, abhängig von der Industrie und dem Geschäftsmodell der Unternehmen unterschiedlich stark. Da die untersuchten Unternehmen in der Vergangenheit allerdings noch nicht mit einer derartigen Krise konfrontiert waren, bestehen viele Fragen zur Vorgehensweise innerhalb der Berichterstattung. Diese Problematik haben auch verschiedene Prüf- und Enforcement-Institutionen erfasst und Stellung dazu genommen. Die European Securities and Markets Authority (ESMA), welche die EU-Regulierungsbehörde für Aktienmärkte darstellt, veröffentlicht jedes Jahr ein Statement, welche Teile der Finanzberichterstattung der Unternehmen von Auditoren priorisiert bzw. genau untersucht werden sollen. Im veröffentlichten Statement von 2020 werden hierbei vier Regularien besonders hervorgehoben (ESMA 2020, 1):

- International Accounting Standards (IAS) 1 Presentation of Financial Statements (Darstellung des Abschlusses);
- IAS 36 Impairment of Assets (Abschreibung von Vermögensgegenständen);
- International Financial Reporting Standards (IFRS) 9 Financial Instruments und IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures; und
- IFRS 16 Leases (ESMA 2020, 1)

Dies ESMA erklärt, dass diese Prioritäten zum Jahresende 2020 deshalb so festgelegt wurden, da es notwendig ist, eine angemessene Transparenz in Bezug auf die Folgen der COVID-19-Pandemie zu schaffen. Des Weiteren wird im Statement hinzugefügt, dass die Pandemie auf Grund ihres weitreichenden Charakters voraussichtlich mehrere bzw. unterschiedliche Bereiche der von den Emittenten veröffentlichten Jahresberichte betreffen (ESMA, 2020, 3f). Basis für diese Festlegung sind bereits im März und Mai veröffentlichte Statements der ESMA zu den Auswirkungen der COVID-19-Krise auf die Berechnung erwarteter Kreditverluste und auf die Halbjahresberichte allgemein (ESMA, 2020a). Dabei wird im Bericht von April 2020 besonders auf die Relevanz der Halbjahresberichte und Zwischenberichte eingegangen. Im genaueren empfiehlt die ESMA, dass detaillierte unternehmensspezifische Informationen in

den Finanzberichten veröffentlicht werden, welche die Auswirkungen der Corona-Pandemie auf die strategische Vorgehensweise, die Ziele, die finanzielle Leistung, die finanzielle Position und die Liquidität der Unternehmen klar widerspiegelt. Zusätzlich wird erklärt, dass Unternehmen über mögliche zukünftige Auswirkungen der Krise berichten sollen (falls möglich). Außerdem fügt die ESMA hinzu, dass weitere erläuternde Informationen in den Berichten hinzugefügt werden sollten, um das Verständnis der Nutzer der Finanzberichte weiter zu erhöhen (ESMA, 2020a, 5). Des Weiteren hat das Austrian Financial Reporting and Auditing Committee (AFRAC) bereits im April eine Stellungnahme abgegeben, und Fachinformationen zu den Auswirkungen der Ausbreitung des Coronavirus auf die Unternehmensberichterstattung geliefert, sowie einzelne Fragen zur Unternehmensberichterstattung beantwortet (AFRAC, 2020, 1ff.). Besonders wichtig im Statement des AFRAC ist dabei, dass alle präsentierten Fachinformationen gleichermaßen Abschlüsse nach UGB und IFRS für Abschlussstichtage bis zum 31. Dezember 2019 sowie folgende Abschlussstichtage betreffen. Außerdem wird innerhalb des Statements darauf eingegangen, dass die Auswirkungen von COVID-19 gemäß AFRAC 16 Rz (8) bzw IAS 10.3 (b) wertbegründende und nicht werterhellende Erkenntnisse sind. Als Folge ist die Berücksichtigung dieser Erkenntnisse in der Bilanzierung zu Abschlussstichtagen bis zum 31. Dezember 2019 auf Grund des Stichtagsprinzips nicht zulässig (AFRAC, 2020, 3). Dies das weitere Vorgehen der vorliegenden Arbeit, in welcher die Halbjahresfinanzberichte aus den Jahren 2019 und 2020 verglichen werden und mögliche Auswirkungen der Corona-Krise lediglich in den Halbjahresberichten 2020 zu erkennen sein sollten.

3. Bisherige Literatur zu Krisen und deren Einfluss auf die finanzielle Leistungsfähigkeit von Unternehmen sowie Hypothesenentwicklung

Die Corona-Pandemie ist nicht die erste Gesundheitskrise in der modernen Gesellschaft, da es in der Vergangenheit schon mehrmals zum Ausbruch von verschiedenen Infektionskrankheiten mit unterschiedlichen Auswirkungen auf die Bevölkerung, kam. Eine der problematischsten und auch aktuellen Gesundheitskrisen ist Ebola, eine Infektionskrankheit, welche Mitte der 1970er-Jahre in Zentralafrika ausgebrochen ist. Der letzte große Ausbruch des Ebola-Virus in Westafrika war im Jahr 2014. Mehr als 11.000 Menschen sind an der Infektion mit dem Virus bis 2016 laut WHO (2016, 1) gestorben. Carlowitz und Röndigs (2016) untersuchen in einem Kapitel ihres Buches „Distribution in Afrika“ besonders die Wirtschaft in Westafrika und stellen fest, dass der Ebola-Virus extreme Auswirkungen auf die westafrikani-

sche Wirtschaft hat. Zwar haben sich die Auswirkungen der Krise wirtschaftlich betrachtet, lediglich auf drei Länder in Westafrika beschränkt (25). Dennoch zeigt dieses Beispiel, dass eine Gesundheitskrise negative Auswirkungen auf die Wirtschaft eines Landes haben kann. Neben gesundheitlichen Krisen können negative Auswirkungen auf die Berichterstattung und finanzielle Leistung von Unternehmen ebenfalls durch Terrorismus oder Wirtschaftskrisen verursacht werden. Aus diesem Grund existieren bereits zahlreiche Studien, welche sich mit dem Einfluss solcher Krisen auf die wirtschaftliche Leistung von Unternehmen beschäftigen (Johnston, 2004, 3ff; Karolyi, 2006, 1ff; Arin et al., 2008, 164ff; Blomberg et al., 2004, 1007ff; Chen & Siems, 2004, 349ff; Eckstein & Tsiddon, 2004, 971ff; Eldor & Melnick, 2004, 367ff; Hartmann et al., 2008, 468ff; Kim & Lee, 2003, 1ff; Pham, 2022, 1ff; Kestens et al. 2012, 1125ff; Lins et al. 2017, 1785ff; Vithessonthi & Tongurai, 2015, 1ff; Alderman et al., 2012, 1ff; Fang et al. 2023, 2ff; Aebi et al., 2012, 3213ff).

Verglichen damit gibt es bisher nur eine geringe Anzahl an Forschungen, die sich mit den Auswirkungen von Gesundheitskrisen auf die wirtschaftliche Leistung von Unternehmen beschäftigen. Ramelli und Wagner (2020) und Davis et al. (2021) untersuchen zum Beispiel die Aktienkursreaktionen auf COVID-19. Ramelli und Wagner (2020) stellten fest, dass besonders zu Beginn der Pandemie Unternehmen, die von globalen Wirtschaftsketten und China abhängig sind, von fallenden Aktienkursen betroffen waren. Nachdem sich die Situation in China wieder verbessert hat, konnten die Autoren gleichzeitig feststellen, dass die Aktienkurse der betroffenen Unternehmen einen Aufschwung erlebten, während sich die Aktienmärkte in den USA und Europa, nachdem COVID-19 auch diese Kontinente erreicht hatte, geradezu fieberhaft verhielten (31f). Diese Entwicklung kann durch die Sorge der Anleger über hohe Verschuldungen der Unternehmen oder die Überlebenschancen bei Firmen mit geringen Bargeldbeständen erklärt werden. Gleichzeitig erläutern die Autoren, dass zu dem Zeitpunkt der Veröffentlichung ihrer Studie noch unklar ist, ob die Aktienmärkte durch politische Interventionen und individuelle Verhaltensänderungen der betroffenen Unternehmen wieder stabilisiert werden können, da lediglich die Entwicklung der Aktienmärkte bis zum 20. März 2020 analysiert wird (Ramelli und Wagner, 2020, 12 & 31f).

Im Gegensatz dazu, haben Davis et al. (2021), eine Studie veröffentlicht, in welcher die Reaktionen der Aktienmärkte aus 35 Nationen auf Covid-19, im Zeitraum von Mitte Februar bis Ende Mai analysiert wurden (1). Die Ergebnisse sind dabei zunächst ähnlich wie von Ramelli und Wagner (2020). Davis et al. (2021) erklären, dass die globalen Aktienpreise zwischen Mitte Februar und Mitte März bereits um 30% und über die anschließenden 11 Tage nochmals um 10% gesunken sind (33). Durch den längeren Zeitraum kann dann allerdings im Ver-

gleich zur Studie von Ramelli und Wagner (2020) erkannt werden, dass sich die Aktienkurse im Zeitraum von 23. März bis 9. April fast um die Hälfte der davor entstandenen Verluste erholen und bis Ende Mai weiter moderat steigen (Davis et al., 2021, 33). Während die bereits genannten Studien die Auswirkungen von COVID-19 auf Aktienmärkte untersuchen, analysieren Shen et al. (2020) die Auswirkungen von COVID-19 auf die Wirtschaftsleistung von Unternehmen (2214). In ihrer Auswertung begrenzen sie sich auf börsennotierte chinesische Unternehmen und untersuchen dabei neben dem Einfluss der Pandemie auf die Unternehmensleistung auch die Auswirkungen auf verschiedene Industrien und Regionen. Dabei stellen sie zunächst fest, dass COVID-19 generell einen negativen Einfluss auf die Unternehmensleistung hat. Zusätzlich finden sie heraus, dass Unternehmen mit niedrigerem Investitionsvolumen und Umsatzerlösen stärker betroffen sind. Außerdem sind die COVID-19 Auswirkungen in stark betroffenen Gebieten und in verschiedenen bestimmten schwerwiegender (2228).

Auf diese Branchenunterschiede gehen Sun und Li (2021) ebenfalls in ihrer Studie ein, untersuchen allerdings die finanzielle Leistung der chinesischen börsennotierten Unternehmen anhand derer Unternehmenskultur sowie Corporate Social Responsibility (2). Dabei stellen die Autoren zunächst fest, dass der Einfluss von COVID-19 auf den Gewinn der Unternehmen geringer war als der Einfluss auf die Umsatzwachstumsraten (Sun und Li 2021, 9). Außerdem erklären Sun und Li (2021), dass Unternehmen besonders dann negativ durch COVID-19 beeinflusst wurden, wenn die Wirtschaftssektoren auch stark durch COVID-19 beeinflusst wurden, wie beispielsweise in den Bereichen Tourismus und Unterhaltung. Währenddessen konnten Unternehmen aus der Gesundheitsbranche sogar ihre finanzielle Leistungsfähigkeit steigern (9). Die Autoren stellen ergänzend fest, dass sich COVID-19 auf die Finanzleistung von Unternehmen in Hochrisikogebieten stärker negativ ausgewirkt hat (Sun und Li 2021, 6f).

Besonders die branchenspezifischen Unterschiede sind für die spätere Untersuchung der ATX-Prime Unternehmen wichtig, da diese wie bereits in Kapitel 2 angesprochen in unterschiedlichen Branchen vertreten sind und daher sehr unterschiedlich von COVID-19 betroffen sein könnten. Ähnliche Ergebnisse spiegeln sich in der Studie von Rababah et al. (2020) wider, in welcher ebenfalls der Einfluss von COVID-19 auf die Finanzleistung chinesischer börsennotierter Unternehmen untersucht wird (2). Dabei finden sie einen Rückgang der Gesamteinnahmen, der Investitionen, sowie der Rentabilität bei den untersuchten Unternehmen. Zusätzlich stellen die Autoren fest, dass unabhängig von der Branche, alle untersuchten Unternehmen negativ durch COVID-19 beeinflusst wurden, Unternehmen der Tourismus- und Transportbranche aber besonders betroffen sind (4f).

Dies wird in einer Studie von Hoeven und Roosjen (2021) widergespiegelt. Hoeven und Roosjen (2021) stellen in ihrer Analyse der Finanzberichte von Passagierfluggesellschaften unter anderem fest, dass die untersuchten Unternehmen im Jahr 2020 Umsatzeinbußen von 60% im Vergleich zum Vorjahr haben (407). Ein Teil dieser negativen Auswirkungen wird in einigen der bereits genannten Studien durch die von den Regierungen eingeführten Sicherheitsmaßnahmen zur Bekämpfung von COVID-19 herbeigeführt. Aifuwa et al. (2020) untersuchen in ihrer Studie beispielsweise die Auswirkungen von COVID-19 auf die nichtfinanzielle und die finanzielle Leistungsfähigkeit privater nigerianischer Unternehmen, welche besonders stark durch die Maßnahmen der Regierung beeinflusst wurden (15f). Die Autoren stellen ebenfalls fest, dass sich COVID-19 und die damit verbundenen Maßnahmen sowohl negativ auf die finanzielle als auch auf die nichtfinanzielle Leistung der Unternehmen auswirken (20).

Bis dato gibt es keine wissenschaftlichen Arbeiten, die sich mit den Auswirkungen der Corona-Krise auf die Unternehmensleistung der ATX-Prime Unternehmen befassen. Hierbei muss erwähnt werden, dass es bereits ein Research Paper von Jörg Clostermann (2021) gibt, dass sich mit den Auswirkungen der Corona-Krise auf die Berichterstattung deutscher Unternehmen befasst. Dieses Research Paper wurde innerhalb des Konferenzbands von Stefan Behringer (2021), als eine vieler verschiedener Arbeiten, zu den Themen Controlling, Accounting & Audit, Risk & Compliance, und Finanzen, veröffentlicht. Im Paper von Clostermann (2021) wird ebenfalls der Tonfall der Finanzberichte als auch das Wording untersucht, wobei im Gegensatz zu dieser Arbeit andere Hypothesen untersucht werden und besonders der Tonfall der „Corona-Gewinner“ analysiert wird (169ff). Des Weiteren haben Mertens und Rusche (2021) einen Kurzbericht verfasst, welcher sich ebenfalls mit dem Einfluss von Corona auf die Finanzberichterstattung der DAX-Unternehmen beschäftigt, worauf im folgenden Kapitel noch genauer eingegangen wird.

3.1 Wording und Unternehmensperformance: Der Einfluss von Corona und Synonymen auf die Unternehmensleistung

Wie bereits erwähnt, enthalten die Halbjahresberichte neben den numerischen Informationen auch verbale Informationen. Diese können neben den Erwartungen und Berechnungen des Managements über die finanzielle Leistung des Unternehmens im vergangenen Halbjahr auch Erwartungen bezüglich der Zukunft des Unternehmens enthalten.

Daher ist die Nachfrage nach diesen Informationen hoch und der Textteil der Berichte wird als immer wichtiger empfunden und ist heute ausführlicher formuliert als früher. So stellt Andersen (nach Clatworthy und Jones, 2003) in seiner Analyse von börsennotierten britischen Unternehmen fest, dass der Textteil in der Hälfte der Jahresabschlüsse bereits die gesetzlichen Anforderungen überschritten hatte (172). Später findet Andersen (nach Clatworthy und Jones, 2003) zusätzlich heraus, dass der Anteil der verbalen Informationen in den Jahresberichten in wenigen Jahren (1996 – 2000) von 45% auf 57% gestiegen ist (172). Des Weiteren stellt Lee (nach Clatworthy und Jones, 2003) fest, dass sich der Jahresbericht zu einem Dokument entwickelt hat, welches nicht nur durch einen finanziellen Teil gekennzeichnet (numerische Daten und Ergebnisse) ist, sondern durch den verbalen Teil auch zum Aufbau des Unternehmensimage genutzt wird (172). Die Informationen aus diesem verbalen Teil werden besonders von Investment-Analysten und erfahrenen Benutzern für Investmententscheidungen herangezogen und haben daher eine hohe Bedeutung im Jahresbericht (Lee und Tweedie, nach Clatworthy und Jones, 2003, 171). Die Bedeutung verbaler Informationen untersuchen auch Bartlett und Chandler (nach Clatworthy und Jones, 2003) und ermitteln, dass in den Jahresberichten das Statement des Vorsitzenden besonders viel gelesen wird und von privaten Shareholdern sogar als zweit wichtigster Teil des Jahresberichts angesehen wird (171). Zusätzlich dazu erläutern Arnold und Moizer (nach Clatworthy und Jones, 2003), dass das Statement des Vorsitzenden aus Sicht von Finanzanalysten und institutionellen Investoren neben dem Finanzbericht die einflussreichste Informationsquelle des Jahresberichts ist (171).

