

DIRK

Deutscher  
Investor Relations  
Verband

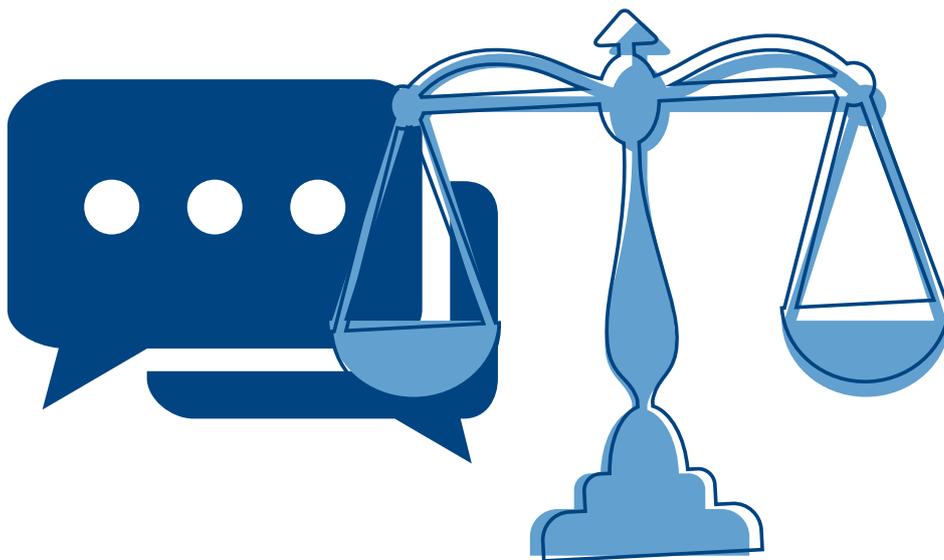
Dr. Simon Friedle

## Litigation IR

Kapitalmarktkommunikation in  
Rechtsstreitigkeiten als strategische Managementaufgabe

---

DIRK-Forschungsreihe, Band 26



Mehr Wert im Kapitalmarkt

## **Bearbeitet von:**

Dr. Simon Friedle

### **Impressum**

© 2020, DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V.

Reuterweg 81, 60323 Frankfurt am Main

Telefon +49 (0) 69. 9590 9490

Telefax +49 (0) 69. 9590 94999

Webseite [www.dirk.org](http://www.dirk.org)

Gestaltung und Satz:

mint-PINGUIN.com, Wien

Alle Rechte, einschließlich der Übersetzung in Fremdsprachen, vorbehalten.  
Kein Teil des Werkes darf in irgendeiner Form (Druck, Fotokopie, Mikrofilm, CD, Internet oder einem anderen Verfahren) ohne schriftliche Genehmigung des Herausgebers reproduziert oder unter Verwendung elektronischer Systeme verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden.

ISBN: 978-3-9819679-4-4

1. Auflage August 2020

### **Disclaimer**

#### **Wichtiger Hinweis/Haftungsausschluss:**

Diese Veröffentlichung erfolgt ausschließlich zu dem Zweck, bestimmte Themen anzusprechen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die Komplexität und der ständige Wandel der Rechtsmaterie machen es notwendig, die Haftung und Gewähr für den Inhalt dieser Veröffentlichung und ihre Nutzung auszuschließen.

Diese Veröffentlichung stellt keine Rechtsberatung dar.

Sie kann eine ggf. erforderliche konkrete und verbindliche rechtliche Beratung unter Einbeziehung der im Einzelnen bestehenden rechtlichen und tatsächlichen Gegebenheiten auch nicht ersetzen. Weder der DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e. V. noch die Autoren übernehmen daher die Verantwortung für Nachteile und/oder Schäden, die auf der Verwendung dieser Veröffentlichung beruhen.



## Über die DIRK-Forschungsreihe

Die DIRK-Forschungsreihe stellt eine erfolgreiche Kooperation zwischen der Wissenschaft und dem DIRK – Deutscher Investor Relations Verband dar. Mittlerweile umfasst sie zahlreiche wissenschaftliche Studien, darunter herausragende Dissertationen und Masterarbeiten zu qualitativen und quantitativen IR-Themen und nimmt einen festen Platz in universitären Lehrinrichtungen ein. Aktuelle Forschungsthemen werden im Rahmen der Reihe veröffentlicht.

Bisher erschienen:

- Band 1: Krisenkommunikation
- Band 2: Corporate Governance Kodex
- Band 3: Behavioural Finance
- Band 4: Die Aktie als Marke
- Band 5: WpHG-Praxis für Investor Relations
- Band 6: Investor Relations-Qualität: Determinanten und Wirkungen
- Band 7: Bondholder Relations
- Band 8: IR-Maßnahmen aus Sicht von Finanzanalysten
- Band 9: Die IR-Arbeit in deutschen Unternehmen
- Band 10: EU-einheitliche Umsetzungspraxis
- Band 11: Investor Relations-Management
- Band 12: Investor Marketing
- Band 13: Changes in Corporate Governance and Corporate Valuation
- Band 14: Communication success factors in Investor Relations
- Band 15: Der Entry Standard-Erfolgsstory oder Abenteuerspielplatz für den Börsennachwuchs?
- Band 16: Die Zusammenarbeit von Juristen & Kommunikation in erfolgskritischen Situationen
- Band 17: Investor Relations und Social Media
- Band 18: Investor Relations-Herausforderungen für mittelständische B2B-Unternehmen
- Band 19: Karrierepfade der Investor Relations
- Band 20: Die neue Rolle des Aufsichtsrates in der Kapitalmarktkommunikation
- Band 21: Workforce diversity and personal policies:  
Capital market perception and shareholder wealth effects
- Band 22: Innovative Kommunikationstechnologien für Investor Relations-Aktivitäten –  
Eine umfassende Bestandsaufnahme
- Band 23: Digital Leadership in Investor Relations
- Band 24: Investoren und Aufsichtsrat im Dialog
- Band 25: Nachhaltigkeit in der Kapitalmarktkommunikation

## Über den DIRK

Der DIRK – Deutscher Investor Relations Verband ist der größte europäische Fachverband für die Verbindung von Unternehmen und Kapitalmärkten. Wir geben Investor Relations (IR) eine Stimme und repräsentieren rund 90 % des börsennotierten Kapitals in Deutschland. Als unabhängiger Kompetenzträger optimieren wir den Dialog zwischen Emittenten, Kapitalgebern sowie den relevanten Intermediären und setzen hierfür professionelle Qualitätsstandards.

Unsere Mitglieder erhalten von uns fachliche Unterstützung und praxisnahes Wissen sowie Zugang zu Netzwerken und IR-Professionals aus aller Welt. Zugleich fördern wir den Berufsstand der Investor Relations und bieten umfangreiche Aus- und Weiterbildungsmöglichkeiten in enger Zusammenarbeit mit Wissenschaft und Forschung.

## DIRK-Film: Wir gestalten die Zukunft der Investor Relations

-  Kurzversion (1:37)
-  Langversion (4:05)

## Wir informieren Sie auch auf

-  @IR\_community
-  DIRK – Deutscher Investor Relations Verband
-  DIRK – Deutscher Investor Relations Verband
-  YouTube DIRK e.V.

## Kontakt

DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V.  
Reuterweg 81, 60323 Frankfurt am Main  
T +49 (0) 69. 9590 9490  
F +49 (0) 69. 9590 94999  
info@dirk.org | [www.dirk.org](http://www.dirk.org)

## Vorwort

Börsennotierte Unternehmen und deren Organvertreter sind in den letzten Jahren zunehmend mit Rechtsstreitigkeiten konfrontiert, die nicht nur rein juristisch vor Gericht ausgetragen werden, sondern verstärkt auch in der Öffentlichkeit und damit auch am Kapitalmarkt ihren Widerhall finden. Unternehmen kommentieren nur sehr zögerlich und verhalten anhängige rechtliche Auseinandersetzungen. Doch mit den steigenden Erfordernissen der heutigen Mediengesellschaft, regulatorischen Vorschriften und den Informationsbedürfnissen der Kapitalmarktteilnehmer ergibt sich die Notwendigkeit, auch Rechtsstreitigkeiten deutlich aktiver kommunikativ zu begleiten und auch strategisch zu gestalten. Doch wie sehen die Erfordernisse einer adäquaten Kapitalmarktkommunikation bei Rechtsstreitigkeiten aus?

Dieser Frage nach der Aktualität und den Herausforderungen einer kapitalmarktorientierten Rechtskommunikation börsennotierter Gesellschaften stellt sich Simon Friedle in der vorliegenden Studie „Litigation IR – Kapitalmarktkommunikation in Rechtsstreitigkeiten als strategische Managementaufgabe“. Die Litigation IR verfolgt das primäre Ziel des Abbaus von Informationsasymmetrien. Ihre Aufgabe ist es, die rechtlichen Verfahren, die ein Unternehmen betreffen, so transparent wie möglich dem Kapitalmarkt zu erläutern, mit dem Ziel die Erwartungen mit Hinblick auf die Entwicklungen und den möglichen Ausgang der Verfahren zu steuern ohne die eigene Verteidigungsstrategien offenzulegen. Das heißt, dass Unternehmen transparent über die wesentlichen Fakten eines anhängigen Verfahrens kommunizieren sollten, soweit dies juristisch möglich ist. So wird deutlich, dass die Litigation IR eine auf die Umstände und den Kontext von Rechtsstreitigkeiten zugeschnittene Form der Investor Relations ist. Dabei versteht

sich die Litigation IR dezidiert als eine ganzheitliche Kapitalmarktkommunikationsdisziplin im Sinne, dass sie sowohl bei Zivil- als auch Strafverfahren, national als auch international angewandt werden kann. In diesem Kontext löst sie sich von den juristisch-formalistischen Spezifika, indem sie versucht ein generisches Bild über das anhängige Verfahren zu erzeugen, um – im Dialog mit den eigenen Anwälten – Transparenz am Kapitalmarkt zu erzeugen.

Dem Autor gelingt es aufzuzeigen, wie eine effektive Finanzmarktkommunikation in Rechtsstreitigkeiten zum Erhalt der Reputation und der Vertrauensbasis des Unternehmens am Kapitalmarkt beitragen und dies unter Umständen zu einer Senkung der Fremd- und Eigenkapitalkosten führen kann. Damit leistet die Studie nicht nur einen wesentlichen Beitrag zur theoretischen Erschließung der sogenannten Litigation IR im Kontext eines organisatorisch-institutionellen Managementrahmens, sondern zeigt anhand ausgewählter praktischer Unternehmensbeispiele deren generelle Notwendigkeit auf.

Ich freue mich auf den weiteren Austausch zu der Thematik und bin gespannt, welche Diskussion diese Studie innerhalb der Investor Relations auslösen wird und wünsche allen Lesern eine erkenntnisreiche Lektüre.

Frankfurt, im August 2020

Oliver Maier  
- Präsident -  
DIRK – Deutscher Investor Relations Verband



## Danksagung

An erster Stelle gebührt mein Dank Prof. Dr. Michèle Sutter-Rüdisser, die die vorliegende Studie im Rahmen meines Studiums zum Executive MBA an der Universität St. Gallen (HSG) betreut hat. Ohne ihr großes Engagement und ihren wissenschaftlichen Beitrag wäre die Arbeit in dieser Form nicht möglich gewesen.

Darüber hinaus möchte ich mich bei Prof. Dr. Karolin Frankenberger und Marina Egli stellvertretend für das ganze EMBA-Team der HSG bedanken, die zu jeder Zeit – insbesondere in der Coronakrise – persönlich für die akademische Exzellenz der HSG einstanden.

Des Weiteren gebührt Frank Gaube ein ganz besonderer Dank. Er war nicht nur mein stets kritischer Sparringspartner für das Thema Litigation IR, sondern auch Mentor und Wegbereiter in die Investor Relations.

Zuletzt möchte ich dem DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V. und insbesondere Kay Bommer für die Möglichkeit danken, meine Arbeit im Rahmen der DIRK-Forschungsreihe zu publizieren.

## Management Summary

Ziel der vorliegenden Studie „*Litigation IR – Kapitalmarktkommunikation in Rechtsstreitigkeiten als strategische Managementaufgabe*“ ist es, zum einen die Notwendigkeit und Aktualität einer kapitalmarktorientierten Rechtskommunikation börsennotierten Unternehmen als sogenannte Litigation Investor Relations aufzuzeigen und diese zum anderen inhaltlich zu definieren und zu theoretisieren. Im Grundsatz dreht sich diese Arbeit um die zentrale Frage, wie börsennotierte Unternehmen und betroffene Unternehmensvertreter in Rechtsstreitigkeiten mit dem Kapitalmarkt kommunizieren sollen. Nachdem die Notwendigkeit einer Litigation IR hergeleitet und diese im Spannungsfeld zur Litigation PR inhaltlich-theoretisch definiert wurde, verfolgt diese Arbeit eine dritte Zielsetzung, nämlich aufzuzeigen, dass Litigation IR kein kommunikativer Selbstzweck ist, sondern dass Finanzmarktkommunikation in Rechtsstreitigkeiten eine strategische Managementaufgabe ist, die einen realen unternehmerischen Mehrwert schaffen kann, indem sie die durch einen Rechtsstreit ausgelöste Krise kommunikativ begleitet. Dies führt ultimativ zum Erhalt der Reputation und der Vertrauensbasis des Unternehmens am Kapitalmarkt und zu einer Senkung der Fremd- und Eigenkapitalkosten durch Vermittlung eines transparenten und möglichst vollständigen Überblicks über die rechtlichen Auseinandersetzungen.