Allerdings gibt es bisher wenig Literatur, welche die Veränderung der Finanzberichterstattung während einer Krise beleuchtet. D'Aveni und McMillan (1990) beschreiben, wie sich Unternehmen verhalten, welche von einer externen Nachfragekrise betroffen sind (634). Dabei analysieren sie die Managerbriefe (Verbale Textteile in den Jahresberichten, welche von den Managern verfasst wurden) von 57 Unternehmen, welche durch eine Nachfragekrise insolvent gegangen sind und vergleichen diese mit Texten von Unternehmen, welche ähnliche Eigenschaften hatten und durch die gleiche Nachfragekrise beeinflusst wurden, aber nicht insolvent gegangen sind. Die Zeitspanne, welche in dieser Studie untersucht wird, beträgt fünf Jahre vor Insolvenzgang (640f). D'Aveni und McMillan (1990) finden, dass Unternehmen, welche die Krise überbrückt haben, in den Aktionärsbriefen bei ihren Erläuterungen stärker auf das externe Umfeld eingehen. Währenddessen sprechen Unternehmen, welche in Konkurs gegangen sind, hauptsächlich interne Themen an. Allerdings wird ebenfalls festgestellt, dass sowohl angeschlagene Unternehmen als auch Unternehmen, welche nicht von der Krise betroffen sind, auf diese eingehen. Dass der Fokus betroffener Unternehmen insgesamt weniger auf

dem Unternehmensumfeld bzw. der Krise liegt, wird innerhalb der Studie als verzerrte Sicht des Umfelds erklärt und weniger als ein bewusster Versuch, Stakeholder zu täuschen (650f). Eine weitere Studie von Keusch et al. (2011) beschäftigt sich ebenfalls mit der Analyse der Verhaltensweise von Managern zu Krisenzeiten. Hierbei wird genauer darauf eingegangen, ob Manager ihre Formulierungen strategisch einsetzten, um die tatsächliche finanzielle Leistung des Unternehmens während einer Krise zu verzerren (624f). Dabei stellen sie fest, dass Manager in Krisensituationen tatsächlich einen positiven Tonfall verwenden, um schlechte Nachrichten bzw. negative Informationen über die Unternehmensleistung zu verbergen (644). Besonders durch diese Studie wird gezeigt, dass der verbale Teil der Finanzberichte eine sehr wichtige Informationsquelle sein kann, welche allerdings auch richtig analysiert werden muss. Zwar wurde von dem International Accounting Standards Board 2010 ein Praxisleitfaden zu Management-Kommentaren in Jahresabschlüssen und anderen Berichten verfasst, allerdings ist dieser nicht verpflichtend (IFRS Foundation 2022).

Obwohl sich bereits viele Studien mit dem Offenlegungsverhalten in Jahresberichten, Pressemitteilungen und anderen Veröffentlichungen von Unternehmen beschäftigt haben, wurde besonders der Tonfall der verbalen Teile analysiert und weniger der externe Einfluss einer Krise auf die Berichterstattung. Ressas und Hussainey (2014) weisen darauf hin, dass während und nach der Krise mehr negative Informationen veröffentlicht wurden (18f) und auch Mertens und Rusche (2021) untersuchen in ihrem Kurzbericht, ob die Corona-Krise mit der Anzahl an Corona-Begriffen in den Jahresberichten deutscher DAX-Unternehmen korreliert oder nicht. Dabei überprüfen sie, ob eine Korrelation zwischen der Frequenz der Corona-Begriffe im Geschäftsbericht und verschiedenen Unternehmenskennzahlen, die durch Corona beeinflusst sein könnten vorliegt. Sie untersuchen dabei im genaueren den Einfluss auf die Entwicklung der Mitarbeiterzahl, den Einfluss auf das Ergebnis pro Aktienschein, den Einfluss auf den Unternehmensüberschuss sowie den Einfluss auf den Umsatz. Die Autoren können allerdings nur einen geringen Zusammenhang erkennen. Unternehmen, welche beispielsweise einen Umsatzrückgang und sinkende Mitarbeiterzahlen hatten, haben in den Berichten tendenziell auch relativ umfänglich über die Krise berichtet (1ff). Dies kann bedeuten, dass die Krise zwar einen Einfluss auf die Unternehmensleistung, nicht aber auf das Wording des verbalen Teils eines Geschäftsberichts hat. Da die Ergebnisse der genannten Studien sehr unterschiedlich sind, soll untersucht werden, ob Unternehmen, welche Corona und Corona-Synonyme häufiger im Halbjahresbericht erwähnen, stärker negativ durch die Krise beeinflusst wurden. Daher wird innerhalb des Forschungsmodells anhand der folgenden Hypothe-

se analysiert, ob die Anzahl der Coronabegriffe mit der Unternehmensleistung in Korrelation steht:

H1: Je häufiger Unternehmen den Begriff Corona bzw. Synonyme in ihren Halbjahresberichten nutzen, desto negativer ist die Entwicklung der wirtschaftlichen Leistung des Unternehmens.

3.2 Negativer Tonfall in den Finanzberichten als Indikator für sinkende Unternehmensleistung während der Krise

Der Tonfall des Textes innerhalb der Halbjahresfinanzberichte kann einen wesentlichen Einfluss auf Investoren und andere Interessenten haben und spielt daher eine wichtige Rolle für die Analyse und Messung von qualitativen Informationen (Price et al. 2012, 992). Um eine Analyse der gegebenen Informationen zu ermöglichen, wird eine Inhaltsanalyse verwendet, welche in vielen verschiedenen Bereichen verwendet wird. Die Methodik Inhaltsanalyse genutzt. Die Inhaltanalyse wird dafür verwendet, den Zusammenhang zwischen Formulierungen und Tonfall in den Finanzberichten besser zu verstehen. Dabei werden bei der Analyse des offensichtlichen als auch des „verborgenen“ Inhalts eine Klassifizierung, Tabellierung und Bewertung von Schlüsselthemen durchgeführt, um die Bedeutung und wahrscheinliche Wirkung dieses Inhalts herzuleiten (Price et al. 2012, 994). Daher wird in dieser Masterarbeit die Quantifizierung von textbasierten Informationen durch Wortklassifizierung und Tabellierung durchgeführt.

Bereits 2007 und 2008 wurden Studien mit textbasierte Inhaltsanalysen von Tetlock (2007) und Tetlock et al. (2008) aufgestellt. In ersterer wird das Wall Street Journal analysiert und erkannt, dass ein Abwärtstrend der Marktpreise bei hohem Medienpessimismus und ein Aufwärtstrend der Marktpreise bei einem hohen Medienoptimismus verursacht wird (1166). Daneben stellen Tetlock et al. (2008) bei der Analyse vereinfachter quantitativer Texttonmessungen fest, dass ein negativer Tonfall im Wall Street Journal und dem Dow Jones Informationsservice dafür genutzt werden kann, individuelle Bilanzgewinne und Aktienrenditen der 500 größten börsennotierten amerikanischen Unternehmen vorherzusagen (1464f). Engelberg (2008) untersucht ebenfalls den Dow Jones Nachrichtenservice und zählt die Anzahl der nach dem Harvard IV-4 Psychosocial Wörterbuch negativ definierten Wörter. Er analysiert im genaueren, ob eine Verbindung zwischen den qualitativen Finanzinformationen und dem „Post earnings announcement effect“ besteht (2f). Dadurch kommt Engelberg (2008) zu dem Er-

gebnis, dass textbasierte Informationen neben den numerischen Informationen bei Gewinnüberraschungen eine zusätzliche Vorhersehbarkeit für Aktienpreise darstellen (22).

Weitere Untersuchungen zum Tonfall qualitativer Informationen von Managern wurden von Frankel et al. (1999) und Kimbrough (2005) durchgeführt, welche den Tonfall von Telefonkonferenzen analysieren. Frankel et al. (1999) legen dar, dass Manager oftmals Konferenztelefonate nutzen, um Teile der Gewinnmitteilungen ausführlich zu erklären. Sie stellen außerdem dar, dass diese Telefonkonferenzen besonders dafür genutzt werden, um ausführliche Informationen zu präsentieren (beispielsweise über Segmente des Unternehmens), welche nicht in den normalen veröffentlichten Berichten verfügbar sind, um damit eine Hilfestellung für Analysten und Investoren zu geben (6f, 20). Kimbrough (2005) erklärt, dass die Telefonkonferenzen meist mit einer Anmerkung der Manager beginnen und daraufhin ein Q&A folgt, in welchem oftmals Antworten zu Fragen gegeben werden, welche sich nicht in den Pressemitteilungen befinden (190). Dabei stellt Kimbrough (2005) fest, dass der Post-Earnings-Announcement Drift durch diese Telefonkonferenzen signifikant verringert werden kann (190).

Price et al. (2012) untersuchen dagegen den Tonfall in Telefonkonferenzen um herauszufinden, wie weitreichend Informationen tatsächlich rein durch Tonfall gewonnen werden können. Dazu analysieren sie mit Hilfe einer computergestützten Inhaltsanalyse die Telefonkonferenzen, um den tatsächlichen Informationsgehalt von Telefonkonferenzen zu den Quartalsergebnissen und die entsprechende Reaktion des Markts zu untersuchen (993). Dabei stellen Price et al. (2012) unter anderem fest, dass der Tonfall in Telefonkonferenzen ein signifikanter Prädiktor für das Handelsvolumen und abnormale Renditen ist. Zusätzlich ergänzen sie, dass durch den Tonfall ein Großteil der Gewinnüberraschungen, 60 Handelstage nach den Telefonkonferenzen, erklärt werden können (1006).

Kim et al. (2022) untersuchen im Gegensatz zu den bisher genannten Studien, wie Manager Posts zu Unternehmensneuigkeiten auf der Social-Media Plattform Twitter veröffentlichen (1). Dabei stellen sie zunächst fest, dass Unternehmen mit guten Finanzergebnissen diese öfter auf Twitter veröffentlichen als Unternehmen mit schlechten Finanzergebnissen (17). Außerdem analysieren Kim et al. (2022), dass Manager den Tonfall der Veröffentlichungen so anpassen, dass Investoren bei guten Neuigkeiten aufmerksam werden und schlechte Neuigkeiten kaum bemerken (17).

Ähnliches untersuchen auch Durnev und Mangen (2011) in ihrer Studie, in welcher sie den Tonfall von nachträglichen Anpassungen an Finanzberichte untersuchen (1). Dabei stellen sie fest, dass durch den Tonfall Nachrichten getragen werden, da durch diesen unregelmäßige

bzw. ungewöhnliche Renditen zu erkennen sind (38). Dies zeigt erneut, dass der Tonfall in Veröffentlichungen von Firmen einen wesentlichen Einfluss auf die Vorhersage zukünftiger Renditen und anderer Finanzmittel hat, was ebenfalls in einer Studie von Davis et al. (2012) festgestellt wird. Letztere analysieren die Pressemitteilungen zu den Ergebnissen von Unternehmen, welche zwischen 1998 und 2003 vom Pressemitteilungen-Verteiler PR Newswire veröffentlicht und als Pressemitteilungen zu Ergebnissen klassifiziert wurden. Dabei untersuchen sie genauer, ob durch den Tonfall der Manager Informationen über die in der Zukunft zu erwartende Unternehmensperformance entnommen werden können. Tatsächlich finden sie heraus, dass eine positive (negative) Verbindung zwischen optimistischem (pessimistischem) Sprachgebrauch und der zukünftigen Unternehmensleistung besteht. Zusätzlich erkennen sie, dass eine signifikante zusätzliche Marktreaktion auf diesen optimistischen/pessimistischen Sprachgebrauch in Gewinnmitteilungen besteht (863).

Auch Henry (2008) untersucht den Tonfall in Pressemitteilungen anhand einer Analyse der relativen Anteile von positiven und negativen Wörtern und stellt fest, dass der Tonfall in den Pressemitteilungen die anfänglichen Reaktionen der Marktakteure auf Gewinnmitteilungen beeinflusst (2, 108). Eine weitere Studie von Sadique et al. (2008a) beschäftigt sich ebenfalls mit der Analyse des Tonfalls von Pressemitteilungen und Gewinnmitteilungen. Allerdings untersuchen die Autoren in diesem Fall nicht nur den Tonfall der Mitteilungen, sondern auch den Bezug zu den Aktienrenditen und der Volatilität (3). Sie finden heraus, dass ein positiver Tonfall Aktienrenditen steigert und die Unbeständigkeit bzw. Volatilität senkt, während ein negativer Tonfall gegensätzliche Wirkung zeigt (37f). Li (2008) fügt hinzu, dass Manager weniger Spielraum haben, Informationen durch ihren Tonfall weiterzugeben, wenn sie mit Investoren lediglich durch offizielle Berichte wie Jahresberichte oder Gewinnmitteilungen kommunizieren können (222f).

Daher stellt sich die Frage, wie viel Einfluss der Tonfall von Managern in den zu analysierenden Halbjahresberichten wirklich auf das Unternehmen hat. Außerdem wurde in den bisher genannten Studien noch nicht behandelt, wie der Tonfall in Berichten während einer Krise ist.

Dies wird allerdings genauer in der Studie von Ressas und Hussainey (2014) beleuchtet. Sie prüfen, ob sich die Finanzkrise von 2008 auf die Berichterstattung von positiven und negativen Neuigkeiten auswirkt. Dabei untersuchen sie Finanzmitteilungen von Vorsitzenden der 100 umsatzstärksten Unternehmen an der London Stock Exchange über einen Zeitraum von 2006 bis 2010 (2). Sie stellen fest, dass die britischen Finanzunternehmen in dem analysierten Zeitraum (2006 – 2010) insgesamt mehr positive als negative Neuigkeiten veröffentlichen, aber die Finanzkrise Einfluss auf den Tonfall der Manager innerhalb der Finanzberichterstat-

tung hat (1). Als Folge daraus halten Ressas und Hussainey (2014) fest, dass in dem Zeitraum während und nach der Krise mehr negative und weniger positive Nachrichten veröffentlicht werden (1). Die Studie von Ressas und Hussainey (2014) hat im Vergleich mit den bisher genannten Studien besonders einen Untersuchungsgegenstand gemeinsam mit dieser Arbeit: Der Einfluss einer Krise auf die Finanzberichterstattung. Alle anderen Studien haben sich grundsätzlich mit dem Tonfall der Manager und den damit verbundenen Finanzberichten, Gewinnmitteilungen oder Pressemitteilungen beschäftigt und es wurde nicht auf einen Außeneinfluss eingegangen, welcher die Unternehmen, deren Finanzberichte und möglicherweise sogar den Tonfall beeinflusst. Zwar haben Ressas und Hussainey (2014) bereits den Tonfall während der Finanzkrise analysiert, allerdings unterscheidet sich diese von der Corona-Krise grundlegend in der Entstehung. Daher stellt sich die Frage, ob der Tonfall in den Finanzberichten während der Corona-Krise ebenfalls negativ ist. Auf Grund der bereits erwähnten Studien (Keusch et al., 2011; D’aveni und McMillan, 1990) wird trotz der unterschiedlichen Betrachtungen und Außeneinwirkungen davon ausgegangen, dass der Tonfall in den Textpassagen der Halbjahresberichte der zu untersuchenden Unternehmen eher ein negativer als ein positiver ist. Zusätzlich wird davon ausgegangen, dass bei Unternehmen mit mehr negativen als positiven Wörtern ebenfalls eine Reduzierung der finanziellen Leistung festgestellt wird. Daher soll anhand folgender Hypothese untersucht werden, ob zwischen Tonfall und finanzieller Leistung (in dieser Arbeit gemessen an der Entwicklung der Gesamtkapitalrendite von 2019 auf 2020) ein Zusammenhang erkannt werden kann.

H2: Negative Berichterstattung in den Halbjahresfinanzberichten wirkt sich negativ auf die Unternehmensleistung aus.

4. Empirische Analyse der Halbjahresfinanzberichte der ATX-Prime Unternehmen

4.1 Datengrundlage und Erhebungsverfahren

Die Grundlage für die Erhebung bilden die Halbjahresberichte von 40 an der Wiener Börse notierten ATX-Prime Unternehmen (Wiener Börse, 2022a, o.S.). Der ATX-Prime ist ein Börsensegment der Wiener Börse, welches sich aus sämtlichen Titeln des Prime Market Segments zusammensetzt. Die in dem Segment einbezogenen Aktienwerte sind zum amtlichen Handel zugelassen, müssen allerdings spezielle Zusatzkriterien erfüllen. Hierbei gelten im

Vergleich zu anderen Segmenten eine Mindestkapitalisierung sowie erhöhte Transparenzkriterien und zahlreiche Richtlinien, welche die Aktiengesellschaften an der Wiener Börse einzuhalten haben (Wiener Börse, 2022b, o.S.). Die Unternehmen des ATX-Prime sind nach § 125 BörseG 2018 dazu verpflichtet, Zwischenberichte zu erstellen (Wiener Börse, 2022c, o.S.).

Des Weiteren führen alle ATX-Prime Unternehmen wie bereits erwähnt, ihre Rechnungslegung nach IFRS durch, wodurch von allen ATX-Prime Unternehmen vollständige und vergleichbare Informationen darzustellen sind, welche für die Analyse genutzt werden können (Wiener Börse, 2022d, 10). Das Hauptaugenmerk der Analyse fällt dabei auf die Halbjahresberichte während dem Ausbruch der Corona-Krise (2020). Allerdings werden zusätzlich die Halbjahresberichte vor Beginn der Corona-Krise (2019) genutzt, um eine Veränderung der Gesamtkapitalrendite zu berechnen und grundsätzliche Vergleiche vorzunehmen, worauf im weiteren Verlauf der Arbeit noch genauer eingegangen wird. Die Berichte werden entweder direkt von der Website des jeweiligen Unternehmens entnommen oder über die Internet-Plattform „Wiener Börse“ heruntergeladen.

Aktuell sind 40 Unternehmen im ATX-Prime gelistet, allerdings werden nicht alle Unternehmen für die Untersuchung genutzt. Da die im ATX-Prime enthaltenen Banken und Versicherungen eine von der Norm abweichende Bilanz haben und somit andere Kennzahlen als die Unternehmen der anderen Segmente veröffentlichen, werden diese aus der Untersuchungsgruppe ausgegrenzt. Des Weiteren ist das Unternehmen RHI Magnesita erst Ende 2022 in den ATX-Prime aufgenommen worden, es wird daher ebenfalls von der Studie ausgeschlossen (Wiener Börse, 2022e). Zuletzt beginnen nicht alle der zu untersuchenden Unternehmen ihr Geschäftsjahr mit dem 01. Januar, sondern zu späteren Zeitpunkten. Das Geschäftsjahr der EVN AG beginnt beispielsweise erst am 01. Oktober, während die Agrana Beteiligungs-AG im März, die DO & CO AG, AT&S Austria, die Voestalpine AG sowie die Kapsch Trafficcom AG im April und die Zumtobel Group AG im Mai starten. Da die Untersuchungsgruppe allerdings bereits klein ist, wird lediglich die EVN AG aus der Gruppe entfernt. Ein Grund dafür ist, dass sich die Halbjahresberichte der Unternehmen, welche ihr Geschäftsjahr am 01. Januar beginnen, gar nicht mit dem Zeitraum des 1. Halbjahresberichts der EVN AG überschneiden, und es wurde bereits darauf eingegangen, dass sich die Wirtschaft zum Ende des Jahres leicht erholt hatte, weswegen der 1. Halbjahresbericht (Oktober bis einschließlich März) der EVN AG 2020 ein verzerrtes Bild reflektieren könnte. Außerdem wurde in Österreich ein weiterer Lockdown im Winter 2020/21 durchgeführt, welcher das Unternehmen anders als der erste Lockdown beeinflussen könnte.

Gleichzeitig werden die anderen bereits genannten Unternehmen, welche ihr Geschäftsjahr ebenfalls nicht im Januar beginnen, trotzdem in die Untersuchung inkludiert. Gründe dafür sind folgende:

- Bei der Aufzählung der Corona-Begriffe als auch der Anteile der negativen Begriffe in den Finanzberichten, wurden keine extremen Abweichungen zwischen den Unternehmen mit unterschiedlichen Geschäftsjahren festgestellt.
- Alle der untersuchten Unternehmen, gehen auf das Thema COVID-19 ein und ergänzen, dass die Krise die Unternehmung beeinflusst hat.
- Alle Halbjahresberichte erfassen einen Zeitraum, in welchem die Corona-Krise am stärksten spürbar war.

Die nachfolgende Tabelle stellt somit die Anzahl der im Folgenden untersuchten Unternehmen dar:

<u>Anzahl der Unternehmen im ATX-Prime</u>	<u>40</u>
Banken und Versicherungen	6
Unternehmen erst seit 2022 gelistet	1
<u>Unternehmen mit stark abweichendem Geschäftsjahr</u>	<u>1</u>
Unternehmen für die Analyse	32

Tabelle 3: Auftrennung der für die Analyse zu verwendenden Unternehmen
Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Clostermann (2021, 173)

4.2 Untersuchungsgruppe

Ausgangspunkt der quantitativen Analyse ist eine Untersuchungsgruppe von 32 unterschiedlichen österreichischen Aktiengesellschaften, deren Aktien an der ATX-Prime (Austrian Traded Index) notiert sind. In Tabelle 4 sind alle der zu untersuchenden Unternehmen mit Namen, Sektor und Branche aufgelistet, um eine erste Übersicht zu verschaffen:

ATX-Prime Unternehmen	Sektor	Branche
AGRANA BETEILIGUNGS-AG	Lebensmittel, Getränke & Tabak	Konsumgüter
AMAG AUSTRIA METALL AG	Bergbau & Metalle	Grundindustrie
ANDRITZ AG	Produktionstechnik & Maschinen	Industriegüter & Dienstleistungen
AT&S AUSTRIA TECH.&SYSTEMTECH.	Hardware & Ausrüstung	Technologie & Telekom
CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	Immobilien	Finanzwesen
DO & CO AKTIENGESELLSCHAFT	Lebensmittel, Getränke & Tabak	Konsumgüter
FACC AG	Luftfahrt & Verteidigung	Industriegüter & Dienstleistungen
FLUGHAFEN WIEN AG	Transport	Industriegüter & Dienstleistungen
FREQUENTIS AG	Luftfahrt & Verteidigung	Industriegüter & Dienstleistungen
IMMOFINANZ AG	Immobilien	Finanzwesen
KAPSCH TRAFFICOM AG	Hardware & Ausrüstung	Technologie & Telekom
LENZING AG	Chemie	Grundindustrie
MARINOMED BIOTECH AG	Biotechnologie	Gesundheitswesen
MAYR-MELNHOF KARTON AG	Verpackung	Industriegüter & Dienstleistungen
OESTERREICHISCHE POST AG	Transport	Industriegüter & Dienstleistungen
OMV AG	Erdöl & Erdgas	Grundindustrie
PALFINGER AG	Produktionstechnik & Maschinen	Industriegüter & Dienstleistungen
PIERER MOBILITY AG	Automobile & Zulieferer	Konsumgüter
POLYTEC HOLDING AG	Automobile & Zulieferer	Konsumgüter
PORR AG	Bauwesen	Grundindustrie
ROSENBAUER INTERNATIONAL AG	Produktionstechnik & Maschinen	Industriegüter & Dienstleistungen
S IMMO AG	Immobilien	Finanzwesen
SCHOELLER-BLECKMANN OILFIELD EQUIPMENT AG	Erdöl & Erdgas	Grundindustrie
SEMPERIT AG HOLDING	Sonstige Industriegüter	Industriegüter & Dienstleistungen
STRABAG SE	Bauwesen	Grundindustrie
TELEKOM AUSTRIA AG	Telekommunikation	Technologie & Telekom
UBM DEVELOPMENT AG	Immobilien	Finanzwesen
VERBUND AG KAT. A	Stromversorger	Versorger
VOESTALPINE AG	Bergbau & Metalle	Grundindustrie
WARIMPEX FINANZ- UND BETEILIGUNGS AG	Immobilien	Finanzwesen
WIENERBERGER AG	Baustoffe	Grundindustrie
ZUMTOBEL GROUP AG	Elektrische Geräte	Industriegüter & Dienstleistungen

Tabelle 4: Übersicht ATX-Prime Unternehmen nach Sektor und Branche

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Wiener Börse 2022f

Anhand der Übersicht kann erkannt werden, dass auch unter den ATX-Prime Unternehmen verschiedene Branchen vertreten sind und sich somit die Möglichkeit bietet, feststellen zu können, welche Branchen positiv oder negativ von der Corona-Krise beeinflusst werden.

Die Branchenverteilung wird nochmals an folgender Abbildung dargestellt:

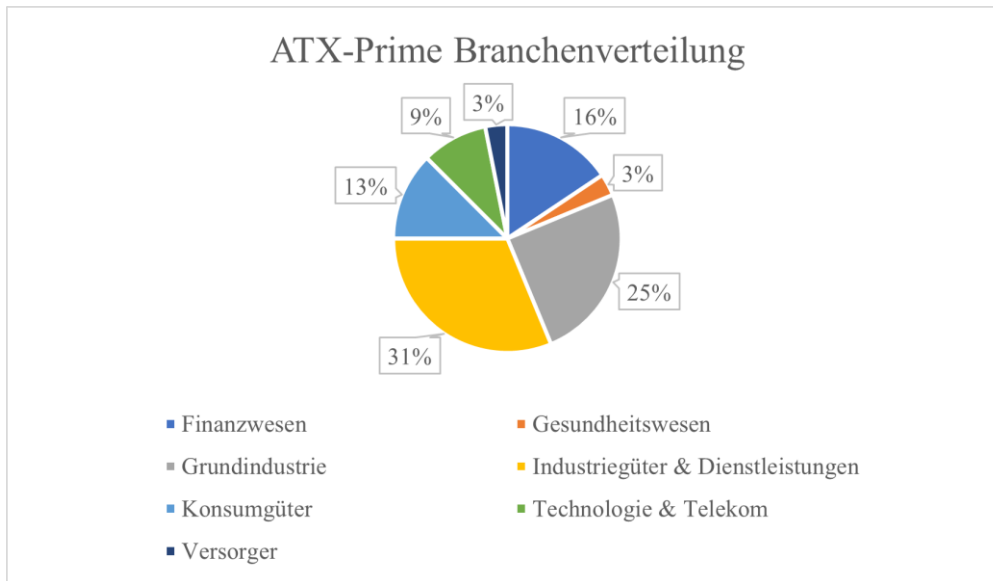


Abb. 2: Branchenstruktur der ATX-Prime Unternehmen
Quelle: Eigene Darstellung

Da die Größe der Untersuchungsgruppe klein ist, wurde sich dazu entschieden, eine Übersicht über die Branchen und nicht die Sektoren zu verwenden, da sonst zu viele Sektoren lediglich ein Unternehmen beinhalten hätten. Somit kann anhand der Abbildung 2 erkannt werden, dass der größte Teil der zu untersuchenden Unternehmen der Branche Industriegüter & Dienstleistungen zugeordnet wird. Die Zuordnung erfolgt nach Tabelle 4, welche auf Basis der Informationen der Wiener Börse (2022f) erstellt wurde. Neben der Branche „Industriegüter & Dienstleistungen“ nimmt die Branche „Grundindustrie“ den zweitgrößten Anteil ein. 25% der Unternehmen werden dieser Branche zugeteilt. Somit sind über 50% der untersuchten Unternehmen den zwei genannten Branchen zugehörig. Ein weiterer größerer Anteil mit 16% ist das Finanzwesen. Wie in Kapitel 4.1 beschrieben, werden die Banken und Versicherungen aus der Untersuchungsgruppe ausgeschlossen 13% der untersuchten Unternehmen werden allerdings trotzdem dem Finanzwesen zugeordnet, da diese Unternehmen alle im Bereich Immobilien verankert sind. Wird diese Abbildung mit Tabelle 2 verglichen, welche eine Prognose über die wirtschaftlichen Auswirkungen nach Wirtschaftszweigen darstellt, kann festgehalten werden, dass nach dieser Prognose alle in der Untersuchung vertretenen Branchen, negativ beeinflusst sein sollten. Darauf wird im weiteren Verlauf der Arbeit besonders in Kapitel 4.4 noch genauer eingegangen.

4.3. Forschungsmodell und Variablen

Die Variablen, welche besonders untersucht werden, sind das Wording (Anteil Coronabegriffe = FREQ), die negative Berichterstattung (Verhältnis negativer Tonfall zu positivem Tonfall = NT) sowie die Veränderung der Gesamtkapitalrendite (ΔROA). Diese Variablen werden in den drei Forschungsmodellen sowohl als abhängige, als unabhängige und als Kontrollvariablen (ΔROA) genutzt. Da auf diese Variablen weitere Faktoren Einfluss haben können, werden fünf Kontrollvariablen in die Untersuchung inkludiert, welche teilweise in bereits unterschiedlichen Studien (Ressas und Hussainy (2014, 12); Davis, Piger und Sedor (2012, 853); Aly, Hussainey und El-Halaby (2018, 5f); Hassan und Halbouni (2013, 125)) verwendet wurden:

- Unternehmensgröße (SIZE)
- Liquidität (LIQ)
- Umsatzerlöse (REV)
- Vermögenswachstum (GROWTH)
- Verschuldung (LEV)

Somit entstehen folgende Regressionsgleichungen:

Für die Untersuchung von Hypothese 1:

$$\Delta ROA_i = \beta_0 + \beta_1 FREQ_i + \beta_2 SIZE_i + \beta_3 LEV_i + \beta_4 LIQ_i + \beta_5 GROWTH + \beta_6 REV_i$$

Für die Untersuchung von Hypothese 2:

$$\Delta ROA_i = \beta_0 + \beta_1 \Delta NB_i + \beta_2 SIZE_i + \beta_3 LEV_i + \beta_4 LIQ_i + \beta_5 GROWTH + \beta_6 REV_i$$

Dabei wird in Forschungsmodell 1 auf den Einfluss des Wording (Anzahl Corona-Begriffe) auf die Änderung der Gesamtkapitalrendite eingegangen und in Forschungsmodell zwei der Einfluss der negativen Berichterstattung auf die Änderung der Gesamtkapitalrendite untersucht.

Für die Messung der negativen Berichterstattung/ des negativen Tonfalls der Berichte, sind in der Vergangenheit bereits einige unterschiedliche Wortlisten erstellt worden. Häufig wird das englische Wörterbuch von Loughran und McDonald (2010) verwendet, welches auf dem Harvard Dictionary basiert und auf den Finanzbereich angepasst ist, wodurch eine Analyse von Finanzberichten besonders geeignet ist (1f). Da diese Arbeit allerdings auf Deutsch verfasst wird und daher auch die deutschsprachigen Halbjahresfinanzberichte analysiert werden, wird ein Wörterbuch verwendet, welches von Bannier, Pauls und Walter (2018) erstellt wurde. Sie haben bei der Erstellung des „BPW Dictionary“ das Wörterbuch von Loughran und McDonald (2010) als Vorlage verwendet, um eine geeignete deutschsprachige Wörterliste für die Analyse von Finanzberichten zu ermöglichen (Bannier, Pauls und Walter, 2018, 3). Da diese

über 13.000 Wörter (nur negative und positive Begriffe) umfasst, wurde die Software MAXQDA für die Untersuchung der Halbjahresberichte angewendet. Hierbei handelt es sich um eine Software, die mit Hilfe der eingespielten Wörterliste durch eine Diktionär-basierte Inhaltsanalyse sämtliche positiven als auch negativen Begriffe innerhalb der Halbjahresfinanzberichte gezählt und tabellarisch zusammengefasst hat (MAXQDA, 2021). Daraufhin wurde für die weitere Verwendung der Daten die negative Berichterstattung berechnet. Dafür wurde die Differenz aller in den Halbjahresberichten gezählten negativen und positiven Begriffe durch die Gesamtanzahl der Wörter in den Berichten berechnet. Diese Vorgehensweise wird ebenfalls in Studien von Ressas und Hussainy (2014, 7), Davis et al. (2012, 851), Huang et al. (2013, 13), oder auch Aly, Hussainey und El-Halaby (2018, 5) verwendet.

Das Wording stellt eine Variable dar, welche die Anzahl der Corona-Begriffe in den Halbjahresberichten 2020 angibt. Für die Zählung dieser Begriffe wurde wie auch schon für den Tonfall das Software-Analyse-Tool MAXQDA genutzt. Hierbei wurde ein weiteres Diktionär mit den Begriffen Corona, COVID-19, SARS-CoV-2 sowie Lockdown und Pandemie erstellt. Die Auswahl dieser Wörter lehnt sich stark an die, im Kurzbericht von Mertens & Rusche (2021, 2) verwendeten Begriffe an. Allerdings werden hier noch weitere Begriffe wie Lockdown und Pandemie sowie unterschiedliche Bezeichnungen für die Krise hinzugefügt, da alle mit Corona in Verbindung stehenden Wörter in die Untersuchung mit aufgenommen werden sollten und bereits in Kapitel 2 ausführlich auf die möglichen Auswirkungen der Lockdowns eingegangen wurde. Danach wurde die Diktionär-basierte Inhaltsanalyse durchgeführt und alle gerade genannten Begriffe (Groß/Kleinschreibung wird ignoriert) werden in den Halbjahresberichten gezählt. Um dann schließlich den Anteil der Schlüsselwörter an der Gesamtzahl der Wörter in den Berichten darstellen zu können, wird die gezählte Anzahl der Corona-Begriffe durch die Gesamtzahl der in den Berichten enthaltenen Wörter geteilt.

Die Gesamtkapitalrentabilität (Return on Assets, im Weiteren ROA) wird in vielen Studien dafür verwendet, die Unternehmensleistung zu messen. So verwenden Hassan und Halbouni (2013) unter anderem den ROA als abhängige Variable, um den Einfluss von Corporate Governance Faktoren auf die Unternehmensleistung zu prüfen (125). Ähnlich untersuchen Mashayekhi und Bazaz (2008) in ihrer Studie „Corporate Governance and firm performance in Iran“, in welcher der ROA ebenfalls als abhängige Variable genutzt wird (162). Auch Studien, die bereits in Kapitel 3 genauer durchleuchtet wurden, nutzen den ROA oder den „Future-ROA“ als Kennzahl für die Unternehmensleistung (vgl. Davis et al., 2012, 852), Aly et al. (2018, 5). In dieser Arbeit wird der ROA als Verhältnis des EBIT („Earnings before Interest and Taxes“) und dem Gesamtkapital der Unternehmen berechnet (Fischer et al., 2015,

345). Da allerdings die Veränderung des ROA genutzt werden soll, wird neben dem ROA aus dem ersten Halbjahr 2020 auch der ROA aus dem ersten Halbjahr 2019 berechnet, um das Delta für die Untersuchung zu verwenden.

Die Unternehmensgröße (SIZE) ist eine Variable, welche in dieser Untersuchung den natürlichen Logarithmus des Gesamtvermögens (bzw. Aktiva) der Unternehmen darstellt. In vorhergehenden Studien wurde die Unternehmensgröße abgesehen von dem natürlichen Logarithmus des Gesamtvermögens auch anhand der Mitarbeiterzahl, dem Index-Rang (wie z.B. Fortune 500) oder dem Logarithmus des Nettoumsatzes gemessen (Hackston & Milne, 1996, 90). Die Unternehmensgröße wird in diese Gleichung einbezogen, da größere Unternehmen Vorteile durch größere Produktionen generieren können (Thompson, nach Orlitzky, 2001, 169). Außerdem haben größere Unternehmen durch ihre Bekanntheit verbesserte Möglichkeiten leistungsstarke Mitarbeiter zu binden (Mueller, nach Orlitzky, 2001, 169), und zusätzlich haben sie mehr Kontrolle über Ressourcen und externe Akteure (Aldrich & Pfeffer, nach Orlitzky, 2001, 169).