Die Litigation IR wird zunächst theoretisch analysiert und inhaltlich definiert werden. Um die gewonnenen Erkenntnisse empirisch zu belegen, greift diese Studie auf ausgewählte Beispiele aus der unternehmerischen Praxis zurück.

## Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	11
1 Einleitung – Aktualität und Herausforderungen einer kapitalmarktorientierten Rechtskommunikation börsennotierter Gesellschaften	12
1.1 Zielsetzung	13
1.2 Literatur	14
2 Litigation PR als strategische Rechtskommunikation	15
2.1 Notwendigkeit von Kommunikation in Rechtsstreitigkeiten in der Mediengesellschaft	15
2.2 Litigation PR - Definition, Ziele und Anspruchsgruppen	19
2.2.1 Definition	20
2.2.2 Ziele	22
2.2.3 Anspruchsgruppen (Stakeholder)	23
2.3 Litigation PR als Krisen-PR und Reputationsmanagement	27
2.4 Die Grenzen der Litigation PR	29
3 Litigation IR – Kapitalmarktkommunikation in Rechtsstreitigkeiten als strategische Managementaufgabe	30
3.1 Investor Relations – Aufgaben, Ziele und Anspruchsgruppen	30
3.2 Notwendigkeit von Kapitalmarktkommunikation börsennotierter Gesellschaften bei Rechtsstreitigkeiten	33
3.2.1 Aktienkurs als Fieberthermometer der Rechtsstreitigkeiten	34
3.2.2 Litigation PR vs. Litigation IR – Zielkonflikte im Spannungsfeld der Shareholder und Stakeholder-Kommunikation	41
3.3 Litigation IR – Definition, Ziele und Anspruchsgruppen	45
3.3.1 Kapitalkosten von Rechtsstreitigkeiten	45
3.3.2 Definition und Ziele	49
3.3.3 Anspruchsgruppen	53
3.3.4 Instrumente	54
3.3.5 Organisatorische Einbettung	56
4 Schlussbetrachtung	58
Über den Autor	61
Literaturverzeichnis	62

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Xetra-Kurs der Volkswagen AG Stammaktie in Euro in 2015	34
Abbildung 2:	Xetra-Kurs der Bayer AG Aktie in Euro von Januar 2018 bis März 2019	35
Abbildung 3:	Legal Discount der Porsche SE im Jahr 2018	36
Abbildung 4:	Chart-Analyse des Legal Discount der Porsche SE	37
Abbildung 5:	Freispruch im Strafverfahren gegen ehemalige Vorstände der Porsche SE	39
Abbildung 6:	Anmerkungen des OLG Celle im KapMuG-Verfahren	40
Abbildung 7:	Zielkonflikte der Shareholder- und Stakeholder-Kommunikation	44

## 1 Einleitung – Aktualität und Herausforderungen einer kapitalmarktorientierten Rechtskommunikation börsennotierter Gesellschaften

Wer aufmerksam die öffentliche Berichterstattung verfolgt, kommt nicht umhin zu bemerken, dass rechtliche Auseinandersetzungen börsennotierter Unternehmen und ihrem Management einen immer größeren Teil der öffentlichen Berichterstattung einnehmen. Unternehmen und Unternehmensvertreter sind zunehmend sowohl national als auch international, zivilrechtlich wie strafrechtlich mit Rechtsstreitigkeiten konfrontiert. Diese Auseinandersetzungen finden damit verstärkt nicht nur rein juristisch vor Gericht, sondern zu einem erheblichen Teil auch in der Öffentlichkeit statt, wo sie eine erhöhte Aufmerksamkeit in den Medien erfahren. Wer kennt sie nicht, die großen Prozesse um Mannesmann, DaimlerChrysler, die Deutsche Bank, Siemens, British Petroleum und die Porsche Automobil Holding? In jüngerer Vergangenheit standen und stehen die anhaltenden Rechtsstreitigkeiten im Zusammenhang mit der Dieselkrise bei Volkswagen ebenso wie die Folgen der Übernahme von Monsanto durch Bayer im Fokus der öffentlichen Berichterstattung.

Doch unabhängig davon, wie letztlich – meist erst nach vielen Jahren langwieriger Prozesse oder in einem stillen Vergleich – das Ergebnis vor Gericht ausfällt, der Schaden für die betroffenen Unternehmen und Manager ist meist immens. Oftmals ist das Urteil der öffentlichen Meinung für ein Unternehmen oder einen Organvertreter das weit aus schwerwiegendere Urteil. Obwohl vor Gericht freigesprochen, ist der Ruf in der Öffentlichkeit, das Ansehen, die Reputation – letztlich integrale Bestandteile eines jeden unternehmerischen Kapitals – nachhaltig beschädigt. Was zunächst

wie ein bloßer immaterieller Rufschaden scheint, kann sich somit in handfesten wirtschaftlichen Einbußen niederschlagen. Wie Boehme-Neßler, einer der Wegbereiter der akademischen Theoretisierung strategischer Rechtskommunikation in Deutschland, treffend feststellte, werden zwar „[...] Urteile von staatlichen Gerichten gesprochen. Das scheint sich aber zurzeit zu ändern. Immer öfter fällt die (Medien)-Öffentlichkeit Urteile in Rechtsstreitigkeiten, für die sich die Öffentlichkeit interessiert. Eine Verurteilung im ‚Gerichtshof der Öffentlichkeit‘ hat oft gravierende Folgen. Ein später Freispruch vor staatlichen Gerichten kann diese Konsequenzen nicht immer beseitigen.“<sup>1</sup>

Ausgehend von der Rolle und Bedeutung der öffentlichen Meinung in rechtlichen Auseinandersetzungen hat sich seit Beginn der 1980er Jahre in den Vereinigten Staaten ein gezielt gesteuerter und zutiefst zweck- und zielorientierter Kommunikationsprozess entwickelt, der im Allgemeinen als *Litigation Public Relations* (Litigation PR) bezeichnet wird. Litigation PR ist vor allem im deutschsprachigen Raum ein noch sehr junges Feld sowohl in der theoretischen Diskussion innerhalb des kommunikationswissenschaftlichen Diskurs' als auch in der praktischen Anwendung in zivil- und strafrechtlichen Gerichtsverfahren – gleich ob Einzelpersonen oder ganze Unternehmen betroffen sind. Doch zunehmend reift auch in Deutschland das Bewusstsein, dass die strategische Kommunikation während Rechtsstreitigkeiten aktiv gemanagt werden muss, sodass „rechtliche Angelegenheiten [...] dadurch auch immer öfter zu PR Angelegenheiten“<sup>2</sup> werden.

<sup>1</sup> VOLKER BOEHME-NEßLER, „Rechtsprechung im Gerichtshof der Öffentlichkeit? Rechtssoziologische Überlegungen zur Litigation-PR.“ In: Lars Rademacher und Alexander Schmitt-Geiger (Hrsg.), *Litigation-PR: Alles was Recht ist: Zum systematischen Stand der strategischen Rechtskommunikation*. Wiesbaden 2012, pp. 75-92; hier p. 75.

<sup>2</sup> INES HEINRICH, *Litigation-PR. PR vor, während und nach Prozessen. Perspektiven, Potenziale, Problemfelder*. Burtenbach 2010, p. 3.

Jedoch zeigen die Praxis und alltägliche Erfahrungswelt, dass für rechtliche Auseinandersetzungen börsennotierter Gesellschaften und deren Organvertreter die Ziele und Mittel der allgemeinen Litigation PR zu kurz greifen. Nicht zuletzt haben große börsennotierte Unternehmen nicht nur eine Public Relations Abteilung, sondern auch eine Investor Relations Abteilung, die gezielt den Kapitalmarkt anspricht und die Kommunikation mit diesem steuert. Diese Trennung ergibt sich nicht einfach aus der organisatorischen Aufteilung von Kommunikationsaufgaben und Anspruchsgruppen innerhalb der Unternehmenskommunikation, sondern daraus, dass der Kapitalmarkt andere Informationsbedürfnisse hat als das Gros der internen und externen Stakeholdern. Vereinfacht ausgedrückt: Während Public Relations im klassischen Kommunikationsmodell die Informationsbedürfnisse der Stakeholder bedient, setzt sich Investor Relations vornehmlich mit einer speziellen Anspruchsgruppe dezidiert auseinander, den Shareholdern und Kapitalgebern. Daher scheinen auch eine gezielte Ansprache bzw. ein aktiver Kommunikationsprozess in rechtlichen Auseinandersetzungen mit den Anteilseignern eines Unternehmens im Speziellen und dem Kapitalmarkt im Allgemeinen notwendig. Wer zwischen Public Relations und Investor Relations trennt, muss zwangsläufig auch zwischen Litigation PR und Litigation IR trennen.

### 1.1 Zielsetzung

Ziel der vorliegenden Studie ist es, zum einen die Notwendigkeit und Aktualität einer kapitalmarktorientierten Rechtskommunikation börsennotierter Unternehmen als sogenannte Litigation Investor Relations aufzuzeigen und diese zum anderen inhaltlich zu definieren und zu theoretisieren. Im Grundsatz dreht sich diese Arbeit um die zentrale Frage, wie börsennotierte Unternehmen und betroffene Unternehmensvertreter in Rechtsstreitigkeiten mit dem Kapitalmarkt kommunizieren sollen. Nachdem die Notwendigkeit einer Litigation IR hergeleitet und diese im Spannungsfeld zur Litigation PR inhaltlich-theoretisch definiert wurde, verfolgt diese Arbeit eine dritte Zielsetzung, nämlich aufzuzeigen, dass Litigation IR kein kommunikativer Selbstzweck ist, sondern dass Finanzmarktkommunikation in Rechtsstreitigkeiten eine strategische Managementaufgabe ist, die einen realen unternehmerischen Mehrwert schaffen kann, indem sie die durch einen Rechtsstreit ausgelöste Krise kommunikativ begleitet. Dies führt ultimativ zum Erhalt der Reputation und der Vertrauensbasis des Unternehmens am Kapitalmarkt und zu einer Senkung der Fremd- und Eigenkapitalkosten durch Vermittlung eines transparenten und möglichst vollständigen Überblicks über die rechtlichen Auseinandersetzungen.

Was diese Studie aufgrund der Fülle der Thematik und der Kürze der Arbeit jedoch nicht leisten kann, ist eine systematische Verprobung der theoretisch gewonnenen Erkenntnisse mit empirischer Evidenz. Vielmehr soll an dieser Stelle die Litigation IR zunächst theoretisch analysiert und inhaltlich definiert werden. Um dennoch die gewonnenen Erkenntnisse empirisch zu belegen, greift diese Arbeit auf ausgewählte Beispiele aus der unternehmerischen Praxis zurück.

Die vorliegende Studie konzentriert sich im Wesentlichen auf eine theoretische Erschließung der Litigation IR. Litigation IR ist bislang noch ein neues Kommunikationskonzept sowohl im praxisbezogenen wie auch im akademischen Diskurs, sodass bislang keine Literatur zu der Thematik existiert. Daher greift diese Arbeit vor allem auf die bislang existierende Literatur zum Thema Litigation PR zurück und erschließt die Litigation IR in der inhaltlichen und formalen Abgrenzung zur Litigation PR.