Der Verschuldungsgrad (LEV) beeinflusst ebenfalls die Berichterstattung. Jensen und Meckling (nach Kang & Gray, 2011) argumentieren beispielsweise, dass Unternehmen mit hohem Verschuldungsgrad nach der „Agency Theory“ einen höheren Anreiz dazu haben, mehr Informationen zu berichten. Das bedeutet gleichzeitig, dass Unternehmen mit hoher Verschuldung stärker von Gläubigern kontrolliert werden, da sichergestellt werden soll, dass die Unternehmen Kreditvereinbarungen einhalten (407). Besonders während der Corona-Krise spielt der Verschuldungsgrad für die Unternehmen eine große Rolle, da für Unternehmen, welche negativ von der Krise betroffen sind und bereits einen hohen Verschuldungsgrad haben, die Möglichkeit sinkt, zusätzliche Kapitalquellen zu nutzen (Zdrowomyslaw, 2001, S. 724). Die Wichtigkeit des Verschuldungsgrads wird auch in einer Studie von Vo et al. (2022) belegt. Die Autoren untersuchen, ob die Corona-Krise Auswirkungen auf die Geschwindigkeit der Anpassung an die Zielverschuldungsquote eines Unternehmens hat (1). Vo et al. (2022) finden heraus, dass die Anpassung während der Krise sehr viel schneller ist als außerhalb der Krise. Zusätzlich stellen sie fest, dass die Geschwindigkeit der Anpassung noch wesentlich höher ist, wenn sich das berichtende Unternehmen in einem Land befindet, welches stark durch Covid-19 beeinflusst wurde (6f). Der Verschuldungsgrad wird in dieser Untersuchung als das Verhältnis von Fremdkapital zu Eigenkapital berechnet (Zdrowomyslaw, 2001, 724).

Eine weitere Variable in dieser Untersuchung ist die Liquidität. Diese wird als das Verhältnis von kurzfristigem Vermögen und kurzfristigen Verbindlichkeiten dargestellt. Je höher die Liquidität eines Unternehmens ist, desto höher ist die Möglichkeit, dass das Unternehmen

kurzfristige Verbindlichkeiten decken kann, ohne dabei langfristige Vermögenswerte liquidieren zu müssen. Währenddessen besteht die Sorge bei Unternehmen mit niedrigerer Liquidität, dass diese unfähig sind, laufenden Verpflichtungen nachzukommen, was ebenfalls schlecht für Kreditgeber ist, da sich Zins- und Tilgungszahlungen aufschieben können oder gar ausfallen. Dies kann im Extremfall den Konkurs bedeuten. Daher tendieren Unternehmen dazu, mehr Details über ihre Liquidität zu geben, um Befürchtungen von Kreditgebern und Anlegern zu beruhigen (Wallace & Naser, 1995, 320).

Durch die Kontroll-Variable GROWTH, soll das Unternehmenswachstum dargestellt werden, welches als Wachstumsrate des Gesamtvermögens festgelegt wird. Khurana et al. (2006) bewerten in ihrer Studie empirisch die Theorie, dass sich eine ausführlichere Berichterstattung auf Grund von Agency-Effekten positiv auf das Unternehmenswachstum auswirkt. Sie stellen fest, dass eine ausführliche Berichterstattung sich tatsächlich positiv auf das Unternehmenswachstum auswirkt, Beschränkungen für externe Finanzierungen gelockt werden, und somit neues Kapital in Projekte injiziert werden kann (358f).

Die letzte verbleibende Variable sind die Umsatzerlöse (REV). Diese können ebenfalls mit der Entwicklung der Gesamtkapitalrendite in Verbindung gebracht werden und dabei zusätzlich für die Messung der Unternehmensgröße verwendet werden. Da die Umsatzerlöse der zu untersuchenden Unternehmen allerdings sehr unterschiedlich ausfallen können, wird für die Auswertung der natürliche Logarithmus der Umsatzerlöse verwendet (Davis et al. 2012, 852).

4.4 Deskriptive Statistik

4.4.1 Deskriptive Statistik Wording

Eine wichtige Variable für Forschungsmodell 1 und 2 ist das Wording. Dieses stellt die Frequenz an verwendeten Corona-Begriffe innerhalb der Halbjahresfinanzberichte dar. Dabei wird in Forschungsmodell 1 untersucht, inwiefern eine Korrelation zwischen der Frequenz und der negativen Berichterstattung besteht und in Forschungsmodell 2 wird untersucht, ob eine Korrelation zwischen dem negativen Tonfall und der Veränderung der Gesamtkapitalrentabilität existiert. In Abbildung 3 wird eine Übersicht zu der Verwendung von Coronabegriffen innerhalb der Finanzberichte dargestellt.

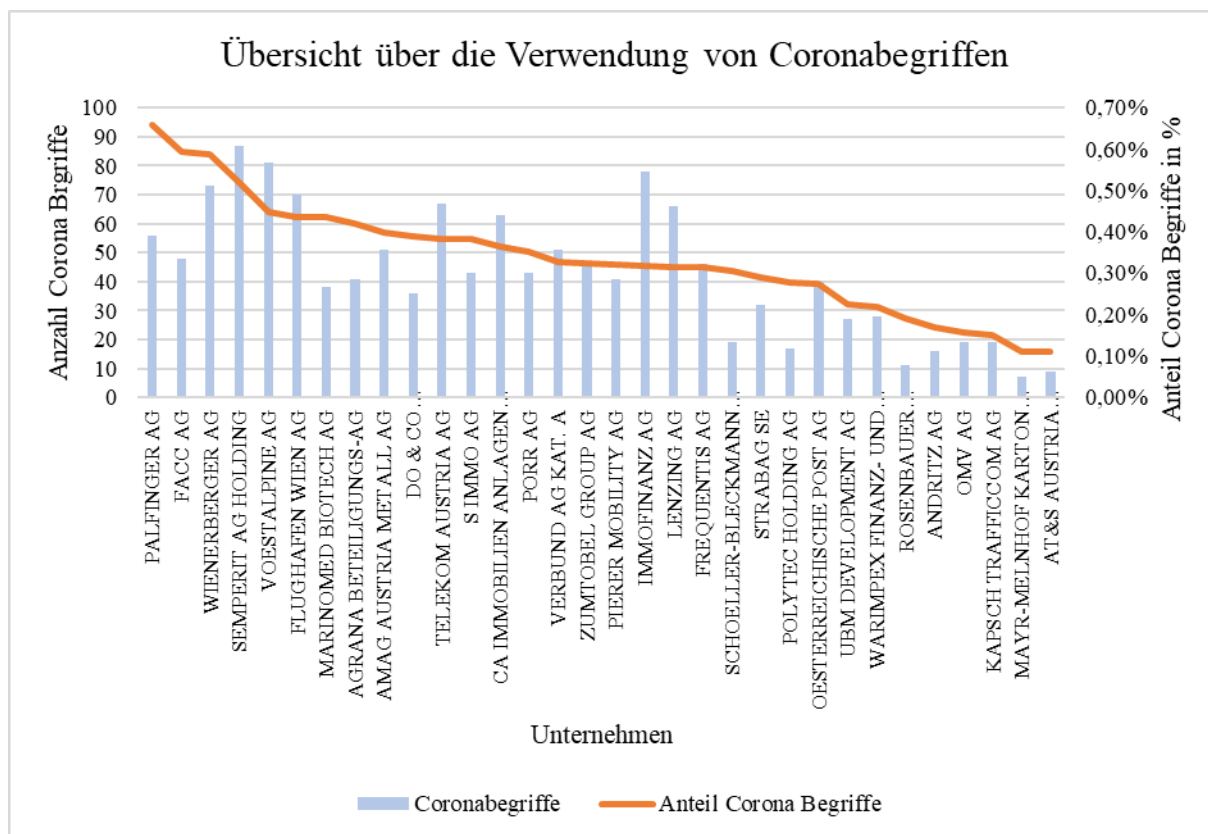


Abb. 3: Übersicht über die Verwendung von Coronabegriffen in den Halbjahresfinanzberichten 2020
 Quelle: Eigene Darstellung, in Anlehnung an Mertens und Rusche (2021)

Anhand der blauen Säulen (in Abbildung 3) wird die absolute Anzahl an Coronabegriffen dargestellt, während die orangene Linie den Anteil der Corona-Begriffe zu den Gesamtwörtern in den Halbjahresberichten reflektiert. Dabei kann zunächst erkannt werden, dass ausnahmslos alle zu untersuchenden Unternehmen in den Halbjahresberichten 2020 Corona-Begriffe verwenden, die Anzahl dieser Begriffe allerdings sehr variiert. Dabei verwendet die Mayr-Melnhof Karton AG lediglich sieben Mal Corona-Begriffe, während bei der Semperit AG die meisten Corona-Begriffe im Bericht gezählt werden (87). Gleichzeitig kann aber ebenfalls anhand der Abbildung erkannt, dass die Anzahl an Coronabegriffen im Verhältnis zu allen in den Finanzberichten verwendeten Wörtern sehr gering ist. Die Palfinger AG hat dabei den höchsten gemessenen Anteil (0,66%) während die Mayr-Melnhof Karton AG und AT&S AUSTRIA TECH. & SYSTEMTECH den niedrigsten Anteil mit 0,11% haben. Minimum und Maximum werden nochmals anhand in Tabelle 5 dargestellt:

Variable	Obs	Mean	Median	Std. dev.	Min	Max
ROA	32	-0,1587	-0,1950	0,0413	-0,0767	0,1144
SIZE	32	7,5880	7,6437	1,4411	2,8848	10,6660
LEVERAGE	32	1,9592	1,6337	1,2132	0,6118	5,8694
LIQUIDITY	32	1,6081	1,5303	0,6043	0,3576	2,7432
GROWTH	32	0,0358	0,0145	0,0967	-0,1615	0,2891
REVENUE	32	6,2871	6,2662	1,4681	2,6101	8,9744
FREQUENCY	32	0,0034	0,0032	0,0014	0,0011	0,0066
NT	32	0,0230	0,0203	0,0145	0,0010	0,0637

Tabelle 5: Deskriptive Statistik zu allen in den Modellen verwendeten Variablen

Quelle: Eigene Darstellung

In Tabelle 5 zusätzlich noch das arithmetische Mittel (Mean = Mittelwert) abgelesen werden, welches für den Anteil an Corona-Begriffen in den Finanzberichten bei 0,34% liegt. Hierbei werden nochmals die Unternehmen betrachtet, welche ihr Geschäftsjahr 2020 nicht mit Januar, sondern März, April oder Mai beginnen. Anhand der Übersicht in Anhang 1 fällt auf, dass die Unternehmen sehr unterschiedliche Anteile an Corona Begriffen haben. Während AT&S AUSTRIA TECH. & SYSTEMTECH. beispielsweise eine Frequenz hat, welche deutlich unter dem Durchschnitt liegt, haben sowohl die Agrana Beteiligungs-AG als auch die Voestalpine AG mit 0,42% und 0,45% eine höhere Frequenz als die meisten Unternehmen. Zusätzlich ist anzuführen, dass der Durchschnitt der Frequenz der Unternehmen mit Bilanzstichtag März, April oder Mai für Corona-Begriffe bei ca. 0,31% liegt, was sehr nah an dem Mittelwert für alle Unternehmen der Untersuchungsgruppe liegt. Zuletzt werden in Abbildung 4 noch die Mittelwerte der Corona-Begriff-Anteile nach Branchen dargestellt.

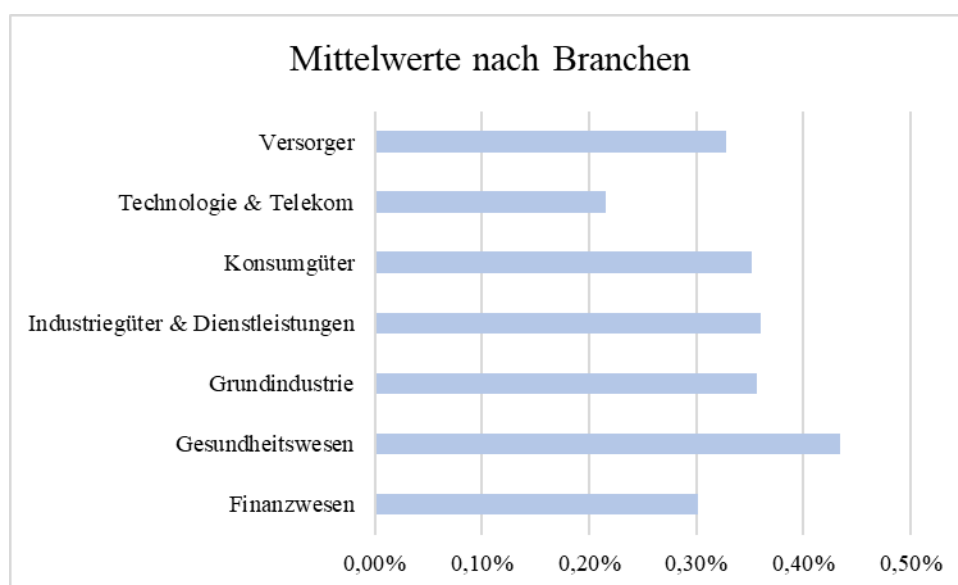


Abb. 4: Mittelwerte der Corona-Begriff-Anteile nach Branchen

Quelle: Eigene Darstellung

Die Abbildung zeigt, dass die Mittelwerte der Branchen grundsätzlich sehr ähnlich sind. Die Technologie & Telekom Branche hat dabei den niedrigsten Mittelwert mit 0,22% während das Gesundheitswesen den höchsten Mittelwert von 0,43% aufzeigt. Anhand dieser Werte kann allerdings nicht auf die Gesamtheit an Unternehmen (in den jeweiligen Branchen) geschlossen werden, da die Untersuchungsgruppe sehr klein ist und die Branchen Gesundheitswesen und Versorger in diesem Fall nur ein einzelnes Unternehmen beinhalten.

4.4.2 Deskriptive Statistik: Negative Berichterstattung (NT)

Die negative Berichterstattung ist die unabhängige Variable in Forschungsmodell 2. Innerhalb dieses Modells wird die Korrelation zwischen dem negativen Tonfall (NT) der Entwicklung der Gesamtkapitalrendite betrachtet. Da diese Variable für die Untersuchung sehr wichtig ist, wird im Folgenden genauer auf statistische Auswertungen zum NT eingegangen.

In Abbildung 5 wird dargestellt, wie stark sich die Anteile von positivem und negativem Tonfall in den Finanzberichten unterscheiden:

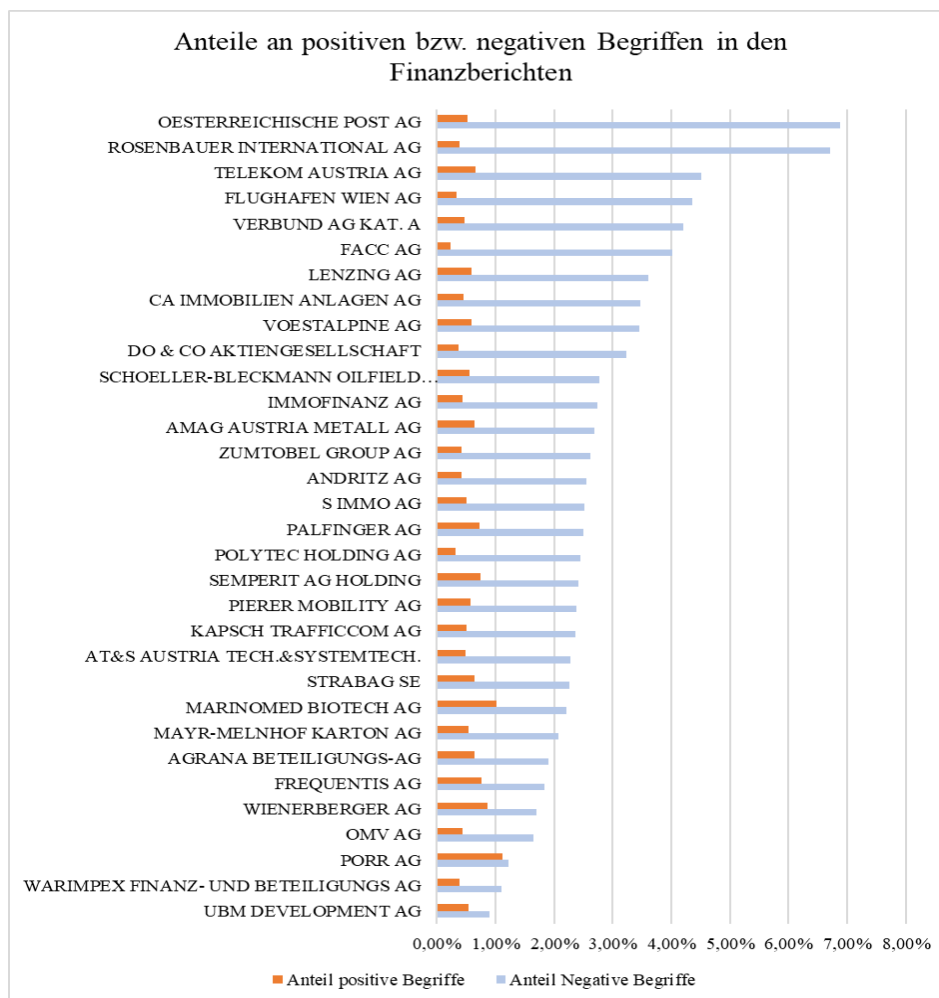


Abb. 5: Anteile an positivem bzw. negativem Tonfall in den Finanzberichten 2020
Quelle: Eigene Darstellung

Abbildung 5 zeigt, dass ausnahmslos alle zu untersuchenden Unternehmen einen wesentlich höheren Anteil an negativen Begriffen als positiven Begriffen innerhalb ihrer Halbjahresberichte verwenden. Dabei hat die Oesterreichische Post AG die größte Differenz zwischen negativem und positivem Tonfall von 6,37%. Dies liegt zum einen daran, dass die AG bereits einen hohen Anteil an negativen Begriffen im Halbjahresfinanzbericht hat (6,89%), zum anderen, dass wenige positive Begriffe verwendet werden (0,52%). Auf zweitem Platz in diesem Vergleich, befindet sich die Rosenbauer International AG. Hier ist die Differenz zwischen negativem und positivem Tonfall ebenfalls sehr hoch (6,33%). Allerdings kann dabei zusätzlich festgestellt werden, dass der Anteil der positiven Begriffe in diesem Fall noch weitaus geringer (0,38%) als bei der Österreichischen Post AG ist. Da in dieser Arbeit der Einfluss der Corona-Krise auf die Finanzberichterstattung untersucht werden soll, wurde bereits auf die Studie von Ressas und Hussainey (2014) eingegangen, in welcher die beiden Autoren feststellen, dass während der Krise mehr negative Begriffe und weniger positive Begriffe als vor der Krise in den Berichten verwendet werden (1f). Abbildung 6 stellt die Entwicklung des negativen Tonfalls (Anteil der negativen Begriffe – Anteil der positiven Begriffe) von 2019 auf 2020 dar.

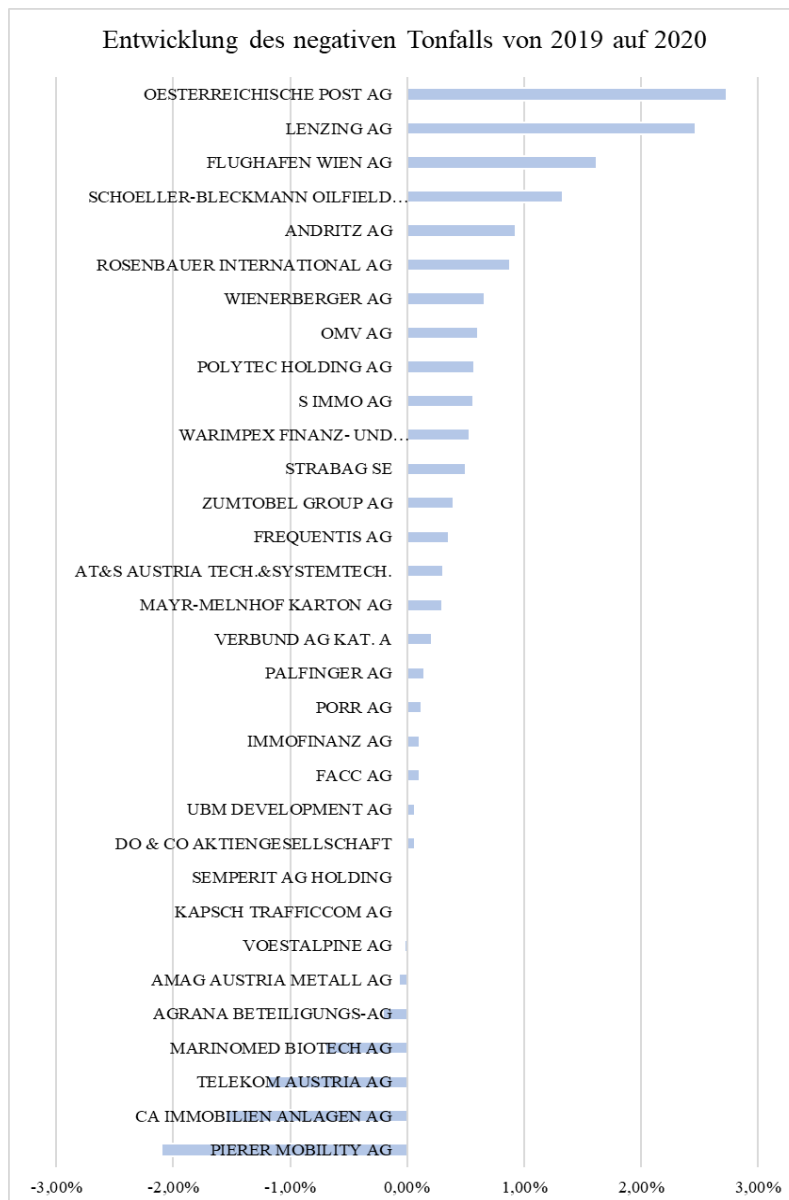


Abb. 6: Vergleich des negativen Tonfalls in den Halbjahresberichten 2020 und 2019
Quelle: Eigene Darstellung

Wie anhand von Abbildung 6 zu erkennen ist, ist der negative Tonfall in den Halbjahresberichten von 2019 lediglich bei vier Unternehmen stärker ausgeprägt als in den Halbjahresberichten von 2020. Währenddessen gibt es bei weiteren 4 Unternehmen (AMAG, Kapsch, Voestalpine, Semperit) nur einen sehr geringen Unterschied zwischen 2019 und 2020, bei 24 Unternehmen ist der negative Tonfall in den Halbjahresberichten von 2020 stärker negativ ausgeprägt als 2019. Besonders deutlich ist dieser bei der Österreichischen Post AG und der Lenzing AG. Bei der Österreichischen Post AG beträgt der Unterschied zwischen 2019 und 2020 2,74%, bei der Lenzing AG 2,46 Prozent. Besonders interessant sind dabei die absoluten Zahlen der negativen und positiven Begriffe der beiden Unternehmen (siehe Anhang 2). In dem Halbjahresbericht 2019 der österreichische Post AG wurden 480 negative Begriffe und

57 positive Begriffe gezählt. 2020 hat sich die Anzahl der negativen Begriffe mehr als verdoppelt. Hier werden mit Hilfe der Inhaltsanalyse 1002 negative und lediglich 75 positive Begriffe gezählt. Bei der Lenzing AG ist diese Ausprägung noch prägnanter. In dem Halbjahresbericht von 2019 werden 193 negative und 134 positive Begriffe gezählt, in dem Halbjahresbericht von 2020 liegen 751 negative und 122 positive Begriffe vor. Zwar umfasst der Halbjahresbericht der Lenzing AG von 2020 fast doppelt so viele Wörter als der Halbjahresbericht 2019, allerdings vervierfacht sich hier die negative Berichterstattung fast. Bei der österreichischen Post hingegen steigt die Gesamtwörterzahl von 2019 zu 2020 um knapp 4000. Anhand von Abbildung 6 wird gezeigt, dass die negative Berichterstattung während der Krise insgesamt stärker als vor der Krise ist. Die Mittelwerte des negativen Tonfalls nach Bilanzstichtag werden in Tabelle 6 dargestellt.

Geschäftsjahr	Mittelwert NT
Januar	2,34%
März	1,47%
April	2,34%
Mai	1,80%

Tabelle 6: Vergleich der Mittelwerte des NT nach Geschäftsjahresbeginn
Quelle: Eigene Darstellung

Wie durch einen Vergleich von Tabelle 5 und 6 erkannt werden kann, entsprechen die Mittelwerte von Januar und April fast exakt dem gesamten Mittelwert des NT (Tabelle 6). Dies ist für Januar nicht ungewöhnlich, da 26 der 32 Unternehmen ihr Geschäftsjahr im Januar beginnen und der Mittelwert daher sehr ähnlich zu dem gesamten Mittelwert sein sollte. Im April beginnt das Geschäftsjahr allerdings nur für 4 Unternehmen, und daher impliziert der fast identische Mittelwert, dass die unterschiedlichen Zeitspannen der untersuchten Halbjahresberichte, in Hinsicht auf Corona-Auswirkungen (zumindest auf die negative Berichterstattung), keine Rolle spielen. Diese Annahme ist allerdings nur auf die Untersuchungsgruppe anzuwenden, da der NT aller Unternehmen der Untersuchungsgruppe, welche ihr Geschäftsjahr im April beginnen, nah am Mittelwert (des NT's aller Unternehmen der Untersuchungsgruppe) liegt (siehe Anhang 3), aber bereits ein zusätzliches Unternehmen mit sehr stark oder schwach ausgeprägten NT, den Mittelwert stark beeinflussen könnte. Lediglich 2 Unternehmen beginnen ihr Geschäftsjahr im März, bzw. Mai. Diese haben beide einen weniger ausgeprägten negativen Tonfall, welcher trotzdem noch nah am Mittelwert von 2,3% liegt (siehe Anhang 3).

4.4.3 Deskriptive Statistik: Entwicklung der Gesamtkapitalrendite (Δ ROA)

Die Entwicklung der Gesamtkapitalrendite wird in zwei der drei Forschungsfragen als abhängige Variable verwendet und dient als Darstellung der Unternehmensleistung, wie bereits in Kapitel 4.3 erklärt wurde. In Abbildung 7 wird zunächst eine Übersicht über die Entwicklung der Gesamtkapitalrendite von 2019 auf 2020 dargestellt.

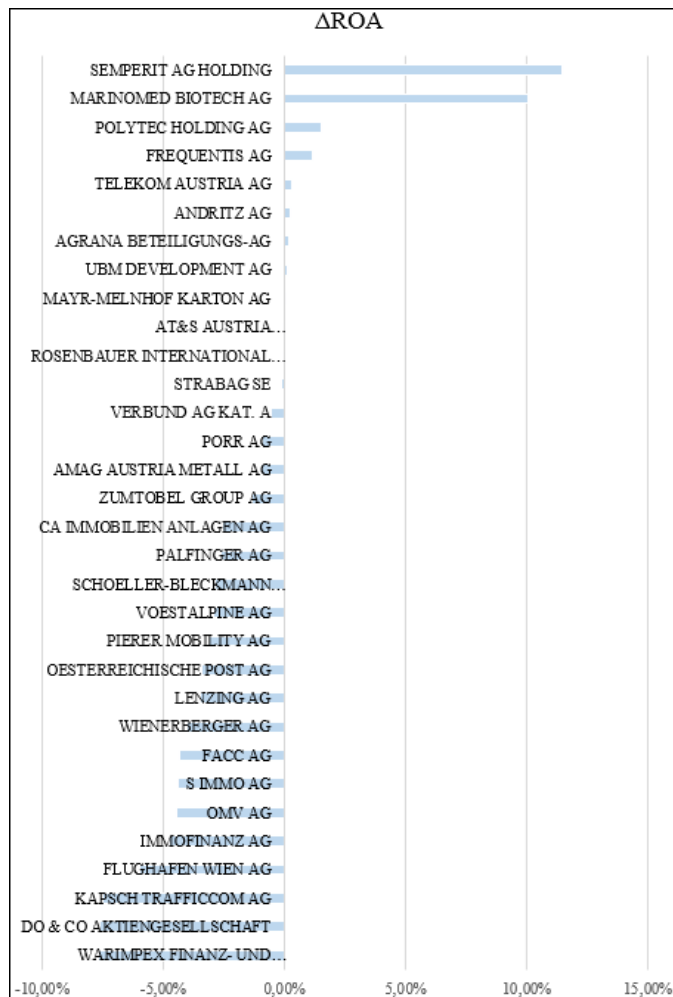


Abb. 7: Entwicklung der Gesamtkapitalrendite von 2019 auf 2020

Quelle: Eigene Darstellung

Anhand der graphischen Darstellung in Abbildung 8 kann erkannt werden, dass lediglich 2 Unternehmen eine stark positive Entwicklung der Gesamtkapitalrendite verzeichnen. Die AT&S AUSTRIA TECH. & SYSTEMTECH. ist das Unternehmen, welches die geringste Entwicklung von 2019 auf 2020 hat (ca. -0,0008%). Bei Betrachtung der Positionen über- und unterhalb der AT&S AG, wird ersichtlich, dass die negative Entwicklung bei den Unternehmen mit ROA-Rückgang stärker ausgeprägt ist als die positive Entwicklung bei den Unternehmen mit steigendem ROA. Somit haben lediglich die Semperit Holding AG und die Marinomed Biotech AG eine Steigerung von über 2% (11,44%, 10,08%) während 16 Unternehmen einen Rückgang der GKR von über 2% haben (siehe Anhang 4). Die Warimpex Finanz-

und Beteiligungs AG ist dabei am stärksten betroffen, wozu die Berechnungen ergeben, dass diese AG einen Rückgang der GKR von 7,67% aufweist. Zusätzlich haben sowohl die DO & CO AG als auch die Kapsch Trafficcom AG einen Rückgang von über 7% (siehe Anhang 4). Insgesamt kann bei der Analyse des Δ ROA also festgehalten werden, dass die Entwicklung stark negativ geprägt ist. Für 22 der 32 Unternehmen ist die Entwicklung der GKR negativ, was mehr als 2/3 der Untersuchungsgruppe entspricht. Dies zeigt sich ebenfalls in Abbildung 8 in der die Mittelwerte des Δ ROA der unterschiedlichen Branchen veranschaulicht werden.

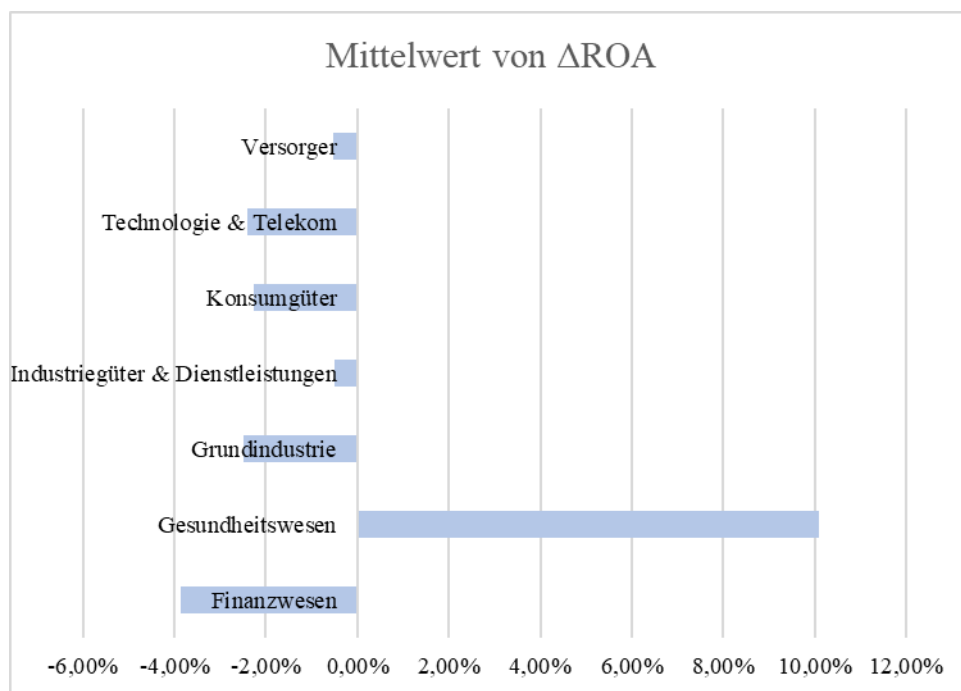


Abb. 8: Mittelwerte des Δ ROA nach Branchen
Quelle: Eigene Darstellung

In allen Branchen - abgesehen von dem Gesundheitswesen – ist der Mittelwert der Entwicklung der GKR negativ ausgeprägt. Dabei ist zusätzlich festzuhalten, dass anhand von Abbildung 2 bereits gezeigt wurde, dass die meisten Unternehmen der Untersuchungsgruppe in den Branchen Grundindustrie, sowie Industriegüter & Dienstleistungen vertreten sind. Anhand von Abbildung 8 wird dargestellt, dass der Mittelwert der Branche Industriegüter & Dienstleistungen, die geringste negative Entwicklung darstellt. Durch Betrachtung von Anhang 5, wird allerdings klar, dass die Semperit AG ein extremes EBIT-Wachstum im Halbjahr 2020 (siehe Anhang 5), und somit einen ROA von 14,1% im Jahr 2020 hat, was eine Steigerung von 11,4% zum Vorjahr ausmacht und den Mittelwert dieser Branche beeinflusst. Daher lassen sich keine verallgemeinernden Aussagen zu den Mittelwerten der Branchen treffen, da die Untersuchungsgruppe wie auch bereits in Kapitel 4.4.1 angesprochen, sehr klein ist und sowohl die Gesundheitswesen,- als auch die Versorger-Branche in dieser Untersuchung nur 1

Unternehmen (Marinomed Biotech AG; Verbund AG) umfassen. Insgesamt ist allerdings besonders anhand von Tabelle 5 zu erkennen, dass der Großteil der Unternehmen einen Rückgang der Gesamtkapitalrendite verzeichnen, Mittelwert aller zu untersuchenden Unternehmen negativ ist und bereits anhand von Abbildung 7 dargestellt wurde, dass nur wenige Unternehmen einen sehr starken Zuwachs zu der Gesamtkapitalrendite haben.

4.5 Ergebnisse und Interpretation der Forschungsmodelle

Anhand von Tabelle 7 werden die Korrelationskoeffizienten nach Pearson abgebildet, um sicherzustellen, dass keine Multikollinearität vorliegt. Multikollinearität beschreibt das Ausmaß, in welchem Umfang die Variablen von den anderen Variablen erklärt werden können. Bei einer erhöhten Multikollinearität erklären sich die Variablen gegenseitig und die gefundenen Ergebnisse bzw. Effekte können nur schwer auf eine einzelne Variable zugeteilt werden (Hair et al., 2010, 2f).