## 1.2 Literatur

Während die Litigation PR sich vor allem aus der Praxis der Öffentlichkeitsarbeit entwickelt hat, ist ihre wissenschaftliche Diskussion noch sehr jung und wenig umfangreich. Zudem hat sie sich noch nicht vollständig von der sogenannten Praktikerliteratur gelöst. Als Standardwerk und Grundlage für die Litigation PR gilt das 2003 erschienene Buch *In the Court of Public Opinion* des amerikanischen Anwalts und Litigation-Experten James Haggerty, das mittlerweile in einer 2009 veröffentlichten umfangreicheren Neuauflage erschienen ist. Darauf basierend haben auch Holzinger und Wolff sich mit der praktischen Anwendung von Litigation PR in Deutschland beschäftigt und im deutschsprachigen Raum die erste Veröffentlichung dazu 2009 vorgelegt. Als Wegbereiter einer Akademisierung der Rechtskommunikation darf in Deutschland sicherlich Volker Boehme-Neßler gelten, der mit seinem 2010 erschienenen Tagungsband *Die Öffentlichkeit als Richter?* die erste umfangreiche wissenschaftliche Aufarbeitung vorgelegt hat. Im selben Jahr ist auch die Dissertation *Litigation-PR* von Ines Heinrich erschienen, die für sich in Anspruch nehmen kann, die erste reine wissenschaftliche Arbeit auf diesem Gebiet zu sein. Eine weitere Bestandsaufnahme ist der 2012 publizierte Sammelband *Litigation PR: Alles was Recht ist* von Lars Rademacher und Alexander Schmitt-Geiger. Damit ist Heinrichs Resümee aus 2010 auch heute weiterhin gültig: Litigation PR ist immer noch wissenschaftliches Neuland. Eine Studie, die sich mit dem speziellen strategischen Kommunikationsmanagement bei Rechtsstreitigkeit mit den Kapital- und Finanzmärkten beschäftigt, fehlt gänzlich.<sup>3</sup>

<sup>3</sup> Zum aktuellen Forschungsstand siehe v.a. LARS RADEMACHER UND ANTON BÜHL, „Die Bedeutung von Litigation-PR im deutschen Rechtssystem. Ergebnisse einer Befragung deutscher Gerichte, Anwälte und Staatsanwaltschaften.“ In: Lars Rademacher und Alexander Schmitt-Geiger (Hrsg.), *Litigation-PR: Alles was Recht ist*. Zum systematischen Stand der strategischen Rechtskommunikation. Wiesbaden 2012, pp 244-246. und HEINRICH, *Litigation-PR*, pp. 8-10.

## 2 Litigation PR als strategische Rechtskommunikation

Im Folgenden ist es zunächst notwendig einen genaueren Blick auf die Litigation PR zu werfen, um zu verstehen, dass – trotz einer großen Schnittmenge – Litigation PR für die Bedürfnisse der Investor Relations ungeeignet ist. Aus der Unterscheidung zwischen Stakeholder- und Shareholderkommunikation ergeben sich zwangsläufig Zielkonflikte zwischen Litigation PR und Litigation IR. Sicherlich gibt es viele Schnittpunkte und Übereinstimmungen zwischen beiden Formen der Rechtskommunikation – zumal sie letztlich sich ergänzende Teile einer erfolgreichen Kommunikation in rechtlichen Auseinandersetzungen sind. In der Tat muss bei Rechtsstreitigkeiten zwischen der Unternehmenskommunikation und der Investor Relations eine integrierte Rechtskommunikation stattfinden. Dies ist umso wichtiger, da nun nicht nur Public Relations und Investor Relations als Kommunikatoren des Unternehmens auftreten, sondern auch gegebenenfalls mandatierte Kanzleien sowie betroffene Individuen, die potenziell jeweils eine eigene Kommunikationsagenda verfolgen, die nicht notwendigerweise mit der Linie des Unternehmens übereinstimmt.

*In nuce* versucht die Litigation PR den Kommunikationsprozess dieser verschiedenen Parteien ‚in einer Stimme‘ zu bündeln und entsprechend zu steuern. Dabei ist die Litigation PR in ihrer Grundform eine Kombination aus Krisenkommunikation und Reputationsmanagement.

### 2.1 Notwendigkeit von Kommunikation in Rechtsstreitigkeiten in der Mediengesellschaft

Einer der Grundpfeiler unseres westlichen Rechtssystems sowie unseres Demokratieverständnisses ist der Grundsatz der Öffentlichkeit von Gerichtsverfahren. So soll durch die Zugänglichkeit von Gerichtsverfahren für jeden interessierten Bürger ein faires Verfahren sichergestellt und die Angemessenheit bzw. Verhältnismäßigkeit der Gerichte und ihrer Urteile kontrolliert werden können. In einem Rechtsstaat findet keine Geheimjustiz hinter verschlossenen Türen statt,<sup>4</sup> „weil die Gerichte im Namen des Volkes urteilen, muss das Volk die Gerichte auch kontrollieren können und jederzeit Zugang zu ihren Verhandlungen haben.“<sup>5</sup>

<sup>4</sup> Nur in wenigen Fällen wie etwa Schutz der Persönlichkeit, von Minderjährigen etc. gibt es Ausnahmen von diesem Öffentlichkeitsprinzip. Siehe dazu VOLKER BOEHME-NEßLER, „Die Öffentlichkeit als Richter? Chancen und Risiken von Litigation-PR aus verfassungsrechtlicher und rechtssoziologischer Sicht.“ In: *Ibid.* (Hrsg.), *Die Öffentlichkeit als Richter? Litigation-PR als neue Methode der Rechtsfindung*. Baden-Baden 2010, pp. 20-51; hier p. 33.

<sup>5</sup> BOEHME-NEßLER, *Die Öffentlichkeit als Richter*, p. 33. Da dies keine juristische Abhandlung ist verweise ich im Folgenden zum Öffentlichkeitsgrundsatz und Gerichtsöffentlichkeit zur auf die einschlägige Literatur: Zur expliziten rechtlichen Regelung des Öffentlichkeitsgrundsatzes in Deutschland siehe § 169 GVG. Zur rechtlichen Diskussion verweise ich auf HOLGER JÄCKEL, *Das Beweisrecht der ZPO*. Ein Praxishandbuch für Richter und Rechtsanwälte. Stuttgart 2009; EDGAR J. WETTSTEIN, *Der Öffentlichkeitsgrundsatz im Strafprozess* (Zürcher Beiträge zur Rechtswissenschaft. NF 269), Zürich 1966; Zur Diskussion im medienrechtlichen Zusammenhang siehe: WOLFGANG WOHLERS (2005), „Prozessuale Konsequenzen präjudizierender Medienberichterstattung.“ In: *Strafverteidiger*, pp. 186 ff.; GERHARD ULSAMER, „Einige Bemerkungen über Medien und Strafprozess.“ In: Bernhard Töpfer (Hrsg.), *Wie würden Sie entscheiden? Festschrift für Gerd Jauch zum 65. Geburtstag*. München 1990, pp. 221-230 sowie BOEHME-NEßLER, *Die Öffentlichkeit als Richter*, pp. 33 ff.

Jedoch ist der Bürger bei der Herstellung der Öffentlichkeit auf Vermittler, auf Medien angewiesen. Schon längst ist die Gerichtsöffentlichkeit nicht mehr synonym mit der sogenannten Saalöffentlichkeit.<sup>6</sup> In einem modernen Rechtsstaat kommt daher den Medien als Nachrichtenvermittler eine entscheidende Funktion zu, um diese „neue Gerichtsöffentlichkeit“ zu erreichen:

„Die Justiz ist aufgrund der fehlenden Primärerfahrung der Bürger auf die Vermittlungsleistung der Medien angewiesen, um den Anspruch der Öffentlichkeit zu erfüllen. Das heißt, die Wahrnehmung von Justiz erfolgt beinahe ausschließlich medienvermittelt. Die für die demokratische Gesellschaft geforderte Herstellung der Öffentlichkeit wird im Zusammenspiel zwischen Rechts- und Mediensystem erbracht. Für das Rechtssystem ist Öffentlichkeit und damit ein pluralistisch verfasstes System von Massenmedien konstitutiv.“<sup>7</sup>

Dies hat jedoch zur Folge, dass nun Gerichtsverfahren – bzw. allgemeiner gefasst – Rechtsstreitigkeiten stets das immanente Potenzial haben, von einem reinen juristischen Konflikt zu einem in der Öffentlichkeit ausgetragenen Medienkonflikt unter der Prämisse des Nachrichtenwertes oder der Medienrelevanz zu eskalieren.<sup>8</sup> So können Rechtsstreitigkeiten zu Medienereignissen werden.<sup>9</sup> Dies bedeutet schließlich in letzter Konsequenz, dass die Medien die Öffentlichkeit zum Gerichtssaal machen.<sup>10</sup>

Zwar kann man sich darüber echauffieren und empören, wie diese Berichterstattung und öffentliche Diskussion teilweise geführt werden – wer aber die Berichterstattung und den öffentlichen Diskurs von Rechtsstreitigkeiten infrage stellt, sät an den Grundpfeilern unseres Rechtsstaatsverständnisses. Daher kann über die Art und Weise diskutiert werden, dem Diskurs *per se* kann man sich aber nicht entziehen. Damit deutet sich hier schon eine Erkenntnis an, die wir später noch genauer erläutern werden: Wer als betroffenes Unternehmen in Rechtsstreitigkeiten schweigt und die öffentliche Auseinandersetzung meidet, begeht einen entscheidenden Fehler, denn „eine formale Beschränkung des rechtlichen Gehörs auf die Kommunikation im Gerichtssaal ist in den modernen Kommunikationsstrukturen nicht mehr angemessen.“<sup>11</sup>

Damit ergeben sich zwangsläufig zwei Sphären, in denen Rechtsstreitigkeiten ausgetragen werden: einmal die formal-juristische Sphäre vor Gericht, zum anderen aber auch die strategisch-kommunikative Sphäre der öffentlichen Diskussion. In der Auseinandersetzung mit diesen beiden Sphären hat sich eine aus der amerikanischen Literatur entlehnte Terminologie entwickelt, die zwischen dem sogenannten *Court of Law* und dem sogenannten *Court of Public Opinion* unterscheidet. Der *Court of Law* befasst sich dabei im Kern mit der juristischen Auseinandersetzung, die mit einem Gerichtsurteil oder einem Vergleich endet. Dies ist das Forte der Anwälte und Juristen. Zum anderen fällt aber auch die Öffentlichkeit ein Urteil, das nicht notwendigerweise deckungsgleich mit dem Urteil vor Gericht ist. So kann das öffentliche Urteil diametral von

<sup>6</sup> Siehe hierzu insbesondere BOEHME-NEßLER, Die Öffentlichkeit als Richter, pp. 38 f.

<sup>7</sup> HEINRICH, Litigation-PR, pp. 41 f.

<sup>8</sup> Vgl. HEINRICH, Litigation-PR, p. 78.

<sup>9</sup> Vgl. INES HEINRICH, „Litigation-PR: Kommunikationsmanagement zum Schutz der Reputation im Gerichtssaal der öffentlichen Meinung.“ In: Lars Rademacher und Alexander Schmitt-Geiger (Hrsg.), Litigation-PR: Alles was Recht ist: Zum systematischen Stand der strategischen Rechtskommunikation. Wiesbaden 2012, pp. 23-39; hier p. 25.

<sup>10</sup> Vgl. BOEHME-NEßLER, Rechtsprechung im Gerichtshof der Öffentlichkeit?, p. 78.

<sup>11</sup> BOEHME-NEßLER, Die Öffentlichkeit als Richter, p. 31.

dem Gerichtsurteil abweichen, was zur Folge hat, dass nicht gleichbedeutend ist, vor Gericht Recht zu bekommen und öffentlich anerkannt zu werden.<sup>12</sup> Haggerty hat diese Problematik des Urteils der öffentlichen Meinung wie folgt aufgezeigt:

„It is my fervent belief that while you can have a victory in the court of public opinion without a victory in the courtroom, your legal victory doesn't amount to much if, in the process, you sacrifice reputation, corporate character, and all of the other elements that make up an organization's goodwill in the marketplace.“<sup>13</sup>

In der Mediengesellschaft kann die Öffentlichkeit Richter sein, die keine juristischen aber moralische Urteile spricht.<sup>14</sup> Holzinger und Wolff haben basierend auf der Definition Haggertys diese Dichotomie zwischen Gerichtsurteil und Urteil der öffentlichen Meinung prägnant beschrieben:

„Wer heute noch glaubt, dass jemand, der im Gericht Recht zugesprochen bekommt, damit auch gleichzeitig von der Öffentlichkeit die Absolution erhält, der irrt gewaltig. Oft genug urteilen Richter anders als die Öffentlichkeit. Oft genug verlässt ein Unternehmer oder ein Unternehmen zusammen mit seinem Anwalt zunächst als strahlender Sieger den Gerichtssaal, nur um dann sogleich feststellen zu müssen, dass Medien und Öffentlichkeit zu einem anderen Urteil gekommen sind. Für ein Unternehmen, für seine Manager, aber auch für prominente Zeitgenossen aus Entertainment und Sport kann der gesenkte Daumen der Öffentlichkeit verheerende Folgen haben.“<sup>15</sup>

Daraus ergibt sich für betroffene Unternehmen aber auch für angeklagte bzw. verklagte Individuen (insbesondere für Personen des öffentlichen Interesses) eine Notwendigkeit in Rechtsstreitigkeiten zu kommunizieren, um dem eigenen Standpunkt nicht nur im Gerichtssaal Nachdruck zu verleihen, sondern auch in der Öffentlichkeit. Wer in Rechtsstreitigkeiten involviert ist, gleich ob als Person oder Unternehmen, kann nicht schweigen. So wie der eigene Standpunkt vor Gericht vertreten wird, muss er – wenn auch in einer anderen Form – auch in der Öffentlichkeit Geltung finden:

„Über ‚Sieg‘ oder ‚Niederlage‘ wird in einer Mediengesellschaft nicht mehr nur vor Gericht entschieden. Der erfolgreiche Ausgang eines rechtlichen Verfahrens hängt zunehmend davon ab, inwieweit sich Unternehmen in der Öffentlichkeit gegenüber den anderen Verfahrensbeteiligten behaupten können.“

Vor diesem medienzentrierten Hintergrund avanciert Kommunikation als Mittel, die eigene Position in einem Rechtsstreit zu stärken, zum zentralen Punkt im Management moderner Rechtsstreitigkeiten und wird zu einer Größe, die über den Verfahrensausgang im Court of Public Opinion mitbestimmt.“<sup>16</sup>

Kurz: Schweigen ist keine Option!