	Δ ROA	SIZE	LEVERAGE	LIQ	GROWTH	REVENUE	FREQ	NT
Δ ROA	1.0000							
SIZE	-0.3369 0.0594	1.0000						
LEVERAGE	-0.2233 0.2194	-0.0218 0.9058	1.0000					
LIQ	0.4542* 0.0090	-0.2259 0.2137	-0.2305 0.2043	1.0000				
GROWTH	-0.0294 0.8731	-0.0545 0.7669	0.1015 0.5803	0.3176 0.0765	1.0000			
REVENUE	0.3141 0.0800	0.4762* 0.0059	0.0442 0.8100	0.0048 0.9792	-0.0257 0.8892	1.0000		
FREQ	0.1105 0.5472	-0.1065 0.5617	-0.2157 0.2357	0.1044 0.5698	-0.0354 0.8476	-0.0113 0.9509	1.0000	
NT	-0.1539 0.4002	0.1239 0.4992	0.0529 0.7737	-0.2608 0.1493	0.1308 0.4756	0.0087 0.9622	0.0068 0.9705	1.0000

Tabelle 7: Korrelationskoeffizienten – Matrix (Markierung mit Stern bildet Signifikanz (5%) ab) nach Pearson
Quelle: Eigene Darstellung

Tabelle 7 zeigt, dass keine Korrelation zwischen den Variablen über 50% beträgt. Somit gibt es keinen Nachweis für Probleme mit der Multikollinearität der Variablen (Ressas und Hussainey, 2014, 13).

4.5.1 Einfluss des Corona-Wordings auf die Entwicklung der Gesamtkapitalrendite

Die Werte in Tabelle 8 stellen die Ergebnisse des Forschungsmodells 1 dar. In diesem Modell ist das Corona-Wording die unabhängige Variable und die Entwicklung der Gesamtkapitalrendite die abhängige Variable während fünf weitere Kontrollvariablen verwendet werden.

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	32
Model	.029567471	6	.004927912	F(6, 25)	=	5.27
Residual	.023371037	25	.000934841	Prob > F	=	0.0012
				R-squared	=	0.5585
Total	.052938508	31	.001707694	Adj R-squared	=	0.4526
				Root MSE	=	.03058

ΔROA	Coefficient	Std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
FREQ	-.5662642	4.170956	-0.14	0.893	-9.15651	8.023981
SIZE	-.0158011	.0045568	-3.47	0.002	-.0251861	-.0064161
LEVERAGE	-.0059702	.0048819	-1.22	0.233	-.0160245	.0040842
LIQ	.0225983	.0104088	2.17	0.040	.001161	.0440356
GROWTH	-.056604	.061206	-0.92	0.364	-.1826602	.0694522
REVENUE	.0162985	.0043267	3.77	0.001	.0073875	.0252094
_cons	-.0191446	.0444422	-0.43	0.670	-.110675	.0723858

Tabelle 8: Regressionsanalyse mit Entwicklung der Gesamtkapitalrendite als abhängiger Variable (Forschungsmodell 1)

Quelle: Eigene Darstellung

Zunächst wird dabei der „Adjusted R-Squared“-Wert betrachtet. Adj R-squared = 0,4526 bedeutet, dass 45,26% der Varianz der abhängigen Variable durch das Modell (die Regression) erklärt werden können. Da in diesem Forschungsmodell besonders die Beziehung zwischen dem Corona-Wording (Frequenz der verwendeten Corona-Begriffe) und der Entwicklung der Gesamtkapitalrendite analysiert werden soll, wird zusätzlich der p-Wert der Corona-Wort-Frequenz analysiert. Das Ergebnis dieser Untersuchung ist $p = 0,893$. Dies bedeutet, dass kein signifikanter Zusammenhang zwischen dem Corona-Wording und der Entwicklung der Gesamtkapitalrendite besteht und Hypothese 1 nicht bestätigt werden kann. Währenddessen kann durch Tabelle 8 zusätzlich gezeigt werden, dass sowohl die Unternehmensgröße (SIZE) als auch die Umsatzerlöse (REVENUE) und die Liquidität (Liquidity) einen signifikanten Einfluss auf ΔROA haben. Dies zeigen die entsprechenden p-Werte, welche für die Unternehmensgröße bei 0,002 (Signifikanzniveau 5%), für die Umsatzerlöse bei 0,001 (Signifikanzniveau 5%) und für die Liquidität bei 0,040 (Signifikanzniveau 5%) liegen.

4.5.2 Einfluss der negativen Berichterstattung auf die Entwicklung der Gesamtkapitalrendite

Im Folgenden werden in Tabelle 9 die Ergebnisse des Forschungsmodells 2 dargestellt.

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	32
Model	.02957773	6	.004929622	F(6, 25)	=	5.28
Residual	.023360778	25	.000934431	Prob > F	=	0.0012
				R-squared	=	0.5587
				Adj R-squared	=	0.4528
Total	.052938508	31	.001707694	Root MSE	=	.03057

Δ ROA	Coefficient	Std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
NT	.0696005	.4057903	0.17	0.865	-.7661402	.9053413
SIZE	-.0157764	.0045335	-3.48	0.002	-.0251134	-.0064394
LEVERAGE	-.0057978	.0047863	-1.21	0.237	-.0156553	.0040598
LIQ	.0231102	.0108961	2.12	0.044	.0006692	.0455512
GROWTH	-.058909	.0629492	-0.94	0.358	-.1885553	.0707372
REVENUE	.0162757	.0043197	3.77	0.001	.0073791	.0251722
_cons	-.0237774	.0425656	-0.56	0.581	-.1114429	.0638881

Tabelle 9: Regressionsanalyse mit Entwicklung der Gesamtkapitalrendite als abhängiger Variable (Forschungsmodell 2)

Quelle: Eigene Darstellung

Wie in Kapitel 4.5.1 wird zunächst auf den „Adjusted R-squared“-Wert eingegangen. Dabei kann festgestellt werden, dass der Wert mit 0.4528 fast dem Wert aus Forschungsmodell 1 entspricht und somit 45,28% der Varianz der abhängigen Variable durch diese Regression erklärt wird. In diesem Forschungsmodell wird der Einfluss des negativen Tonfalls in den Halbjahresberichten auf Δ ROA analysiert. Daher wird zunächst der p-Wert des negativen Tonfalls untersucht. Dieser liegt bei 0,865, was bedeutet, dass auch Hypothese 2 nicht bestätigt werden kann und die negative Berichterstattung genauso wie das Corona-Wording keinen signifikanten Einfluss auf Δ ROA hat. Auch in diesem Forschungsmodell sind die Variablen, welche einen signifikanten Einfluss auf Δ ROA haben, die Unternehmensgröße (Signifikanzniveau 1%), die Umsatzerlöse (Signifikanzniveau 1%) sowie die Liquidität (Signifikanzniveau 5%).

5 Schlussfolgerung und Limitationen

Die Corona-Pandemie hat weltweit für gesundheitliche als auch wirtschaftliche Krisen gesorgt, was es so noch nie zuvor gegeben hat. Im Rahmen dieser Masterarbeit wurde versucht, Teile dieser Auswirkungen anhand der Halbjahresberichte der ATX-Prime Unternehmen zu erkennen, zu messen und zu erklären. Die Ergebnisse der Regressionen zeigen, dass die aufgestellten Hypothesen nicht bestätigt werden konnten. Weder die Frequenz an Corona-Begriffen, noch der negative Tonfall haben einen signifikanten Einfluss auf die Entwicklung der Gesamtkapitalrendite. Dennoch konnten durch diese Arbeit einige Erkenntnisse gesammelt werden. Beispielsweise kann an der Verwendung von Corona-Begriffen erkannt werden, dass die Krise von allen untersuchten Unternehmen in den Halbjahresberichten von 2020 thematisiert wurde. Des Weiteren kann beobachtet werden, dass die Gesamtkapitalrendite der meisten untersuchten Unternehmen im Corona-Jahr 2020 verglichen mit 2019, gesunken ist. Dies kann auch an der Untersuchungsgruppe oder an anderen Umwelteinflüssen liegen, trotzdem wurden ähnliche Daten auch bei der negativen Berichterstattung erkannt. Hierbei konnte festgestellt werden, dass der Anteil an negativen Wörtern gegenüber positiven Wörtern sowohl im Jahr 2019 als auch im Jahr 2020 höher war, der negative Tonfall aber 2020 insgesamt noch stärker ausgeprägt war als 2019.

Da die Untersuchungen dieser Arbeit einer Reihe von Limitationen unterliegen und diese sicherlich Einfluss auf die Ergebnisse dieser Arbeit haben, werden im Folgenden einige davon näher beschrieben.

Zunächst ist zu sagen, dass die Untersuchungsgruppe mit 32 Unternehmen kleiner ausfällt als in vielen anderen Studien. In dieser Masterarbeit sollten zunächst nur die 20 größten Unternehmen (ATX-Unternehmen) untersucht werden, allerdings wäre die Untersuchungsgruppe dann noch kleiner geworden, und deshalb wurde die Gruppe auf alle österreichischen ATX-Prime Unternehmen erweitert. Trotz der Erweiterung ist die Gruppe sehr klein, was bestimmte Feststellungen verhindert oder allgemeine Aussagen eingrenzt. Besonders bei der Darstellung der Branchen-Unterschiede, welche in der Corona-Krise eine große Rolle spielen (auf die österreichische Wirtschaft reflektiert), kann lediglich erläutert werden, dass fast alle untersuchten Unternehmen und Branchen betroffen sind. Da einige Branchen (z.B. Gesundheitswesen) in dieser Arbeit nur durch ein Unternehmen vertreten sind, kann keine Feststellung für die Allgemeinheit getätigt werden. Außerdem wurde auf zusätzliche Kontrollvariablen wie zum Beispiel Industriespezifische Faktoren oder Prüfqualität (beispielsweise verwendet von: Hassan und Halbouni, 2013, 125 oder Ressas und Hussainy, 2014, 12).

Eine weitere Limitation dieser Arbeit ist die Entwicklung der Gesamtkapitalrendite als alleiniger Maßstab für die Unternehmensleistung. Die Gesamtkapitalrendite wurde deshalb gewählt, da einige Studien, auf die sich diese Arbeit unter Anderem stützt, diese als Maßstab für die „Financial Performance“ verwenden, gerade in dem Zusammenhang mit einer negativen Berichterstattung. Allerdings wären noch andere Faktoren, wie die Mitarbeiterzahl und das Ergebnis pro Anteilsschein im Jahr 2020 für die Analyse und die Auswirkungen von Corona interessant gewesen.

Des Weiteren wird die vorliegende Arbeit durch die betrachtete Zeitspanne limitiert. Besonders durch die Studie von Ressas und Hussainy (2014) wird dargestellt, dass eine Analyse über mehrere Jahre mehr Informationen liefern könnte. Die Corona-Krise hat zwar (in Österreich) im März 2020 begonnen, allerdings ist unklar, wie lange Unternehmen wirklich von der Krise betroffen waren bzw. sind. In dieser Arbeit wurden lediglich die Halbjahresberichte 2020 und Teile der Halbjahresberichte 2019 untersucht. Daher wäre es für zukünftige Forschungen empfehlenswert, die gesamte Periode der Corona-Krise abzudecken und zusätzlich noch eine ausreichende Vergleichsperiode vor der Corona-Krise zu analysieren. Bei einem derartigen Vorgehen könnten dann auch Jahresberichte statt Halbjahresberichten analysiert werden, welche noch ausführlichere Informationen beinhalten.

Ein weiterer Unschärfefaktor war die Entscheidung, in welcher Form der Einfluss der Corona-Krise gemessen werden sollte. In Kapitel 2 wurde besonders auf die Maßnahmen und die damit verbundene Problematik von Güterstopps, Nachfrageschocks und weiteren Beeinträchtigungen auf die Unternehmen eingegangen. In dieser Arbeit wurde die Frequenz der Corona-Begriffe und der negative Tonfall analysiert, um einen Einfluss auf die Unternehmensleistung festzustellen. Diese sind wie bereits festgestellt sehr schwache Indikatoren für tatsächliche Auswirkungen der Pandemie. Daher könnte in zukünftigen Forschungen der Angebots- und Nachfrageausfall (wesentlicher Indikator für Auswirkungen durch Pandemie) direkt in den Finanzberichten untersucht werden. Da die untersuchten Unternehmen allerdings sehr heterogene Finanzberichte veröffentlichen (Branchenspezifische Unterschiede, Formulierungen, Volumen) stellt sich dann die Frage, wie diese Ausfälle quantitativ gemessen werden können (z.B. durch Messung der Entwicklung der Umsatzerlöse). Neben der quantitativen Analyse besteht aber auch die Möglichkeit einer qualitativen Vorgehensweise wie Experteninterviews. Durch diese könnten detaillierte und individuelle Aufschlüsse zu den tatsächlichen Auswirkungen der Pandemie dargestellt werden.

Es wird in dieser Arbeit auf Veränderungen in der Gesamtkapitalrendite aufmerksam gemacht, und Muster werden hervorgehoben. Sie soll somit auch als Grundlage für zukünftige

Analysen, welche sich mit dem Tonfall, dem Wording von Berichten oder auch der Corona-Krise beschäftigen, dienen. Im Zuge der Arbeit konnte außerdem festgestellt werden, dass sich bis dato relativ wenige Autoren mit dem Zusammenhang zwischen der Corona-Krise und der Finanzberichterstattung von Unternehmen beschäftigen. Deshalb möchte diese Arbeit zum Schluss nicht nur auf das wissenschaftliche Potenzial dieser Thematik hinweisen, sondern auch auf den möglichen Mehrwert weiterer Analysen dieser Art für die zukünftige unternehmerische Bewältigung ähnlicher Krisen.

Literaturverzeichnis

- Aebi, V., Sabato, G., Schmid, M. (2012). Risk management, corporate governance, and bank performance in the financial crisis. *Journal of Banking & Finance*. 36 (12). S.3213-3226. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2011.10.020>.
- Aifuwa, H. O., Musa, S., Aifuwa, S. A. (2020). Coronavirus pandemic outbreak and firm performance in Nigeria. *Management and Human Resources Research*. S.15–25. Verfügbar unter: <https://ssrn.com/abstract=3593361>.
- Alderman, H., Duncan, K. Kelly, S., McNamara, R. (2011). Performance of Family Firms During the Global Financial Crisis: Does Governance Matter?. *Financial Markets & Corporate Governance Conference*, S.1-24. Verfügbar unter: <https://ssrn.com/abstract=1976789> oder <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1976789>.
- Aly, D., El-Halaby, S., Hussainey, K. (2018). Tone disclosure and financial performance: evidence from Egypt. *Accounting Research Journal*. 31 (1). S.63-74. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1108/ARJ-09-2016-0123>.
- Arin K.P., Ciferri, D., Spagnolo, N. (2008). The price of terror: The effects of terrorism on stock market returns and volatility. *Economics Letters*. 101 (3). S.164-167. ISSN 0165-1765. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2008.07.007>.
- Badelt, C. (2021). Österreichs Wirtschaftspolitik in COVID-19-Zeiten und danach. Eine Einschätzung zur Jahreswende 2020/21. *Wifo Monatsberichte* 1/2021, S.3-23.
- Bannier, C. E., Pauls, T., Walter, A. (2018). Content Analysis of Business Communication: Introducing a German Dictionary. *Journal of Business Economics*. S.1-54. Verfügbar unter: <https://ssrn.com/abstract=2961820> oder <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2961820>.
- Bardt, H., Hüther, M. (2021). Corona-Hilfen: Schleppende Auszahlung. *IW-Kurzbericht*. 2. Köln.

- Blomberg, S.B., Hess, G.D., Orphanides, A. (2004). The macroeconomic consequences of terrorism. *Journal of Monetary Economics*. 51 (5). S.1007-1032. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2004.04.001>.
- Breinbauer, A., Hanes, E. (2021). China als Gewinner der Covis-19-Krise. Strategien und Supraplanung vor dem Hintergrund der Pandemie und der wirtschaftlichen/logistischen Herausforderungen in Europa bzw. Österreich. *Wirtschaft & Management, FH des BFI Wien*. 30. S.65–92.
- Carlowitz, P., Röndigs, A. (2016). Wirtschaft und Infrastruktur in Westafrika. In: *Distribution in Afrika*. Springer Gabler, Wiesbaden. S.23-26. Verfügbar unter: https://doi.org/10.1007/978-3-658-10585-3_3.
- Chen, A.H., Siems, T.F. (2004). The effects of terrorism on global capital markets, *European Journal of Political Economy*. 20 (2). S.349-366, Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2003.12.005>.
- Clostermann, J. (2021). Die Berichterstattungen deutscher Unternehmen zu Covid-19: Gewinner und Verlierer einer globalen Krise. In: *CARF Luzern 2021, Controlling. Accounting&Audit. Risk&Compliance. Finanzen*. Verlag IFZ – Hochschule Luzern.
- Clatworthy M., Jones, M.J. (2003). Financial reporting of good news and bad news: evidence from accounting narratives. *Accounting and Business Research*. 33 (3). S.171-185, DOI: 10.1080/00014788.2003.9729645.
- Czypionka, T., Kocher, M.G., Schnabl, A. (2020). Österreichs Wirtschaft in der Corona-Pandemie. *Perspektiven der Wirtschaftspolitik*. 21 (3). S.280-289. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1515/pwp-2020-0024>.
- D'Aveni, R. A., McMillan, I.C. (1990). Crisis and the content of managerial communications: A study of the focus of attention of top managers in surviving and failing firms *Administrative Science Quarterly*. 35 (4). S.634-657. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.2307/2393512>.

- Davis, L., Liu, D., Sheng, X.S. (2021). Stock Prices and Economic Activity in the Time of Coronavirus IMF Econ Rev 70. S.32–67. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1057/s41308-021-00146-4>.
- Davis, A.K., Piger, J.M., Sedor, L.M. (2012). Beyond the Numbers: Measuring the Information Content of Earnings Press Release Language. Contemporary Accounting Research. 29. S.845-868. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2011.01130.x>.
- Durnev, A., Mangen, C. (2011). The Real Effects of Disclosure Tone: Evidence from Restatements. S.1-54. Verfügbar unter: <https://ssrn.com/abstract=1650003> oder <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1650003>
- Eckstein, Z., Tsiddon, D. (2004). Macroeconomic consequences of terror: theory and the case of Israel. Journal of Monetary Economics. 51 (5). S.971-1002. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2004.05.001>.
- Eldor, R., Melnick, R. (2004). Financial markets and terrorism. European Journal of Political Economy. 20 (2). S.367-386, Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2004.03.002>.
- Engelberg, J. (2008). Costly Information Processing: Evidence from Earnings Announcements. AFA 2009 San Francisco Meetings Paper. S.1-49. Verfügbar unter: <https://ssrn.com/abstract=1107998> oder <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1107998>.
- Fang, Y., Fiordelisi, F., Hasan, I., Leung, W.S., Wong, G. (2023). Corporate culture and firm value: Evidence from crisis. Journal of Banking & Finance. 146. S.1-26. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2022.106710>.
- Fischer, T.M., Möller, K., Schultze W. (2015). Controlling: Grundlagen, Instrumente und Entwicklungsperspektiven. Aufl. 2. Schäffer Poeschel. Verfügbar unter: ProQuest Ebook Central. <https://ebookcentral-proquest-com.uaccess.univie.ac.at/lib/univie/detail.action?docID=1963171>.

- Frankel, R.M., Johnson, M., Skinner D.J. (1999). An Empirical Examination of Conference Calls as a Voluntary Disclosure Medium. S.1-32. Verfügbar unter: <https://ssrn.com/abstract=2748> oder <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2748>.
- Hackston, D., Milne, M.J. (1996). Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. 9 (1). S.77-108. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1108/09513579610109987>.
- Hair, J.F., Black, W.C., Babin, B.J., Anderson, R.E. (2010). *Multivariate Data Analysis*. 7th Edition, Pearson, New York. Verfügbar unter: <https://www.drnishikantjha.com/papersCollection/Multivariate%20Data%20Analysis.pdf>.
- Halder, N., Kelso J.K., Milne G.J. (2011). Cost-Effective Strategies for Mitigating a Future Influenza Pandemic with H1N1 2009 Characteristics. *PLoS ONE*. 6 (7). S.1-11. Verfügbar unter: [doi:10.1371/journal.pone.0022087](https://doi.org/10.1371/journal.pone.0022087).
- Hartmann, D., Kempa, B., Pierdzioch, C. (2008). Economic and financial crises and the predictability of U.S. Stock returns. *Journal of Empirical Finance*, Elsevier. 15 (3). S.468-480.
- Hassan, M.K., Halbouni, S.S. (2013). "Corporate governance, economic turbulence and financial performance of UAE listed firms", *Studies in Economics and Finance*, 30 (2), S.118-138. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1108/10867371311325435>.
- Henry, E. (2005). Are investors influenced by how earnings press releases are written? S. 1-165. Verfügbar unter: <https://uaccess.univie.ac.at/login?url=https://www.proquest.com/dissertations-theses/are-investors-influenced-how-earnings-press/docview/305366527/se-2>.
- Johnston, R.B. (2005). The Impact of Terrorism on Financial Markets. *IMF Working Paper*. 5 (60). S.1-23. Verfügbar unter: <https://ssrn.com/abstract=874282>.

- Kang, H.H., Gray, S.J., (2011). Reporting intangible assets: Voluntary disclosure practices of top emerging market companies. *The International Journal of Accounting*. 46 (4), S.402-423. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2011.09.007>.
- Karolyi, G.A. (2006). The Consequences of Terrorism for Financial Markets: What Do We Know?. S.1-13. Verfügbar unter: <https://ssrn.com/abstract=904398> oder <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.904398>.
- Kestens, K., Van Cauwenberge, P., Bauwhede, H.V. (2012). Trade credit and company performance during the 2008 financial crisis. *Accounting & Finance*. 52. S.1125-1151. Verfügbar unter; <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2011.00452.x>.
- Keusch, T., Bollen, L.H.H., Hassink, H.F.D. (2011). Self-serving Bias in Annual Report Narratives: An Empirical Analysis of the Impact of Economic Crises. *European Accounting Review*. 21. S.623–648. Verfügbar unter: 10.1080/09638180.2011.641729.
- Khurana, I., Pereira, R., & Martin, X. (2006). Firm Growth and Disclosure: An Empirical Analysis. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 41(2), S.357-380. Verfügbar unter: doi:10.1017/S0022109000002106.
- Kimbrough, M.D. (2005). The Effect of Conference Calls on Analyst and Market Underreaction to Earnings Announcements. *The Accounting Review*, 80(1), S.189–219. Verfügbar unter: <http://www.jstor.org/stable/4093166>.
- Kim, B., Lee, I. (2003). Agency problems and performance of Korean companies during the Asian financial crisis: Chaebol vs. non-chaebol firms. *Pacific-Basin Finance Journal*. 11 (3). S.327-348. Verfügbar unter: [https://doi.org/10.1016/S0927-538X\(03\)00027-1](https://doi.org/10.1016/S0927-538X(03)00027-1).
- Kim, J., Lim, J., Yoon, K. (2022). How do the content, format, and tone of Twitter-based corporate disclosure vary depending on earnings performance? *International Journal of Accounting Information Systems*. 47. S.1-22. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1016/j.accinf.2022.100574>.

- Lins, K.V., Servaes, H., Tamayo, A. (2017). Social Capital, Trust, and Firm Performance: The Value of Corporate Social Responsibility during the Financial Crisis. *The Journal of Finance*, 72. S.1785-1824. Verfügbar unter; <https://doi.org/10.1111/jofi.12505>.
- Li, F. (2008). Annual report readability, current earnings, and earnings persistence. *Journal of Accounting and Economics*. 45 (2/3). S.221-247. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2008.02.003>.
- Loughran, T., McDonald, B. (2010). When is a Liability not a Liability? Textual Analysis, Dictionaries, and 10-Ks. *Journal of Finance*, Forthcoming, S.1-46. Verfügbar unter: <https://ssrn.com/abstract=1331573>.
- Mashayekhi, B., Bazaz, M.S. (2008). Corporate Governance and Firm Performance in Iran, *Journal of Contemporary Accounting & Economics*. 4 (2). S.156-172. Verfügbar unter: [https://doi.org/10.1016/S1815-5669\(10\)70033-3](https://doi.org/10.1016/S1815-5669(10)70033-3).
- MAXQDA Software für qualitative Datenanalyse. (1989 – 2021) VERBI Software. Consult. Sozialforschung GmbH, Berlin, Deutschland.
- McKibbin, W. J. (2020). The economic impact of COVID-19. *Economics in the time of COVID-19*. In: *Economics in the Time of COVID-19*. CEPR Press, London. S.45-51.
- Mertens, A., Rusche, C. (2021). Corona. Wie sehr trifft es die DAX-Unternehmen?. *IW-Kurzbericht Nr. 38*. S.1-3. Verfügbar unter: https://www.iwkoeln.de/fileadmin/user_upload/Studien/Kurzberichte/PDF/2021/IW-Kurzbericht_2021-Corona-Begriffe.pdf. Abgerufen am 15.03.2022.
- Orlitzky, M. (2001). Does Firm Size Comfound the Relationship Between Corporate Social Performance and Firm Financial Performance?. *Journal of Business Ethics*. 33. S.167–180 Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1023/A:1017516826427>.

- Pham, M.D. (2022). Management connection and firm performance: Evidence from Global Financial Crisis. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*. 34. S.1-13. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2022.100636>.
- Price, S.M., Doran, J.S., Peterson, D.R., Bliss, B.A. (2012). Earnings conference calls and stock returns: The incremental informativeness of textual tone *Journal of Banking & Finance*. 36 (4). S. 992-1011. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2011.10.013>.
- Rababah A, Al-Haddad L, Sial MS, Chunmei Z, Cherian J. (2020). Analyzing the effects of COVID-19 pandemic on the financial performance of Chinese listed companies. *J Public Affairs*. 2020;20:e2440. S.1-6. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1002/pa.2440>.
- Ramelli, S., Wagner, A. F. (2020). Feverish Stock Price Reactions to COVID-19. *Review of Corporate Finance Studies*. 9 (3). S.622–655. Verfügbar unter: <https://ssrn.com/abstract=3550274> oder <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3550274>.
- Ressas, M. S., Hussainey, K. (2014). Does financial crisis affect financial reporting of good news and bad news? *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 10 (4), S.410-429. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1504/IJAPE.2014.066393>.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2020): Die gesamtwirtschaftliche Lage angesichts der Corona-Pandemie, Sondergutachten, Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden. Verfügbar unter: <http://hdl.handle.net/10419/215776>.
- Sadique, M.Z, Adams E.J, Edmunds W.J., (2008). Estimating the costs of school closure for mitigating an influenza pandemic. *BMC Public Health*. 8 (135). S. 1-7. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1186/1471-2458-8-135>.

- Sadique, S., In, F.H., Veeraraghavan, M., (2008a). The Impact of Spin and Tone on Stock Returns and Volatility: Evidence from Firm-Issued Earnings Announcements and the Related Press Coverage. S.1-56. Verfügbar unter:
<https://ssrn.com/abstract=1121231> oder <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1121231>.
- Schiman, S. (2021): Kompensation hoher Wertschöpfungseinbußen. Prognose für 2020-2022. In: Wifo Monatsberichte 1/2021, S.25-38.
- Shen, H., Fu, M., Pan, H., Yu Z., Chen, Y. (2020). The Impact of the COVID-19 Pandemic on Firm Performance, Emerging Markets Finance and Trade. 56 (10). S.2213-2230. Verfügbar unter: DOI: 10.1080/1540496X.2020.1785863.
- Stelter, Daniel 2020: Coronomics. Nach dem Corona-Schock: Neustart aus der Krise. Frankfurt/Main: Campus.
- Sun, Y., Li, Y. (2021). COVID-19 Outbreak and Financial Performance of Chinese Listed Firms: Evidence From Corporate Culture and Corporate Social Responsibility. Frontiers in Public Health. 9. S.1-11. Verfügbar unter:
<https://www.frontiersin.org/articles/10.3389/fpubh.2021.710743> oder doi:
 10.3389/fpubh.2021.710743.
- ter Hoeven R., Roosjen, Y. (2021). Effects of the COVID-19 pandemic on disclosures in passenger airlines' financial statements. Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie. 95 (11/12). S.397-411. Verfügbar unter; <https://doi.org/10.5117/mab.95.75536>.
- Tetlock, P.C. (2007). Giving Content to Investor Sentiment: The Role of Media in the Stock Market. The Journal of Finance. 62. S.1139-1168. Verfügbar unter:
<https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2007.01232.x>.
- Tetlock, P.C, Saar-Tsechansky, M., Macskassy, S. (2008). More Than Words: Quantifying Language to Measure Firms' Fundamentals. The Journal of Finance. 63. S.1437-1467. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2008.01362.x>.

- Vithessonthi, C., Tongurai, J. (2015). The effect of firm size on the leverage–performance relationship during the financial crisis of 2007–2009. *Journal of Multinational Financial Management*. 29. S.1-29. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2014.11.001>.
- Vo, T.A., Mazur, M., Thai, A. (2022). The impact of COVID-19 economic crisis on the speed of adjustment toward target leverage ratio: An international analysis. *Finance Research Letters*. 45. S.1-8. Verfügbar unter: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102157>.
- Wallace, R.S.O., Naser, K. (1995). Firm-specific determinants of the comprehensiveness of mandatory disclosure in the corporate annual reports of firms listed on the stock exchange of Hong Kong. *Journal of Accounting and Public Policy*. 14 (4). S.311-368. Verfügbar unter: [https://doi.org/10.1016/0278-4254\(95\)00042-9](https://doi.org/10.1016/0278-4254(95)00042-9).
- Huang X., Teoh S.H., Yinglei, Z. (2013) Tone Management. *The Accounting Review*. S. 1-46. Verfügbar unter: <https://ssrn.com/abstract=1960376> oder <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1960376>.
- Zdrowomyslaw, N. (2001). *Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse: Praxis und Theorie der Erstellung und Beurteilung von handels- und steuerrechtlichen Bilanzen sowie Erfolgsrechnungen unter Berücksichtigung des internationalen Bilanzrechts*. Wissenschaftsverlag, 2001. Verfügbar unter: <https://doi-org.uaccess.univie.ac.at/10.1515/9783486800609>.

Onlinequellen

AFRAC (2020). AFRAC-Fachinformation: Auswirkungen der Ausbreitung des Coronavirus (COVID-19) auf die Unternehmensberichterstattung. Verfügbar unter:

https://www.afrac.at/wp-content/uploads/AFRAC_Fachinformation_COVID-19_April_2020.pdf. Abgerufen am 20.02.2023.

Bénassy-Quéré, A., Marimon, R., Pisani-Ferry, J., Reichlin, L., Schoenmaker, D., Weder di Mauro, B. (2020). COVID-19: Europe needs a catastrophe relief plan, VOXEU Article, 2020, [RSCAS], [ECO]. Verfügbar unter: <http://hdl.handle.net/1814/66682>. Abgerufen am 20.04.2022.

ESMA (2020), Public Statement on the European Common Enforcement Priorities 2020, verfügbar unter: <https://www.esma.europa.eu/document/public-statement-european-common-enforcement-priorities-2020>. Abgerufen am 13.02.2023.

ESMA (2020a), Implications of the COVID-19 outbreak on the half-yearly financial reports. verfügbar unter: <https://www.esma.europa.eu/document/implications-covid-19-outbreak-half-yearly-financial-reports>. Abgerufen am: 13.02.2023.

Huber, A., Picek, O. (2021). Abstiegskampf im letzten Drittel: Warum die österreichische Wirtschaft im europäischen Vergleich so stark eingebrochen ist. Momentum Institut Policy Brief 05/2021. Verfügbar unter: https://www.momentum-institut.at/system/files/2021-03/moment_policybrief_0521_20210312.pdf. Abgerufen am 18.03.2022.

IFRS Foundation (2022): IFRS Practice Statement 1: Management Commentary. Verfügbar unter: <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/management-commentary-practice-statement/>. Abgerufen am 08.11.2022.

Mohr, M. (2022). BIP-Verlust durch die Corona-Krise in Österreich nach Wochen bis KW 7/2022. Verfügbar unter: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/1118656/umfrage/bip-verlust-durch-die-corona-krise-in-oesterreich-nach-wochen/>. Abgerufen am 19.03.2022.

WHO (2016). Ebola outbreak 2014-2016 – West Africa. Verfügbar unter:

<https://www.who.int/emergencies/situations/ebola-outbreak-2014-2016-West-Africa>,
Abgerufen am 13.02.2023.

WHO (2017). Pandemic Influenza Risk Management: A WHO guide to inform and harmonize national and international pandemic preparedness and response. Geneva: World Health Organization; 2017. Licence: CC BY-NC-SA 3.0 IGO. Verfügbar unter:
<https://apps.who.int/iris/bitstream/handle/10665/259893/WHO-WHE-IHM-GIP-2017.1-eng.pdf>. Abgerufen am 23.04.2022.

WHO (2020). Pandemie der Coronavirus-Krankheit (COVID-19). Verfügbar unter:
<https://www.euro.who.int/de/health-topics/health-emergencies/coronavirus-covid-19/novel-coronavirus-2019-ncov>. Abgerufen am 24.04.2022.

WHO (2020a). WHO Director – General’s opening remarks at the media briefing on COVID-19 – 11 March 2020. WHO Director-General's opening remarks at the media briefing on COVID-19 - 11 March 2020. Verfügbar unter: <https://www.who.int/director-general/speeches/detail/who-director-general-s-opening-remarks-at-the-media-briefing-on-covid-19---11-march-2020>. Abgerufen am 23.03.2022.

Wiener Börse (2022a). ATX PRIME – Zusammensetzung. Verfügbar unter:

https://www.wienerborse.at/indizes/aktuelle-indexwerte/zusammensetzung/?ISIN=AT0000999925&ID_NOTATION=4558546&cHash=8ba24e1094e59e23d29397e8b4c477c9. Abgerufen am 24.02.2023.

Wiener Börse (2022b). ATX- PRIME – Übersicht. Verfügbar unter:

https://www.wienerborse.at/indizes/aktuelle-indexwerte/uebersicht/?ISIN=AT0000999925&ID_NOTATION=4558546&cHash=2df32edb87e3290f9741880ad2d2988. Abgerufen am 24.02.2023.

Wiener Börse (2022c). Rechtliche Grundlagen. Verfügbar unter:

<https://www.wienerborse.at/rechtliches/agb-gesetze/>. Abgerufen am 30.03.2022.

Wiener Börse (2022d). Regelwerk Prime market. Verfügbar unter:

<https://www.wienerborse.at/uploads/u/cms/files/emittenten/aktien/regelwerk-prime-market.pdf>. Abgerufen am 24.06.2022.