<sup>12</sup> Vgl. HEINRICH, Litigation-PR, p. 3.

<sup>13</sup> JAMES F. HAGGERTY, In the Court of Public Opinion. Strategies for Litigation Communications. Chicago 2009<sup>2</sup>, p. xiv.

<sup>14</sup> Vgl. BOEHME-NEBLER, Die Öffentlichkeit als Richter, p. 39 und IBID., Rechtsprechung im Gerichtshof der Öffentlichkeit, p. 79.

<sup>15</sup> STEPHAN HOLZINGER und UWE WOLFF, Im Namen der Öffentlichkeit. Litigation-PR als strategisches Instrument bei juristischen Auseinandersetzungen. Wiesbaden 2009, p. 18.

<sup>16</sup> HEINRICH, Litigation-PR, p. 93.

Die Realität in der Kommunikation sieht allerdings leider oftmals anders aus, wie Holzinger sehr bildhaft beschreibt:

„Die Praxis zeigt jedoch überwiegend: Die Betroffenen tauchen wortlos ab, gleichermaßen gefangen im Netz der erfahrungsgemäß gerade von den Boulevardmedien geschürten medialen Vorverurteilung und der Trägheit des Justizapparats, bei der es leicht einmal über ein Jahr dauern kann, bis ein komplexer Sachverhalt von den zuständigen Behörden vollständig ausermittelt wird.“<sup>17</sup>

Damit sind vor allem Verfahren mit öffentlichem Interesse nicht länger rein juristisch zu bewerten, und „rechtliche Angelegenheiten werden dadurch immer öfter zu PR-Angelegenheiten.“<sup>18</sup> Für Unternehmen und betroffene Unternehmensvertreter ist dies besonders relevant und zugleich problematisch. Unternehmen und Vorstände stehen *per se* im Fokus der Medien. Sind Unternehmen nun in Rechtsstreitigkeiten involviert, kann dies potenziell eine Unternehmenskrise und somit auch eine Kommunikationskrise auslösen. Zudem ist die öffentliche Diskussion nicht notwendigerweise deckungsgleich mit den sachlich vorgetragenen juristischen Argumenten vor Gericht. Vor Gericht geht es um die Legalität von Handlungen, während die öffentliche Diskussion auch Fragen zu Moral und zu unserem Werteverständnis aufwirft, die gegebenenfalls stark emotionalisiert und skandalisiert geführt wird.<sup>19</sup>

Für Unternehmen kommt in medial geführten Rechtsstreitigkeiten noch ein weiteres Element hinzu: die Personalisierung von juristischen Verfahren, also die Reduktion der Vorwürfe auf die Unternehmensführung, meist auf den Vorstandsvorsitzenden. Dies hängt sicherlich vor allem mit zwei Faktoren zusammen. Zum einen gibt es in der medialen Berichterstattung ohnehin einen allgemeinen Trend Unternehmen in der Wirtschaftspresse zunehmend zu personalisieren, um den abstrakten Firmen ein Gesicht zu geben.<sup>20</sup> Dies ist oftmals auch von Unternehmen in ihrer CEO-Kommunikation gewünscht und aktiv gesteuert. Das hat zur Folge, dass Reputation von Vorstand und Unternehmen auch in Rechtsstreitigkeiten in Wechselwirkung zueinander stehen: Wird ein Vorstand angeklagt, färbt dies negativ auf das Unternehmen ab; umgekehrt, wenn in einem Unternehmen Rechtsverstöße bekannt werden, so hat das auch eine unmittelbare Auswirkung auf die Personen in der Unternehmensführung. Daher darf es nicht überraschen, wenn auch in Rechtsstreitigkeiten Unternehmen mit der Unternehmensführung identifiziert und personalisiert werden.<sup>21</sup> Jedoch gibt es noch einen zweiten Faktor, der juristisch bedingt ist. So ist es in Deutschland im Rahmen des Strafrechts nicht möglich, juristische Personen, wie Unternehmen oder Gesellschaften, sondern nur natürliche Personen anzuklagen. Das führt dazu, dass die in dem Unternehmen verantwortlichen Personen auf der Anklagebank Platz nehmen müssen und entsprechend der medialen Berichterstattung ausgesetzt sind.<sup>22</sup>

<sup>17</sup> STEPHAN HOLZINGER, „Felder und Strukturen der Kommunikationsberatung in juristischen Auseinandersetzungen.“ In: Lars Rademacher und Alexander Schmitt-Geiger (Hrsg.), *Litigation-PR: Alles was Recht ist: Zum systematischen Stand der strategischen Rechtskommunikation*. Wiesbaden 2012, pp. 325-338; hier p. 331.

<sup>18</sup> HEINRICH, *Litigation-PR*, p. 3.

<sup>19</sup> Vgl. SUSANNE KLEIBER, „Litigation-PR in der Organisationskommunikation 2.0. Zwischen Kapital und Emotion: Topmanager vor Gericht.“ In: Volker Boehme-Neßler (Hrsg.), *Die Öffentlichkeit als Richter? Litigation-PR als neue Methode der Rechtsfindung*. Baden-Baden 2010, pp. 98-120; hier p. 98.

<sup>20</sup> Vgl. HOLZINGER/WOLFF, *Im Namen der Öffentlichkeit*, p. 72.

<sup>21</sup> Vgl. MARK EISENEGGER, *Reputationskonstitution, Issues Monitoring und Issues Management in der Mediengesellschaft. Eine theoretische und empirische Untersuchung mit besonderer Berücksichtigung ökonomischer Organisation*. Wiesbaden 2005 (Dissertation), p. 37 und p. 193; auch HEINRICH, *Kommunikationsmanagement*, pp. 33 f.

<sup>22</sup> Vgl. HOLZINGER/WOLFF, *Im Namen der Öffentlichkeit*, p. 73: „Die Reduktion auf Führungsfiguren in den Prozessen hat gerade im Wirtschaftssektor damit zu tun, dass im Bereich des Strafrechts hierzulande – im Gegensatz zu vielen anderen Ländern – keine Firmen verklagt [sic! Richtig: angeklagt] werden können, sondern nur die entsprechenden verantwortlichen Menschen in diesen Firmen.“

Wenn wir der Prämisse folgen, dass Rechtsstreitigkeiten für Unternehmen potenziell eine Krise darstellen und dass die ausgelöste Krise auch mediales Interesse und Gehör findet, dann muss dieser Krise auch entsprechend den Mitteln der Kommunikation begegnet werden. Andernfalls kann der Reputationsschaden für das betroffene Unternehmen und seine Vertreter immens sein. Denn „dann folgt für das [...] Unternehmen neben einer juristischen Krise oft auch eine ökonomische.“<sup>23</sup> Vor allem für börsennotierte Unternehmen können in der Öffentlichkeit ausgetragene Rechtsstreitigkeiten schwerwiegende Folgen haben. Das Vertrauen der Stakeholder, aber auch das Vertrauen am Kapitalmarkt in das Unternehmen sinkt, was sich meist an einem – oftmals dramatisch – fallenden Aktienkurs ablesen lässt.<sup>24</sup>

Dies legt nahe, dass Kommunikation in Rechtsstreitigkeiten vor allem auch auf die Mittel der Krisen-Kommunikation und des Reputationsmanagements zurückgreift, wie noch näher zu betrachten sein wird.

Zusammenfassend lässt sich daher feststellen, dass in der heutigen Mediengesellschaft eine absolute Notwendigkeit von Kommunikation in Rechtsstreitigkeiten besteht, um nicht nur vor Gericht den juristischen Argumenten Gehör zu verschaffen, sondern auch den öffentlichen Diskurs im *Court of Public Opinion* positiv zu beeinflussen. Dies hat zu einem Bewusstsein geführt, dass die strategische Kommunikation während Rechtsstreitigkeiten aktiv gemanagt werden muss, der sogenannten Litigation PR.

## 2.2 Litigation PR - Definition, Ziele und Anspruchsgruppen

Nachdem die Notwendigkeit einer strategischen Kommunikation in Rechtsstreitigkeiten aufgezeigt wurde, ist es nun geboten ein genaueres Verständnis dafür zu entwickeln, was diese Art der Kommunikation umfasst und definiert, was ihre Zielsetzung ist, wer ihre Anspruchsgruppen sind und wo sie letztlich an ihre rechtlichen und moralischen Grenzen stößt.

Doch schon hier muss man erkennen, dass bislang keine einheitliche Definition von Litigation PR vorherrscht. Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, dass die ursprüngliche Definition aus der amerikanischen Praktikerliteratur stammt, während es erst langsam – gerade im deutschsprachigen Raum – eine akademische Auseinandersetzung mit der Thematik gibt.<sup>25</sup> Zudem ist zu beachten, dass die Litigation PR sich aus zwei Richtungen heraus entwickelt hat. Zum einen aus der Public Relations Arbeit an sich, zum anderen aber auch aus der anwaltlichen Tätigkeit heraus, wo Anwälte begonnen haben, durch aktive öffentliche Kommunikation die Interessen ihrer Mandanten in der Öffentlichkeit zu wahren.<sup>26</sup>

<sup>23</sup> HOLZINGER/WOLFF, Im Namen der Öffentlichkeit, p. 29.

<sup>24</sup> Vgl. auch HOLZINGER/WOLFF, Im Namen der Öffentlichkeit, p. 19.

<sup>25</sup> Für die verschiedenen Definitionsansätze siehe vor allem HEINRICH, Litigation-PR, pp. 10 ff.

<sup>26</sup> Vgl. HEINRICH, Litigation-PR, p. 11: „Diese berufspraktische Nähe, die sich in den [...] [Litigation] PR-Definitionen abbildet, ist die logische Konsequenz daraus, dass sich diese PR-Anwendung aus dem praktischen Handeln heraus entwickelt hat und wissenschaftlich relativ unerforscht ist.“ Siehe auch RICHARD STACK und SUSANNE ROSCHWALB (Hrsg.), Litigation Public Relations. Courting Public Opinion. Littleton/Colorado 1995, p. xii: „This discipline encompasses the behind-the-scenes communications support an advocate needs to win his or her case in the court of public opinion.“

### 2.2.1 Definition

Schon der Begriff bzw. die Begrifflichkeiten sind nicht einheitlich, wobei sich auch im deutschsprachigen Raum der Begriff *Litigation PR* nun durchgesetzt hat. In seiner ursprünglichen Bedeutung setzt er sich aus dem englischen Terminus *Litigation* für Rechtsstreit, Prozess und Gerichtsverfahren und dem geläufigen Begriff *Public Relations* für Öffentlichkeitsarbeit zusammen.<sup>27</sup> Darüber hinaus gibt es im deutschsprachigen Raum konkurrierende Begriffe, mit teilweise einer nuancierten Bedeutungsänderung. So werden Begriffe wie *strategische Rechtskommunikation*, *Kommunikation in Rechtsstreitigkeiten*, *prozessbegleitende Öffentlichkeitsarbeit* u. ä. verwendet.<sup>28</sup> Doch letztlich hat sich auch diesseits des Atlantiks der Begriff *Litigation PR* als genreddefinierend etabliert, wobei ebenso der deutsche Begriff *Rechtskommunikation* zunehmend Anwendung findet.

Wenn es nun darum geht, den Begriff *Litigation PR* inhaltlich zu definieren, so wird hier deutlich, dass es längst keine einheitliche verbindliche Definition gibt. Die sicherlich meist rezipierte Definition, ist diejenige James Haggertys, der in seinem Buch *In the Court of Public Opinion* zu der Thematik eine der ersten umfassenden Auseinandersetzungen mit *Litigation PR* veröffentlicht hat. Haggerty definiert den Begriff wie folgt:

„Litigation PR can be best defined as managing the media process during the course of any legal dispute or adjudicatory proceeding so as to the outcome or its impact on the client’s overall reputation.“<sup>29</sup>

In der deutschsprachigen akademischen Literatur sind sowohl die Definitionen von Heinrich wie auch Boehme-Neßler debattenführend. Heinrich hat *Litigation PR* dabei aus der Organisationsperspektive definiert:

„Litigation-PR lässt sich aus einer organisationstheoretischen Perspektive als das Kommunikationsmanagement von Organisationen vor, während und nach einer rechtlichen Auseinandersetzung mit ihren Anspruchsgruppen definieren. Vereinfacht gesagt: Es geht um kommunikatives Handeln von Organisationen oder Personen in und mit der Öffentlichkeit in der speziellen Situation rechtliche Auseinandersetzung.“<sup>30</sup>

Boehme-Neßler hingegen definiert den Begriff anwendungsbezogen und zielorientiert:

„Litigation-PR ist strategische öffentliche Kommunikation im Zusammenhang mit rechtlichen Verfahren. Die Kommunikation ist dabei strikt zielgerichtet: Es geht ihr darum, die öffentliche Meinung zu gewinnen und das mediale Umfeld eines Prozesses positiv zu gestalten – mit dem Ziel, dadurch die richterliche Entscheidung zu beeinflussen.“<sup>31</sup>

<sup>27</sup> Vgl. HOLZINGER/WOLFF, Im Namen der Öffentlichkeit, p. 18.

<sup>28</sup> Vgl. HEINRICH, Litigation-PR, p. 7.

<sup>29</sup> HAGGERTY, In the Court of Public Opinion, p. 2.

<sup>30</sup> HEINRICH, Kommunikationsmanagement, p. 27.

<sup>31</sup> BOEHME-NEßLER, Die Öffentlichkeit als Richter, Einleitung, p. 9.

Die beiden Definitionen von Heinrich und Boehme-Neßler sind nicht unproblematisch. Die Heinrich'sche Definition wirkt sehr zurückhaltend prozessbeschreibend, das Verständnis von Boehme-Neßler hingegen ist, wie wir später noch genauer sehen werden, aus rechtsstaatlicher Perspektive hochproblematisch, wenn es darum geht richterliche Entscheidungen durch Einflussnahme außerhalb des Gerichtssaals zu erzielen. Im Folgenden wird daher als Arbeitsdefinition die Interpretation Haggertys verwendet, die zum einen prozessorientiert definiert, dass es sich bei Litigation PR allgemein um das strategische Gestalten des Kommunikationsprozesses bei Rechtsstreitigkeiten handelt, zum anderen aber auch das klare Ziel verfolgt, die Reputation des betroffenen Unternehmens oder der betroffenen Person zu schützen. In dieser Definition bleibt auch die Sphärentrennung zwischen *Court of Law* und *Court of Public Opinion* erhalten. So vertreten die Anwälte die Interessen ihrer Mandanten vor Gericht, während die Kommunikatoren die Interessen der Mandanten in der öffentlichen Meinungsbildung sichern.

Historisch gesehen hat sich die Litigation PR ausgehend von den 1980er-Jahren in den USA vornehmlich aus der praktischen Anwendung von Kommunikationsinstrumenten bei Gerichtsprozessen entwickelt. Sicherlich ist der Versuch, die Öffentlichkeit für die eigene Rechtsposition zu gewinnen schon so alt wie unser Rechtssystem selbst. Bereits im Alten Rom waren Anwälte auch Redner, die ihre Anklageschrift nicht nur an Richter adressierten, sondern an die auf dem Forum versammelte Bürgerschaft, aktiv daran beteiligt, die öffentliche Meinung zu ihren Gunsten zu beeinflussen. Doch erst – vor allem auch gefördert durch das mediale

Interesse und die steigende TV-Berichterstattung – zu Beginn der 1980er-Jahre begann sich in den USA die Kommunikation in Rechtsstreitigkeiten als Themengebiet der strategischen Öffentlichkeitsarbeit zu professionalisieren und als Berufsfeld zu etablieren.<sup>32</sup> Dies mag mit auf das Jury-System in Amerika zurückzuführen sein, das eine deutlich höhere Einflussmöglichkeit der Öffentlichkeit auf gerichtliche Prozesse und Verfahren erlaubt als dies in Rechtssystemen ohne Geschworene der Fall ist.<sup>33</sup>

Obwohl Anwälte auch in Deutschland schon seit Gründung der Bundesrepublik öffentlichkeitswirksam die Interessen ihres Mandanten vertreten haben, hat sich in Deutschland die Litigation PR nur sehr langsam etabliert. Erst mit den jüngsten großen Verfahren gegen deutsche Dax-Konzerne wie etwa gegen Bayer und Volkswagen kommt der Litigation PR als Berufspraxis auch in Deutschland eine zunehmend wichtigere Rolle zu. Als einer der Wendepunkte muss dafür der sogenannte Mannesmann-Prozess Mitte der 2000er-Jahre gelten, als erstmals ein deutscher Wirtschaftsprozess im Zusammenhang mit der bis dahin größten feindlichen Übernahme in der Wirtschaftsgeschichte reges Medieninteresse generiert hat, und alle involvierten Parteien versucht haben, die Öffentlichkeit für sich zu gewinnen. Dennoch darf man auch heute noch davon ausgehen, dass in Deutschland Litigation PR noch nicht zum Standardrepertoire von PR-Agenturen und Kommunikationsberatungen zählt.

<sup>32</sup> Zur historischen Entwicklung der Litigation PR siehe vor allem HOLZINGER/WOLFF, Im Namen der Öffentlichkeit, pp. 43-64 und HEINRICH, Litigation-PR, pp. 5 f.

<sup>33</sup> Vgl. BOEHME-NEßLER, Die Öffentlichkeit als Richter, p. 22.

### 2.2.2 Ziele

Das Ziel der Litigation PR leitet sich aus ihrer Definition ab. Es geht schließlich darum die Reputation des betroffenen Unternehmens bzw. seiner Unternehmensvertreter weitestgehend zu schützen, die Öffentlichkeit möglichst für die eigene Rechtsposition einzunehmen und die juristische Position der Gegenseite auch in der Öffentlichkeit zu widerlegen.<sup>34</sup>

„The goal is [...]: to use the media and other forms of communication to convince your target audiences – including the other side – that the law is on your side, the facts are on your side, and that you’re going to win.“<sup>35</sup>

In dieser Zieldefinition Haggertys geht es vornehmlich darum, das Urteil der Öffentlichkeit für das betroffene Unternehmen möglichst positiv ausfallen zu lassen. Es spielt damit rein im Bereich der Public Relations. Reber hingegen fasst die Ziele der Litigation PR noch genauer und lässt sie auch in den *Court of Law* Einzug halten. Für Reber ist der Reputationsschutz nicht das primäre Ziel, sondern nur das Sekundärziel. Vielmehr favorisiert er in der Zielsetzung eine tatsächliche Einflussnahme der Litigation PR auf die Ermittlungen und auf den Prozessverlauf, sodass es im Idealfall sogar gar nicht zu einer Anklage kommt, oder, wie Heinrich treffend zusammenfasst, „Ziel ist es, nicht nur die Reputation zu schützen, sondern bei optimalem Verlauf den Prozess durch gezielte Öffentlichkeitsarbeit sogar zu verhindern.“<sup>36</sup>

„As the definition suggests, there are two goals of litigation PR. The first is to influence the outcome of the court case, perhaps by encouraging early of favourable settlement or by pressuring the prosecution into bringing lesser charges. The second goal is to protect the client’s reputation management.“<sup>37</sup>

Dieser Zielsetzung schließt sich im deutschsprachigen akademischen Diskurs zur Litigation PR auch Boehme-Neßler an, für den „in letzter Konsequenz [...] Litigation-PR darauf [zielt], den Ausgang eines rechtlichen Verfahrens über den Weg der Öffentlichkeit zu beeinflussen.“<sup>38</sup> Auch Holzinger und Wolff scheinen sich diese Definition Rebers zu eigen gemacht zu haben.<sup>39</sup>

Heinrich hingegen folgt in ihrer Zieldefinition wieder Haggerty:

„Aus diesem Blickwinkel besteht die Aufgabe [der Litigation PR] darin, den Schaden an Vertrauen und Glaubwürdigkeit bei den Anspruchsgruppen, insbesondere den Medien, zu minimieren bzw. Vertrauen und Glaubwürdigkeit zu erhalten oder aufzubauen. Ziel ist es, zu verhindern, dass aus dem rechtlichen Konflikt eine reputations-schädigende publizistische Krise wird.“<sup>40</sup>

<sup>34</sup> Vgl. HEINRICH, Litigation-PR, p. 103.

<sup>35</sup> HAGGERTY, In the Court of Public Opinion, p. 29.

<sup>36</sup> HEINRICH, Litigation-PR, p. 103.

<sup>37</sup> BRYAN REBER, KARLA GOWER und JENNIFER ROBINSON: „The Internet and Litigation Public Relations.“ *Journal of Public Relations* 1 (2006), pp. 23-44; hier p. 25.

<sup>38</sup> BOEHME-NEßLER, Die Öffentlichkeit als Richter, p. 20.

<sup>39</sup> Vgl. HOLZINGER/WOLFF, Im Namen der Öffentlichkeit, p. 19.

<sup>40</sup> HEINRICH, Litigation-PR, p. 104.

Allen diesen Ziel-Definitionen ist gemeinsam, dass es – ausgehend von der strategischen Kommunikation in Rechtsstreitigkeiten – vordringlich darum geht, die Reputation der betroffenen Partei, also Unternehmen oder Unternehmensvertreter, zu schützen und das öffentliche Meinungsbild möglichst positiv für die eigene Rechtsposition zu gestalten (enger gefasste Definition von Haggerty und Heinrich). Darüber hinaus definiert sich Litigation PR in einem weitergefassten Rahmen (Reber, Boehme-Neßler, Holzinger/Wolff) soweit, dass eine positive öffentliche Meinungsbildung auch die Gegenseite wie Staatsanwaltschaft oder Zivilkläger dazu bewegen soll, ihre eigene Rechtsposition zu ändern und letztlich abzuschwächen.

### 2.2.3 Ansprechgruppen (Stakeholder)

Aus diesen Zielen leiten sich auch die Ansprechgruppen bzw. Stakeholder für die Litigation PR ab. Diese sind im Wesentlichen deckungsgleich mit den Ansprechgruppen, die ein Unternehmen auch in seiner Regelkommunikation adressiert und mit denen es in einem kontinuierlichen Dialog steht. Natürlich leiten diese Ansprechgruppen bei angeblichen und tatsächlichen Rechtsverstößen in einem Unternehmen weitergehende, den Rechtsbruch betreffende Informationsbedürfnisse ab, die über die Bedürfnisse hinausgehen, mit denen das Unternehmen vor dem möglichen Rechtsverstoß konfrontiert war. Bei einem tatsächlichen oder auch schon bei einem angeblichen Rechtsbruch kann die Beziehung eines Unternehmens zu einzelnen oder allen Stakeholdern nachhaltig erschüttert werden und bedarf daher einer entsprechend den Informationsbedürfnissen der verschiedenen Stakeholder angepassten Litigation PR, in der das Unternehmen über den Sachverhalt aufklärt, seine Rechtsposition erläutert und versucht, das Vertrauen und die Beziehung zu seinen Stakeholdern durch die Kommunikation zu stabilisieren. Dieses Vertrauen können Unternehmen und ihre Unternehmensvertreter nicht durch ein bloßes „Kein Kommentar!“ wiederherstellen. Hier bedarf es aktiver Kommunikation. Dafür können recht einfach die bestehenden Kommunikationskanäle des Unternehmens bespielt werden. Haggerty hat die Unsinnigkeit des „Kein Kommentar“ mit einem simplen, aber einprägsamen Beispiel konterkariert, wie es vielleicht nur ein amerikanischer PR-Stratege in seiner Einfachheit auf den Punkt bringen kann:

„If your teenage daughter comes home one night, late, on a school night, and you ask ‘Where have you been?’ and she says ‘No comment’... well, you’re going to make some assumptions about what is going on. And if she walks in and says: ‘Well, let me get back to you. What’s your deadline?’ you’re going to form a different set of assumptions. But if her response is: ‘Look, I made a mistake, I’m sorry. I think I know how to prevent it from happening again.’ Those two sentences are going to change the whole tenor of the conflict.”<sup>41</sup>

Leider haben bis heute jedoch nur wenige Unternehmen verstanden, wie wichtig es ist schon von Beginn an die Stakeholder zu informieren.<sup>42</sup>

Dies bedeutet nicht, dass ein Unternehmen kommunizieren soll, bevor es sich selbst einen Überblick über die Vorwürfe und die rechtliche Situation geschaffen hat. Es liegt in der Natur der Sache, dass ein Unternehmen, das beispielsweise soeben mit einer Milliardenklage wegen angeblicher Marktmanipulation konfrontiert wurde, darauf nicht sofort mit einer Pressemitteilung und Sprachregelungen reagieren kann. Hier wird meist den Unternehmen ein gewisses Entgegenkommen zugebilligt. Aber spätestens, wenn dem Vorstand genügend Informationen vorliegen, um den Aufsichtsrat oder Verwaltungsrat zu informieren, dann kann darauf basierend, ohne Insiderwissen und Informationen preiszugeben, die die eigene Rechtssituation untergraben, auch die Öffentlichkeit entsprechend informiert werden. Dies ist schon im eigenen Interesse, um Gerüchte und Spekulationen nicht unkontrolliert aufkommen zu lassen.