Wiener Börse (2022e). ATX – PRIME – Anpassungen. Verfügbar unter:

[https://www.wienerborse.at/indizes/aktuelle-indexwer-
te/anpassungen/?ISIN=AT0000999925&ID_NOTATION=4558546&cHash=37e439a8f1ea5759d773e82e69400583](https://www.wienerborse.at/indizes/aktuelle-indexwerte/anpassungen/?ISIN=AT0000999925&ID_NOTATION=4558546&cHash=37e439a8f1ea5759d773e82e69400583). Abgerufen am 29.07.2022.

Wiener Börse (2022f). ATX PRIME – Segmentierung. Verfügbar unter:

[https://www.wienerborse.at/indizes/aktuelle-indexwer-
te/segmentierung/?ISIN=AT0000999925&ID_NOTATION=4558546&cHash=fb772aafc9df2329f15aa3e9cf3602c](https://www.wienerborse.at/indizes/aktuelle-indexwerte/segmentierung/?ISIN=AT0000999925&ID_NOTATION=4558546&cHash=fb772aafc9df2329f15aa3e9cf3602c). Abgerufen am 26.03.2022.

Wiener Börse (2023) ATX PRIME – Übersicht 3 Jahre. Verfügbar unter:

[https://www.wienerborse.at/indizes/aktuelle-indexwer-
te/uebersicht/?ISIN=AT0000999925&ID_NOTATION=4558546&cHash=40632bb792b2017b6133eee28850dd1e&CHART_TYPE=area&BENCHMARK=&INDICATOR=&MAV=&EVENT=&SCALE=lin&TIMESEL=1&PERIOD=3Y&PERIOD_FROM=&PERIOD_TO=](https://www.wienerborse.at/indizes/aktuelle-indexwerte/uebersicht/?ISIN=AT0000999925&ID_NOTATION=4558546&cHash=40632bb792b2017b6133eee28850dd1e&CHART_TYPE=area&BENCHMARK=&INDICATOR=&MAV=&EVENT=&SCALE=lin&TIMESEL=1&PERIOD=3Y&PERIOD_FROM=&PERIOD_TO=). Abgerufen am 26.03.2022.

WKO Statistik (2022). Wirtschaftswachstum, Veränderung des realen BIP (in %). Verfügbar unter: [https://wko.at/statistik/eu/europa-](https://wko.at/statistik/eu/europa-wirtschaftswachstum.pdf?_ga=2.44100769.448873303.1648737046-1448365482.1642774301&_gl=1*1oeszpw*_ga*MTQ0ODM2NTQ4Mi4xNjQyNzc0MzAx*_ga_4YHGVSN5S4*MTY0ODczNzA0NS43LjEuMTY0ODczNzM2My42MA)

[wirtschaftswachstum.pdf?_ga=2.44100769.448873303.1648737046-
1448365482.1642774301&_gl=1*1oeszpw*_ga*MTQ0ODM2NTQ4Mi4xNjQyNzc0MzAx*_ga_4YHGVSN5S4*MTY0ODczNzA0NS43LjEuMTY0ODczNzM2My42MA](https://wko.at/statistik/eu/europa-wirtschaftswachstum.pdf?_ga=2.44100769.448873303.1648737046-1448365482.1642774301&_gl=1*1oeszpw*_ga*MTQ0ODM2NTQ4Mi4xNjQyNzc0MzAx*_ga_4YHGVSN5S4*MTY0ODczNzA0NS43LjEuMTY0ODczNzM2My42MA). Abgerufen am 29.03.2022.

Abstract

Der Gegenstand dieser Arbeit ist die Untersuchung der Auswirkungen der Corona-Krise auf die Finanzberichterstattung und finanzielle Leistung der österreichischen ATX-Prime Unternehmen. Um die Auswirkungen der Krise zu messen, wird zunächst eine textbasierte Inhaltsanalyse durchgeführt um den negativen Ton, sowie die Frequenz an Corona-Begriffen in den Halbjahresberichten der ATX-Prime Unternehmen zu bestimmen. Auf Basis dieser Analyse wird weiterhin durch ein lineares Regressionsmodell ermittelt, ob eine Korrelation zwischen der Frequenz der Corona-Begriffe (Forschungsmodell 1), bzw. dem Tonfall der Berichte (Forschungsmodell 2) und der Unternehmensleistung, gemessen an der Entwicklung der Gesamtkapitalrendite, besteht. Die Untersuchungsgruppe beinhaltet zunächst 40 Unternehmen und neben den Informationen aus den Halbjahresberichten 2020 werden zusätzlich die Halbjahresberichte aus 2019 genutzt, um auf die Entwicklung des Tonfalls einzugehen, sowie die Entwicklung der Gesamtkapitalrendite festzustellen. Anhand dieses Vergleichs, kann zunächst verdeutlicht werden, dass der negative Tonfall in den Halbjahresberichten von 2020 stärker ausgeprägt ist als der negative Tonfall in den Halbjahresberichten von 2019. Zusätzlich wird erkannt, dass die Entwicklung der Gesamtkapitalrentabilität in diesem Vergleich ebenfalls negativ ist. Diese Untersuchungen und der Vergleich der Berichte deuten darauf hin, dass die Krise Auswirkungen auf die Berichterstattung und finanzielle Leistung der untersuchten Unternehmen hat. Allerdings kann durch die Regressionsanalyse kein signifikanter Einfluss des negativen Tonfalls, bzw. der Frequenz der Corona-Begriffe auf die Entwicklung der Gesamtkapitalrentabilität gezeigt werden.

Anhang

Anhang 1:

Unternehmen	Coronabegriffe	Anteil Corona Begriffe	Beginn Geschäftsjahr
AT&S AUSTRIA TECH.&SYSTEMTECH.	9	0,11%	April
DO & CO AKTIENGESELLSCHAFT	36	0,39%	April
KAPSCH TRAFFICOM AG	19	0,15%	April
VOESTALPINE AG	81	0,45%	April
AMAG AUSTRIA METALL AG	51	0,40%	Januar
ANDRITZ AG	16	0,17%	Januar
CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	63	0,37%	Januar
FACC AG	48	0,59%	Januar
FLUGHAFEN WIEN AG	70	0,44%	Januar
FREQUENTIS AG	46	0,31%	Januar
IMMOFINANZ AG	78	0,32%	Januar
LENZING AG	66	0,32%	Januar
MARINOMED BIOTECH AG	38	0,43%	Januar
MAYR-MELNHOF KARTON AG	7	0,11%	Januar
OESTERREICHISCHE POST AG	40	0,27%	Januar
OMV AG	19	0,16%	Januar
PALFINGER AG	56	0,66%	Januar
PIERER MOBILITY AG	41	0,32%	Januar
POLYTEC HOLDING AG	17	0,28%	Januar
PORR AG	43	0,35%	Januar
ROSENBAUER INTERNATIONAL AG	11	0,19%	Januar
S IMMO AG	43	0,38%	Januar
SCHOELLER-BLECKMANN OILFIELD EQUIPMENT AG	19	0,31%	Januar
SEMPERIT AG HOLDING	87	0,52%	Januar
STRABAG SE	32	0,29%	Januar
TELEKOM AUSTRIA AG	67	0,38%	Januar
UBM DEVELOPMENT AG	27	0,23%	Januar
VERBUND AG KAT. A	51	0,33%	Januar
WARIMPEX FINANZ- UND BETEILIGUNGS AG	28	0,22%	Januar
WIENERBERGER AG	73	0,59%	Januar
ZUMTOBEL GROUP AG	46	0,33%	Mai
AGRANA BETEILIGUNGS-AG	41	0,42%	März

Anhang 2:

Unternehmen	2020		2019	
	Negative Begriffe	Positive Begriffe	Negative Begriffe	Positive Begriffe
AGRANA BETEILIGUNGS-AG	186	62	208	62
AMAG AUSTRIA METALL AG	344	82	301	54
ANDRITZ AG	240	39	237	81
AT&S AUSTRIA TECH.&SYSTEMTECH.	187	40	156	34
CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	598	79	798	51
DO & CO AKTIENGESELLSCHAFT	298	34	283	29
FACC AG	324	18	293	17
FLUGHAFEN WIEN AG	698	54	450	101
FREQUENTIS AG	269	110	184	101
IMMOFINANZ AG	672	107	565	92
KAPSCH TRAFFICOM AG	296	63	307	84
LENZING AG	751	122	193	134
MARINOMED BIOTECH AG	193	88	249	74
MAYR-MELNHOF KARTON AG	131	34	125	34
OESTERREICHISCHE POST AG	1002	75	480	57
OMV AG	199	53	139	60
PALFINGER AG	213	61	237	70
PIERER MOBILITY AG	305	73	562	71
POLYTEC HOLDING AG	150	19	128	32
PORR AG	148	136	109	112
ROSENBAUER INTERNATIONAL AG	386	22	433	25
S IMMO AG	284	56	251	85
SCHOELLER-BLECKMANN OILFIELD EQUIPMENT AG	172	34	82	36
SEMPERIT AG HOLDING	403	124	124	17
STRABAG SE	251	70	198	72
TELEKOM AUSTRIA AG	785	116	985	76
UBM DEVELOPMENT AG	107	65	126	87
VERBUND AG KAT. A	652	73	508	64
VOESTALPINE AG	621	107	537	79
WARIMPEX FINANZ- UND BETEILIGUNGS AG	142	49	76	51
WIENERBERGER AG	210	108	154	136
ZUMTOBEL GROUP AG	370	59	315	68

Anhang 3:

Unternehmen	Negativer Tonfall 2020	Geschäftsjahr
AT&S AUSTRIA TECH.&SYSTEMTECH.	1,80%	April
DO & CO AKTIENGESELLSCHAFT	2,86%	April
KAPSCH TRAFFICOM AG	1,86%	April
VOESTALPINE AG	2,85%	April
AMAG AUSTRIA METALL AG	2,04%	Januar
ANDRITZ AG	2,14%	Januar
CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	3,01%	Januar
FACC AG	3,79%	Januar
FLUGHAFEN WIEN AG	4,02%	Januar
FREQUENTIS AG	1,09%	Januar
IMMOFINANZ AG	2,29%	Januar
LENZING AG	3,02%	Januar
MARINOMED BIOTECH AG	1,20%	Januar
MAYR-MELNHOF KARTON AG	1,54%	Januar
OESTERREICHISCHE POST AG	6,37%	Januar
OMV AG	1,21%	Januar
PALFINGER AG	1,79%	Januar
PIERER MOBILITY AG	1,81%	Januar
POLYTEC HOLDING AG	2,13%	Januar
PORR AG	0,10%	Januar
ROSENBAUER INTERNATIONAL AG	6,33%	Januar
S IMMO AG	2,02%	Januar
SCHOELLER-BLECKMANN OILFIELD EQUIPMENT AG	2,23%	Januar
SEMPERIT AG HOLDING	1,67%	Januar
STRABAG SE	1,64%	Januar
TELEKOM AUSTRIA AG	3,84%	Januar
UBM DEVELOPMENT AG	0,35%	Januar
VERBUND AG KAT. A	3,73%	Januar
WARIMPEX FINANZ- UND BETEILIGUNGS AG	0,72%	Januar
WIENERBERGER AG	0,82%	Januar
ZUMTOBEL GROUP AG	2,20%	Mai
AGRANA BETEILIGUNGS-AG	1,27%	März

Anhang 4:

Unternehmen	ROA	Branche	Geschäftsjahr
DO & CO AKTIENGESELLSCHAFT	-7,63%	Konsumgüter	April
KAPSCH TRAFFICOM AG	-7,47%	Technologie & Telekom	April
VOESTALPINE AG	-2,92%	Grundindustrie	April
AT&S AUSTRIA TECH.&SYSTEMTECH.	0,00%	Technologie & Telekom	April
WARIMPEX FINANZ- UND BETEILIGUNGS AG	-7,67%	Finanzwesen	Januar
FLUGHAFEN WIEN AG	-6,00%	Industriegüter & Dienstleistungen	Januar
IMMOFINANZ AG	-4,78%	Finanzwesen	Januar
OMV AG	-4,48%	Grundindustrie	Januar
S IMMO AG	-4,39%	Finanzwesen	Januar
WIENERBERGER AG	-4,00%	Grundindustrie	Januar
LENZING AG	-3,45%	Grundindustrie	Januar
OESTERREICHISCHE POST AG	-3,44%	Industriegüter & Dienstleistungen	Januar
PIERER MOBILITY AG	-3,08%	Konsumgüter	Januar
SCHOELLER-BLECKMANN OILFIELD EQUIPMENT AG	-2,90%	Grundindustrie	Januar
PALFINGER AG	-2,65%	Industriegüter & Dienstleistungen	Januar
CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	-2,55%	Finanzwesen	Januar
AMAG AUSTRIA METALL AG	-0,98%	Grundindustrie	Januar
PORR AG	-0,95%	Grundindustrie	Januar
VERBUND AG KAT. A	-0,53%	Versorger	Januar
STRABAG SE	-0,14%	Grundindustrie	Januar
ROSENBAUER INTERNATIONAL AG	-0,03%	Industriegüter & Dienstleistungen	Januar
MAYR-MELNHOF KARTON AG	0,03%	Industriegüter & Dienstleistungen	Januar
UBM DEVELOPMENT AG	0,10%	Finanzwesen	Januar
ANDRITZ AG	0,23%	Industriegüter & Dienstleistungen	Januar
TELEKOM AUSTRIA AG	0,29%	Technologie & Telekom	Januar
FREQUENTIS AG	1,14%	Industriegüter & Dienstleistungen	Januar
POLYTEC HOLDING AG	1,49%	Konsumgüter	Januar
FACC AG	4,41%	Industriegüter & Dienstleistungen	Januar
MARINOMED BIOTECH AG	10,08%	Gesundheitswesen	Januar
SEMPERIT AG HOLDING	11,44%	Industriegüter & Dienstleistungen	Januar
ZUMTOBEL GROUP AG	-1,35%	Industriegüter & Dienstleistungen	Mai
AGRANA BETEILIGUNGS-AG	0,17%	Konsumgüter	März

Anhang 5:

Unternehmen	EBIT 2020	EBIT 2019	Gesamtvermögen 2020	Gesamtvermögen 2019	ROA 2020	ROA 2019
WARIMPEX FINANZ- UND BETEILIGUNGS AG	-9,2	16,6	330,3	339,8	-2,79%	4,89%
DO & CO AKTIENGESELLSCHAFT	-31,6	34,5	967,8	788,5	-3,26%	4,37%
KAPSCH TRAFFICOM AG	-39,2	8,8	629,8	705,4	-6,22%	1,25%
FLUGHAFEN WIEN AG	-16,2	117,2	2256,1	2219,2	-0,72%	5,28%
IMMOFINANZ AG	-83,6	203,4	6185,7	5938,8	-1,35%	3,42%
OMV AG	144,0	1853,0	42873,0	38466,0	0,34%	4,82%
S IMMO AG	41,8	173,3	3110,2	3024,5	1,34%	5,73%
WIENERBERGER AG	19,7	181,5	4359,1	4074,0	0,45%	4,46%
LENZING AG	17,6	105,6	3433,5	2663,4	0,51%	3,96%
OESTERREICHISCHE POST AG	48,2	107,7	2157,2	1896,9	2,23%	5,68%
PIERER MOBILITY AG	1,7	46,6	1666,0	1462,3	0,10%	3,19%
VOESTALPINE AG	-215,0	229,6	14410,7	16117,9	-1,49%	1,42%
SCHOELLER-BLECKMANN OILFIELD EQUIPMENT AG	12,4	38,9	796,0	873,3	1,56%	4,45%
PALFINGER AG	38,7	83,3	1603,9	1646,1	2,41%	5,06%
CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	60,7	195,8	6258,7	5555,1	0,97%	3,52%
ZUMTOBEL GROUP AG	22,9	36,7	969,1	989,5	2,36%	3,71%
AMAG AUSTRIA METALL AG	17,6	31,3	1641,5	1528,1	1,07%	2,05%
PORR AG	-16,9	17,4	3692,3	3567,1	-0,46%	0,49%
VERBUND AG KAT. A	435,2	505,8	11762,8	11957,2	3,70%	4,23%
STRABAG SE	45,1	61,0	11949,6	11804,0	0,38%	0,52%
ROSENBAUER INTERNATIONAL AG	5,4	5,2	989,5	900,8	0,55%	0,58%
AT&S AUSTRIA TECH.&SYSTEMTECH.	32,8	29,4	2020,0	1809,7	1,62%	1,62%
MAYR-MELNHOF KARTON AG	122,5	124,0	2402,8	2444,3	5,10%	5,07%
UBM DEVELOPMENT AG	38,4	34,0	1367,9	1253,6	2,81%	2,71%
AGRANA BETEILIGUNGS-AG	55,8	51,7	2411,0	2407,0	2,31%	2,15%
ANDRITZ AG	137,4	128,9	7016,0	7470,0	1,96%	1,73%
TELEKOM AUSTRIA AG	299,0	294,8	8332,6	8935,2	3,59%	3,30%
FREQUENTIS AG	-1,0	-3,9	258,1	255,5	-0,39%	-1,53%
POLYTEC HOLDING AG	-7,0	-16,1	594,4	602,8	-1,18%	-2,67%
FACC AG	-5,2	-36,9	727,7	719,8	-0,71%	-5,13%
MARINOMED BIOTECH AG	-2,9	-4,1	17,9	15,6	-16,20%	-26,28%
SEMPERIT AG HOLDING	112,2	20,9	801,0	815,1	14,01%	2,56%