Die Stakeholder eines Unternehmens sind weitestgehend generell „die Öffentlichkeit“, wobei es jedoch einen Fokus auf bestimmte interne und externe Anspruchsgruppen gibt. Also: Mitarbeiter, Kunden, Zulieferer und Partner, Fremd- und Eigenkapitalgeber (Banken und Eigentümer), Finanzmarkt (Banken, Analysten und Ratingagenturen), Regulierer, Gesetzgeber, Behörden, Politik, weitergehende Öffentlichkeit wie Medien und Nichtregierungsorganisationen etc. Jeder dieser Anspruchsgruppen fragt sich bei einem tatsächlichen oder angeblichen Rechtsverstoß wie dies das zukünftige Verhältnis zu dem Unternehmen belasten und gestalten wird. Die Öffentlichkeit und die Medien werden diskutieren, wie es dazu kommen konnte, NGOs gegebenenfalls stärkere Regulierung und ein Schuldeingeständnis fordern, Behörden und Gesetzgeber werden fragen, welche Gesetze gebrochen und umgangen wurden bzw. wie dies zukünftig verhindert werden kann, Kunden gegebenenfalls Produkte boykottieren und Mitarbeiter ihren Arbeitgeber hinterfragen.<sup>43</sup> So wird aus einem „einfachen“ Rechtsbruch eine unternehmerische Krise unter dem Brennglas der Öffentlichkeit. Dass den Medien als Anspruchsgruppe eine besondere Rolle zukommt, haben wir bereits weiter oben gesehen. Sie sind schließlich Vermittler und Multiplikatoren, die ihre Rolle auch bei juristischen Auseinandersetzungen wahrnehmen.<sup>44</sup> Daher ist ein unmittelbarer Dialog mit den Medien unabdingbar, da sie letztlich zu einem großen Teil der Nachrichtenvermittler zu den anderen Anspruchsgruppen des Unternehmens sind.

<sup>41</sup> JAMES F. HAGGERTY, „The Origins and Current Status of Litigation-PR in the USA.“ In: Lars Rademacher und Alexander Schmitt-Geiger (Hrsg.), Litigation-PR: Alles was Recht ist: Zum systematischen Stand der strategischen Rechtskommunikation. Wiesbaden 2012, pp. 41-55; hier p. 49.

<sup>42</sup> Siehe dazu auch HEINRICH, Litigation-PR, pp. 176 ff., die sich ausführlich mit der Wirkung von „Kein Kommentar“ befasst.

<sup>43</sup> Im Folgenden werde ich nicht näher auf die Anspruchsgruppe Finanzmarkt und Kapitalgeber eingehen, da dies Gegenstand sui generis des zweiten Teils der vorliegenden Arbeit ist.

<sup>44</sup> Vgl. HEINRICH, Kommunikationsmanagement, pp. 29 f.

Jedoch ist ein Unternehmen in einem Rechtsstreit nicht nur mit den Informationsbedürfnissen und Interessen seiner bisherigen Stakeholder konfrontiert, sondern es treten nun auch noch neue Stakeholder wie das Gericht, die Staatsanwaltschaft und/oder Zivilkläger hinzu, die zusammenfassend als antagonistische Stakeholder bezeichnet werden können, da sie im Rechtsstreit die Gegenseite repräsentieren – und mitunter selbst Akteure von Litigation PR sind.<sup>45</sup>

Zunehmend wird auch das Gericht, also die Richter und gegebenenfalls Schöffen, in der Litigation PR gezielt angesprochen, um so auch außerhalb des Gerichtssaals und des Schriftsatz austausches das Meinungsbild entsprechend positiv zu gestalten. Dies ist natürlich eine äußerst delikate Problematik, da idealerweise ein Gericht unabhängig von der öffentlichen Meinung und den äußeren Einflussfaktoren ein Urteil rein auf justiziablen Fakten findet und begründet. Daher ist es schwer empirisch nachzuweisen, ob ein Gericht auf öffentliche Berichterstattung reagiert. Dennoch konnten Kepplinger und Zerback plausibel aufzeigen, dass Gerichte durchaus die öffentliche Berichterstattung „ihrer“ Fälle verfolgen und dass es tatsächlich einen Einfluss zwar nicht auf die Schuldfrage, so aber auf das Strafmaß gibt.<sup>46</sup> Egal wie letztlich nun Litigation PR das Gericht adressiert, dürfen wir dennoch davon ausgehen, dass „Richter und Richterinnen den Erwartungsdruck der Öffentlichkeit spüren.“<sup>47</sup> Die Einflussnahme der Medienberichterstattung auf Richter hat die Vorsitzende Richterin des Mannesmann-Prozesses eindringlich

beschrieben, wie sich Litigation PR weniger auf die juristischen Fakten als vielmehr auf die persönliche Verfassung der mit dem Fall befassten Richter auswirkt.<sup>48</sup>

In Strafverfahren ist der natürliche Gegenspieler vor Gericht die Staatsanwaltschaft. Sie ist Herrin des Ermittlungsverfahrens und entscheidet darüber, ob sie Anklage erhebt oder nicht. Dabei bewegt sich die Staatsanwaltschaft in einem sehr engen gesetzlichen Rahmen, inwieweit sie öffentlich informieren darf oder gar muss und wo die Grenzen der öffentlichen Informationsweitergabe sind. Zudem ist ausschlaggebend, dass die Staatsanwaltschaft weder eindeutig der Judikative noch der Exekutive zuzusprechen ist. Denn formal gesehen untersteht sie dem Justizministerium, also der Exekutive, und ist auch entsprechend weisungsgebunden. Hieraus leitet sich schon eine Problematik ab: Wenn öffentlich gewählte Regierungsmitglieder ihren Wählern Rechenschaft ablegen müssen, dann sind sie auch geneigt entsprechend in öffentlichkeitsrelevanten Verfahren auf die Staatsanwaltschaft Einfluss auszuüben. Das heisst, dass letztlich über die Auseinandersetzung in der Öffentlichkeit auch indirekt Druck auf die Staatsanwaltschaft ausgeübt werden kann.<sup>49</sup> Dies kann schon mit dem Vorermittlungsverfahren beginnen und wirkt sich auch auf das Ermittlungsverfahren aus.

<sup>45</sup> Vereinfachend wird hier auch das Gericht als antagonistisch bezeichnet, obwohl es formal gesehen als neutral zu betrachten ist. Aber sowohl der Anwalt als auch der Kommunikator sollte von der Prämisse ausgehen, das Gericht erst von der eigenen Position überzeugen zu müssen und dass es zu Beginn eines Verfahrens sich nicht die eigene Position zu eigen gemacht hat.

<sup>46</sup> Vgl. HANS MATHIAS KEPPLINGER und THOMAS ZERBACK, „Der Einfluss der Medien auf Richter und Staatsanwälte. Art, Ausmaß und Entstehung reziproker Effekte.“ In: Publizistik 02/54 (2009), pp. 216-239, pp. 216-239. Siehe auch BOEHME-NEBLER, Die Öffentlichkeit als Richter, pp. 22 ff.

<sup>47</sup> BOEHME-NEBLER, Die Öffentlichkeit als Richter, p. 23.<sup>48</sup> Vgl. HEINRICH, Kommunikationsmanagement, pp. 29 f.

<sup>48</sup> Vgl. BRIGITTE KOPPENHÖFER, „Als Richterin im Zentrum des Mediensturms. Justiz und Medien, dargestellt am Beispiel des sog. Mannesmann-Verfahrens.“ In: Volker Boehme-Nebler (Hrsg.), Die Öffentlichkeit als Richter? Litigation-PR als neue Methode der Rechtsfindung. Baden-Baden 2010, pp. 60-63.<sup>50</sup> Vgl. HEINRICH, Kommunikationsmanagement, pp. 29 f.

<sup>49</sup> Vgl. BOEHME-NEBLER, Die Öffentlichkeit als Richter, p. 24: „Um es zu verdeutlichen: Staatsanwälte unterstehen gemäß § 147 Nr. 2 GVG dem Landesjustizminister, der seinerseits dem Parlament politisch verantwortlich ist. Das Parlament ist – demokratiethoretisch gewollt – der Öffentlichkeit (politisch) rechenschaftspflichtig. Das ist nicht nur eine demokratische Notwendigkeit, sondern gleichzeitig auch ein ‚Einfallstor‘ für politischen Druck der Öffentlichkeit. Denn der einzelne Abgeordnete ist gegenüber dem Druck der Öffentlichkeit und den Forderungen seiner Wähler sensibel.“

Zudem ist die Staatsanwaltschaft sogar – mit Einschränkungen – gesetzlich dazu verpflichtet, Auskünfte zu Verfahren zu geben. So regelt etwa § 4 NRWLPG:

„§ 4 Informationsrecht der Presse  
(1) Die Behörden sind verpflichtet, den Vertretern der Presse die der Erfüllung ihrer öffentlichen Aufgaben dienende Auskünfte zu erteilen.“<sup>50</sup>

Das ist jedoch nur der geregelte Teil der Öffentlichkeitsarbeit der Staatsanwaltschaft. Längst beherrscht sie aber schon selbst die Klaviatur der Litigation PR und weiß, wie man aktiv auf die öffentliche Meinungsbildung Einfluss nehmen kann. Man mag dies bedauern oder darin eine Verletzung des Neutralitätsgebots sehen, doch ist es vor dem Hintergrund der „Waffengleichheit“ mit den Strafverteidigern verständlich, dass auch Staatsanwälte die Mittel der Rechtskommunikation einsetzen.<sup>51</sup> Denn auch so kann auf Angeklagte und Verteidiger der öffentliche Druck erhöht werden, sodass die Verfahren für die Staatsanwaltschaft gegebenenfalls einen günstigeren Ausgang nehmen. Dahinter steht aber auch „ein begrüßenswertes Verständnis von einem transparenten Rechtsstaat und einer Strafjustiz, die schließlich auch eine generalpräventive und normenstabilisierende Funktion hat.“<sup>52</sup> Wichtig für in Strafverfahren involvierte Unternehmen ist jedoch, dass eben auch eine Staatsanwaltschaft eine eigene Kommunikationsagenda hat und diese auch öffentlich durchsetzen kann. Anders wäre es oftmals nicht vorstellbar, warum unzählige Kamerateams schon vorab bei Hausdurchsuchun-

gen warten oder Teile aus den Ermittlungs- und Gerichtsakten an die Medien gelangen, bevor sie bisweilen den Verteidigern überhaupt erst zugestellt werden. Somit kann die eigene Litigation PR „ein notwendiges Korrektiv zur Informations- und Deutungshoheit der Staatsanwaltschaft während der Ermittlungsphase darstellen.“<sup>53</sup>

In Zivilverfahren treten nun statt der Staatsanwaltschaft die Zivilkläger als Akteure von strategischer Rechtskommunikation auf. So wie Unternehmen in Rechtsstreitigkeiten versuchen sie das Bild in der Öffentlichkeit positiv in ihrem Sinne zu gestalten, um die eigene Reputation zu schützen. So kann es mitunter Ziel der Klägerseite sein, ein für sie positives Bild ihrer Klage in der Öffentlichkeit zu gestalten. Das heißt im Umkehrschluss, dass die Kläger natürlich an einem möglichst negativen öffentlichen Bild des Unternehmens interessiert sind, das sie verklagen. Natürlich werden weiterhin die juristischen Argumente vor Gericht ausgetauscht, doch kann eine „smarte, nicht tumbe Litigation-PR [...] bei der gegnerischen Partei sicher dazu anregen, über Vergleichsgespräche nachzudenken.“<sup>54</sup> Allerdings „kann eine [zu] aggressive Litigation PR-Strategie für das Ziel eines Vergleichs sogar kontraproduktiv sein.“<sup>55</sup> Auch hier gilt für die Kläger: Wenn der Ruf eines Unternehmens in der Öffentlichkeit zunehmend unter der negativen Berichterstattung leidet, dann ist solch ein Unternehmen mitunter eher geneigt, sich schnell zu vergleichen als einen mitunter jahrelangen Rechtsstreit öffentlichkeitswirksam auszufechten.

<sup>50</sup> § 4 NRWLPG. Siehe dazu insbesondere MARTIN HUFF, „Staatsanwaltschaften in der Zwickmühle: Zwischen Informationsarbeit und Vorverurteilung.“ In: Lars Rademacher und Alexander Schmitt-Geiger (Hrsg.), Litigation-PR: Alles was Recht ist: Zum systematischen Stand der strategischen Rechtskommunikation. Wiesbaden 2012, pp. 293-301, pp. 293-301.

<sup>51</sup> Vgl. GERSON TRÜG und MARCO MANSDÖRFER, „Zur Öffentlichkeitsverantwortung der (Straf-) Gerichte und Staatsanwaltschaften in der Mediengesellschaft.“ In: Lars Rademacher und Alexander Schmitt-Geiger (Hrsg.), Litigation-PR: Alles was Recht ist: Zum systematischen Stand der strategischen Rechtskommunikation. Wiesbaden 2012, pp. 151-167.

<sup>52</sup> JOACHIM JAHN, „Zwischen Erpressung und Dienst an der Gerechtigkeit.“ In: Volker Boehme-Neßler (Hrsg.), Die Öffentlichkeit als Richter? Litigation-PR als neue Methode der Rechtsfindung. Baden-Baden 2010, pp. 11-19; hier p. 15.

<sup>53</sup> HOLZINGER/WOLFF, Im Namen der Öffentlichkeit, p. 22.

<sup>54</sup> HOLZINGER/WOLFF, Im Namen der Öffentlichkeit, p. 214.

<sup>55</sup> HOLZINGER/WOLFF, Im Namen der Öffentlichkeit, p. 214.

### 2.3 Litigation PR als Krisen-PR und Reputationsmanagement

Bislang wurde gezeigt, dass Litigation PR im Kontext von Rechtsstreitigkeiten zum Schutz der Reputation eines in diesen Rechtsstreit involvierten Unternehmens oder Unternehmensvertreter eingesetzt wird. Im Kern geht es um das Kommunikationsmanagement von Organisationen mit ihren Anspruchsgruppen vor, während und nach einer rechtlichen Auseinandersetzung. Jedoch existieren dabei starke Überschneidungen mit der sogenannten Krisenkommunikation und es gibt nicht wenige, die eine Unterscheidung zwischen einer speziellen Litigation PR und einer allgemeiner gefassten Krisen-PR für unnötig erachten, da die Krisenkommunikation auch auf den Fall „Rechtstreit als Krise“ angewendet werden könne. Demgemäß stellen Rechtsstreitigkeiten eine Sonderform der Unternehmenskrise dar.<sup>56</sup>

Die Annahme, dass es sich bei einem publik gewordenen angeblichen oder tatsächlichen Rechtsverstoß um eine Krise handelt, wird aus der Definition „Krise“ ersichtlich:

**„Unternehmenskrisen sind ungeplante und ungewollte Prozesse von begrenzter Dauer und Beeinflussbarkeit sowie mit ambivalenten Ausgang. Sie sind in der Lage, den Fortbestand der gesamten Unternehmung substantiell und nachhaltig zu gefährden oder sogar unmöglich zu machen.“<sup>57</sup>**

Somit löst eine Unternehmenskrise wie etwa der Absturz einer Passagiermaschine bei einem Luftfahrtunternehmen oder eine Explosion in einer Produktionsstätte bei einem Chemieunternehmen eine Krise und die entsprechenden krisenhaften Folgen aus. Darauf muss ein Unternehmen vorbereitet sein und bei Bekanntwerden sofort öffentlich reagieren, da mit der Unternehmenskrise unmittelbar eine Kommunikationskrise einhergehen kann. Kommunikationskrisen entstehen, „wenn ein Unternehmen in einer Konflikt- oder Krisensituation nicht, zu spät oder nicht offen kommuniziert, mit der Konsequenz, dass die (unzureichende) Informationspolitik des Unternehmens zum eigentlichen Krisengegenstand wird.“<sup>58</sup> Die Unternehmenskrise droht dann auch eine Folge von Rechtsstreitigkeiten auszulösen. Beispielhaft ist etwa die Explosion der Ölplattform *Deepwater Horizon* von British Petroleum. Die Explosion an sich war eine Tragödie und hat in der Folge eine Umweltkatastrophe ausgelöst. Doch die damit einhergehenden Rechtsstreitigkeiten stießen in eine neue Dimension, die die Kosten für die Katastrophe an sich schnell in den Hintergrund stellten. Ähnlich war es bei Bekanntwerden des Dieselbetrugs von Volkswagen. In erster Konsequenz wurde es als Betrugsskandal epischen Ausmaßes wahrgenommen. Doch in der Folge löste dies eine Lawine von weltweiten Zivilklagen und staatsanwaltlicher Ermittlungen aus, die auch hier in ihrer finanziellen Dimension – erste Schätzungen gingen davon aus, dass Volkswagen bis zu 100 Milliarden Euro für Schadensersatzzahlungen aufbringen müsse – den Betrugsskandal an sich in den Hintergrund treten ließen. Bis Mitte 2019 hat Volkswagen schon über 30 Milliarden Euro an Strafen und Entschädigungen gezahlt.

<sup>56</sup> Vgl. HEINRICH, Litigation-PR, p. 22.

<sup>57</sup> ULRICH KRYSZEK, Unternehmenskrisen: Beschreibung, Vermeidung und Bewältigung überlebenskritischer Prozesse in Unternehmungen. Wiesbaden 1987, p. 6 f.

<sup>58</sup> HEINRICH, Litigation-PR, p. 29.

Hieran wird deutlich, dass man zwischen der Krise an sich und den durch die Krise ausgelösten Rechtsstreitigkeiten unterscheiden und auch entsprechend anders darauf kommunikativ reagieren muss. Holzinger und Wolff bezeichnen daher Litigation PR und Krisen PR als zwei ungleiche Cousins.<sup>59</sup> Bei der Krisen PR geht es darum möglichst schnell Klarheit zu schaffen und zu informieren. So ist es die Aufgabe der Krisenkommunikation, den aus der Krise resultierenden Glaubwürdigkeits- und Vertrauensverlust so schnell wie möglich einzudämmen.<sup>60</sup> Doch die durch die Krise ausgelösten Rechtsstreitigkeiten können unter Umständen Jahre oder Jahrzehnte dauern. Die Kapitalanlegerverfahren gegen die Deutsche Telekom haben beispielsweise insgesamt rund 15 Jahre gedauert. Das sind zeitliche Dimensionen, die jede Krisenkommunikation sprengen. Daher ist es nur konsequent, dass die Litigation PR-Experten dann übernehmen, wenn die Krise an sich gelöst ist und es darum geht, sich mit den rechtlichen Folgen auseinanderzusetzen. Zudem braucht es – anders als bei der Krisenkommunikation – bei der Litigation PR Kommunikationsexperten mit einem gewissen juristischen Sachverstand. Somit grenzt sich die Litigation PR vor allem durch die zeitliche Dimension und die besondere juristische Expertise von der Krisenkommunikation ab.

Zudem wurde bereits gezeigt, dass das wesentliche Ziel der Litigation PR der Reputationsschutz ist, was in der kommunikationstheoretischen Einbettung eine gewisse Überschneidung zum Reputationsmanagement nahelegt:

„Die Darstellung der LPR [Litigation PR] im Kontext von Reputation und Reputation Management zeigt: LPR ist Reputation Management, hier verstanden als das Management von Kommunikationsprozessen mit den Anspruchsgruppen zum Schutz der Reputation im Krisenkontext. Durch Öffentlichkeitsarbeit sollen während und ggf. nach Rechtsstreitigkeiten Glaubwürdigkeits- und Vertrauensverluste bei den Anspruchsgruppen und der damit einhergehende Reputationsschaden verhindert oder zumindest abgeschwächt werden.“<sup>61</sup>

Das zentrale Anliegen des Reputationsmanagements ist der Schutz und Erhalt der Glaubwürdigkeit und des entgegengebrachten Vertrauens eines Unternehmens bei seinen Stakeholdern. Dies macht sich auch die Litigation PR in ihrem Kern zu eigen, da es im Wesentlichen um das Reputationsmanagement während Rechtsstreitigkeiten geht. Somit wird eine weitere Dimension der Litigation PR deutlich: es geht nicht nur darum die Rechtsstreitigkeiten als Krise kommunikativ zu begleiten und zu managen, sondern in der Zielsetzung vornehmlich darum Glaubwürdigkeit und Vertrauen eines Unternehmens und seiner Vertreter während jahrelang anhaltender Rechtsverfahren zu schützen. Aber so wie die Litigation PR über die reine Krisenkommunikation hinausgeht, geht sie auch über die enge Definition des Reputationsmanagements hinaus. Denn es geht schließlich nicht nur darum die Reputation des betroffenen Unternehmens bzw. seiner Unternehmensvertreter zu schützen, sondern auch die Öffentlichkeit möglichst für die eigene Rechtsposition einzunehmen und die juristische Position der Gegenseite auch in der Öffentlichkeit zu widerlegen.

<sup>59</sup> Vgl. HOLZINGER/WOLFF, Im Namen der Öffentlichkeit, p. 26.

<sup>60</sup> Vgl. HEINRICH, Litigation-PR, pp. 107 f.

<sup>61</sup> HEINRICH, Litigation-PR, p. 197.

## 2.4 Die Grenzen der Litigation PR

Aus rechtsstaatlicher Perspektive gibt es meines Erachtens jedoch klare Grenzen, in denen sich die Litigation PR bewegen muss. Rechtskommunikation wird dann hoch problematisch, wenn es darum geht richterliche Entscheidungen durch Einflussnahme außerhalb des Gerichtssaals zu erzielen. Dabei muss festgehalten werden: Litigation PR ist keine diskursive Wahrheitsfindung oder alternative Rechtsfindung, die die Arbeit von Gerichten aufhebt. Ihr Zweck darf daher nicht sein, die Judikative zu untergraben und ihrer Rechtsfindung ein bestimmtes in der Öffentlichkeit erzeugtes Rechtsempfinden gegenüberzustellen. Zwar ist es richtig, das die „Litigation-PR [...] – anders als das Recht und die Justiz – nicht der Wahrheit oder der Gerechtigkeit verpflichtet“<sup>62</sup> ist, doch sollten auch hier moralische und ethische Grenzen eingehalten werden, denn es ist bisweilen nur ein kleiner Schritt bis zur Manipulation der Öffentlichkeit. Wer versucht dem gesprochenen Urteil eines staatlichen Gerichts ein alternatives, augenscheinlich „wahreres“ Narrativ gegenüberzustellen, muss sich bewusst sein, dass er eine Entfremdung der Bürger von der Rechtsprechung in Kauf nimmt. Wenn Bürger an der Rechtsprechung zu zweifeln beginnen, weil das öffentlich erzeugte Bild eine andere Geschichte erzählt, dann ist es nicht weit bis der Bürger an der Institution der staatlichen Gerichten im Allgemeinen zu zweifeln beginnt.

Zentral ist weiterhin das, was bei Gericht geschieht. Und dies ist das Primat der Anwälte. Dort wo der Gerichtssaal beginnt, kommt die Litigation PR genau dann an ihre Grenzen, wenn sie die Rechtsfindung vor Gericht nachhaltig zu manipulieren versucht oder wider besseren Wissens danach strebt, die Rechtsfindung aus dem Gericht in die Öffentliche Meinung zu übertragen. Hier stößt die Litigation PR an verfassungsrechtliche, aber auch moralische Schranken. Sie kann nur eine Supportfunktion übernehmen, die hilft, rechtlichen Argumenten auch in der öffentlichen Meinungsbildung Gehör zu verschaffen; und natürlich, dass das öffentliche Bild des Unternehmens während des Rechtsstreits keinen großen Reputationsverlust erleidet. Damit ist klar: Die Litigation PR ist kein Wunder- oder Allheilmittel, die aus Unrecht Recht machen kann.<sup>63</sup>

---

<sup>62</sup> BOEHME-NEBLER, Die Öffentlichkeit als Richter, p. 44.

<sup>63</sup> Vgl. auch BOEHME-NEBLER, Die Öffentlichkeit als Richter, pp. 44 f.

### 3 Litigation IR – Kapitalmarktkommunikation in Rechtsstreitigkeiten als strategische Managementaufgabe

Seit den 1950er-Jahren hat sich in den USA mit der Investor Relations eine gezielte Ansprache des Kapitalmarktes innerhalb der Unternehmenskommunikation etabliert. Wie der englische Begriff *Investor Relations* andeutet, geht es im Kern um die Beziehungspflege und den Dialog eines Unternehmens zu seinen Investoren, also Eigen- und Fremdkapitalgebern. So sollen „durch ein hohes Maß an Information und Kommunikation über das Unternehmen [...] aktuelle und potenzielle Investoren für die Beteiligung an Kapitalaufnahmen über den Aktienmarkt gewonnen und diese somit verbilligt werden.“<sup>64</sup> Investor Relations ist die gezielte Ansprache des Finanz- und Kapitalmarktes sowie seiner Teilnehmer, um über das eigene börsennotierte Unternehmen zu informieren.<sup>65</sup>

Während die Public Relations bzw. Unternehmenskommunikation die Informationsbedürfnisse der Stakeholder bedient, setzt sich Investor Relations dezidiert mit denen der Shareholder auseinander. Vor allem der gestiegene Informationsbedarf des Kapitalmarkts aufgrund kürzere Zyklen und komplexeren Geschäftsmodellen sowie die zunehmende Regulierung von Berichts- und Offenlegungspflichten erfordern die aktive Kommunikation von börsennotierten Unternehmen mit dem Kapitalmarkt und seiner Teilnehmer. Somit scheinen daher auch eine gezielte Ansprache bzw. ein aktiver Kommunikationsprozess in rechtlichen Auseinandersetzungen mit den Anteilseignern eines Unternehmens und dem Kapitalmarkt notwendig.

#### 3.1 Investor Relations – Aufgaben, Ziele und Anspruchsgruppen

Die umfassendste Definition der Investor Relations für den deutschsprachigen Raum stammt vom Deutschen Investor Relations Verband e. V. (DIRK). Es ist wert, diese Definition des DIRK in Gänze zu zitieren, da sie die wesentlichen Merkmale der IR bestimmt und in Folge auch auf die Kapitalmarktkommunikation bei Rechtsstreitigkeiten anwendbar ist:

„Investor Relations ist eine Managementaufgabe mit dem strategischen Ziel, in der Öffentlichkeit und insbesondere am Finanzmarkt eine möglichst realistische Wahrnehmung des Unternehmens zu erreichen. Mit einer effizienten IR soll auch das Ziel, die Kapitalkosten zu optimieren, verfolgt werden. Im Fokus der Aktivitäten steht vor allem, die Erwartungen des Kapitalmarktes mit den tatsächlichen und wahrscheinlichen Entwicklungen des Unternehmens in Einklang zu bringen. Dieses Ziel wird durch den kontinuierlichen Dialog über die langfristige (sic!) Perspektiven des Unternehmens und zeitnahe zuverlässige Informationen über die laufende Geschäftsentwicklung erreicht. Die Zielgruppen der IR sind vor allem die Eigen- und Fremdkapitalgeber sowie die Multiplikatoren. Neben der Kommunikation nach außen berät IR die Unternehmensführung über Kapitalmarktthemen und informiert im Unternehmen über das Außenbild am Kapitalmarkt.“<sup>66</sup>

<sup>64</sup> DEUTSCHER INVESTOR RELATIONS VERBAND (DIRK) (Hrsg.), CIRO Studienbrief. Grundlagen der Investor Relations. Hamburg 201211, p. 2.

<sup>65</sup> Im Folgenden wird die weitergefasste Definition von Investor Relations verwendet, die sowohl die Kommunikation mit den Eigenkapitalgebern als auch mit den Fremdkapitalgebern umfasst. Bisweilen wird zwischen Investor Relations (Eigenkapitalgeberkommunikation) und Creditor Relations (Fremdkapitalgeberkommunikation) unterschieden, was jedoch meist auf die unterschiedliche Organisation der Bereiche innerhalb eines Unternehmens zurückzuführen ist. Daher ergibt sich die Unterscheidung eher aufgrund organisatorischer Erfordernisse und Gegebenheiten, weniger aufgrund kommunikativer Notwendigkeiten.

<sup>66</sup> DIRK, Grundlagen der Investor Relations, p. 3.

Im Kern geht es also bei der Investor Relations darum, den Finanzmarktteilnehmern, der sogenannten *Financial Community*, ein möglichst transparentes und realistisches Bild über die aktuelle Unternehmensentwicklung anhand fundierter fundamentaler Informationen zu geben.<sup>67</sup> Durch die Bereitstellung der Unternehmensinformationen werden mögliche Informationsasymmetrien abgebaut, sodass der Kapitalmarkt das Unternehmen realistisch, das heißt auf Grundlage der tatsächlichen Unternehmensentwicklung, bewerten kann. So ist das Ziel der Investor Relations eine adäquate Bewertung durch den Kapitalmarkt zu ermöglichen und eine mögliche Wertlücke zwischen der internen Unternehmensbewertung und der externen Bewertung durch den Kapitalmarkt zu vermeiden bzw. abzubauen.<sup>68</sup> Dabei geht es neben Informationen zum Unternehmen an sich vornehmlich um Informationen zu Geschäftsverlauf, Strategie, Zukunftsaussichten und Unternehmensführung.

Das strategische Managementziel beim Abbau der Informationsasymmetrien ist eine Senkung der Eigen- und Fremdkapitalkosten.<sup>69</sup> Eine transparente Kapitalmarktkommunikation führt dazu, dass der Kapitalmarkt ein Unternehmen adäquat, also die tatsächliche Unternehmensrealität widerspiegelnd, bewerten kann. Dies führt zu einer niedrigeren Volatilität und gegebenenfalls höheren Liquidität der Aktie sowie zu einem geringeren Risikoabschlag, also einer geringeren Wertlücke. Durch die erhöhte Transparenz im Zuge des Abbaus von

Informationsasymmetrien können die zukünftigen Cashflows eines Unternehmens realistisch erfasst werden. Sowohl bei Eigen- wie auch bei Fremdkapitalaufnahme sind die zukünftigen Cashflows die fundamentale Grundlage zur Bewertung des Unternehmens und somit auch für die Kosten der Kapitalaufnahme.<sup>70</sup> Ist ein Unternehmen unterbewertet, ist bei einer neuen Aktienemission wie etwa bei einer Kapitalerhöhung der Erlös niedriger als der tatsächliche Unternehmenswert rechtfertigen würde, umgekehrt erhöhen sich auch die Kreditkosten, wenn die zukünftige Ertragskraft eines Unternehmens als zu schwach bewertet wird. Das hat aber auch zur Folge, dass eine gute Investor Relations ebenso eine mögliche Überbewertung am Kapitalmarkt korrigieren muss, da spätestens mit der Veröffentlichung der nächsten Quartalszahlen eine Korrektur an der Börse erfolgen wird.

<sup>67</sup> Vgl. ANN-KRISTIN ACHLEITNER, ALEXANDER BASSEN UND CHRISTIAN FIESELER, „Finanzkommunikation. Die Grundlagen der Investor Relations.“ In: Miriam Meckel/Beat F. Schmid (Hrsg.), Unternehmenskommunikation. Kommunikationsmanagement aus Sicht der Unternehmensführung. Wiesbaden 2008<sup>2</sup>, pp. 261-288; hier p. 264: „Der Kapitalmarkt ist [...] auf transparente und möglichst vollständige Finanzinformationen angewiesen, um eine faire, d.h. eine die tatsächliche Performance widerspiegelnde Unternehmensbewertung vornehmen zu können. Die Bewertung des Unternehmens durch den Kapitalmarkt bestimmt wiederum im hohen Mass die strategischen und finanziellen Optionen, die einem Unternehmen offen stehen. Damit der Kapitalmarkt in der Lage ist, eine korrekte Bewertung des Unternehmens vorzunehmen, muss das Unternehmen Finanzinformationen so transparent und offen wie möglich zur Verfügung stellen.“

<sup>68</sup> Vgl. SABINE AHLERS, „Die organisatorische Einbindung von Investor Relations in das Unternehmen.“ In: Deutscher Investor Relations Kreis e.V. (Hrsg.), Investor Relations. Professionelle Kapitalmarktkommunikation. Wiesbaden 2000, pp. 29-34.; hier p. 29.

<sup>69</sup> Zur Bedeutung von Investor Relations als strategische Managementaufgabe zur Senkung der Kapitalkosten siehe ALEXANDER BASSEN, HOUDOU BASSE MAMA UND H. RAMAJ, „Investor relations: a comprehensive overview.“ In: Journal für Betriebswirtschaft 60 (2010), pp. 49-79.

<sup>70</sup> Vgl. ACHLEITNER ET AL., Finanzkommunikation, p. 283.

Dabei gibt es verschiedene Ansätze, wie eine gute Kapitalmarktkommunikation geleistet werden kann. Hierin sind im deutschsprachigen Raum die sogenannten Grundsätze für Effektive Finanzkommunikation der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA) maßgebend. Gemäß der DVFA zeichnet sich dabei Investor Relations durch folgende Kriterien aus:

### 1. Kapitalmarktorientierung:

„Bedürfnisse der Zielgruppen der Finanzkommunikation werden vom Top-Management adäquat beantwortet. Das Unternehmen sucht aktiv das Gespräch mit Investoren und Analysten.“<sup>71</sup>

### 2. Gleichbehandlung:

„Kapitalmarktteilnehmer werden in punkto Informationen gleich behandelt. Positive oder negative Kommentierungen haben keinen Einfluss auf die Informationsversorgung.“<sup>72</sup>

### 3. Wesentlichkeit:

„Die berichteten Informationen orientieren sich an der Relevanz für die Adressaten und entsprechen in punkto Umfang, Tiefe, Frequenz und Vollständigkeit den Erwartungen von Investoren und Finanzanalysten.“<sup>73</sup>

### 4. Nachvollziehbarkeit:

„Unternehmensberichte sollten konsistent und nachvollziehbar sein. Finanzielle Informationen sollten quantifiziert sein und ausreichend begründet werden.“<sup>74</sup>

### 5. Kontinuität/Aktualität:

„Zur Verfügung gestellte Informationen sind stets aktuell; kommunizierte Bestandteile und Inhalte werden der Entwicklung fortlaufend angepasst. Unternehmensberichte weisen einen lückenlosen Zusammenhang auf. Abrupte, sprunghafte Veränderungen werden vermieden.“<sup>75</sup>

### 6. Erwartungsmanagement:

„Ein intelligentes Erwartungsmanagement zielt darauf ab, den Investment Professionals soviel Orientierung wie rechtlich möglich zu geben. Dadurch ergibt sich eine erhöhte Vorhersagbarkeit und damit Sicherheit gegenüber dem Investment.“<sup>76</sup>

Die Anspruchsgruppen der Investor Relations sind sämtliche Akteure des Finanzmarkts, kurz die Financial Community. Diese beinhaltet im Wesentlichen alle aktuellen und potenziellen Aktionäre (sowohl Institutionelle Investoren wie Privatinvestoren), Analysten und Finanzmedien. Die letzteren beiden sind dabei nicht als Investoren zu betrachten, sondern fungieren als sogenannte Multiplikatoren und Mittler, die Unternehmensinformationen aufbereiten und durch eigene Analyse und Kommentierung bewerten und den Investoren meist gegen ein Entgelt zur Verfügung stellen.

<sup>71</sup> DEUTSCHE VEREINIGUNG FÜR FINANZANALYSE UND ASSET MANAGEMENT (DVFA) (Hrsg.), Grundsätze für Effektive Finanzkommunikation (DVFA-Finanzschriften 02/06). Frankfurt 2008. Online unter: [https://www.dvfa.de/fileadmin/downloads/Publikationen/Standards/grundsätze\\_effektive\\_finanzkommunikation.pdf](https://www.dvfa.de/fileadmin/downloads/Publikationen/Standards/grundsätze_effektive_finanzkommunikation.pdf) [Letzter Abruf 10.11.2019], p. 4.

<sup>72</sup> DVFA (Hrsg.), Grundsätze für Effektive Finanzkommunikation, p. 8.

<sup>73</sup> DVFA (Hrsg.), Grundsätze für Effektive Finanzkommunikation, p. 10.

<sup>74</sup> DVFA (Hrsg.), Grundsätze für Effektive Finanzkommunikation, p. 13.

<sup>75</sup> DVFA (Hrsg.), Grundsätze für Effektive Finanzkommunikation, p. 15.

<sup>76</sup> DVFA (Hrsg.), Grundsätze für Effektive Finanzkommunikation, p. 17.

### 3.2 Notwendigkeit von Kapitalmarktcommunication börsennotierter Gesellschaften bei Rechtsstreitigkeiten

Während sich die Regelkommunikation der Investor Relations vor allem auf die Kommunikation der Kenn- und Finanzzahlen sowie Strategie, Geschäftsverlauf und Management konzentriert, ist es evident, dass Unternehmen auch in Rechtsstreitigkeiten kommunizieren müssen, wenn diese einen nachhaltigen Effekt auf die fundamentale Bewertung des Unternehmens an der Börse haben können. Gerade Klagen, die eine mögliche zukünftige große finanzielle Belastung für das Unternehmen darstellen, sollten klar kommuniziert werden, denn deren Bekanntwerden und die Berichterstattung darüber können den Aktienkurs und damit die Marktkapitalisierung nachhaltig schädigen. Daher liegt es auf der Hand, dass auch eine gezielte Ansprache bzw. ein aktiver Kommunikationsprozess in rechtlichen Auseinandersetzungen mit den Anteilseignern eines Unternehmens und dem Kapitalmarkt notwendig ist. *In nuce*: Rechtsstreitigkeiten sind für den Kapitalmarkt relevante Unternehmensinformationen!

### 3.2.1 Aktienkurs als Fieberthermometer der Rechtsstreitigkeiten

Aus Sicht des Kapitalmarkts hat ein Rechtsstreit, gleich ob zivil- oder strafrechtlich, die Implikation, dass dies zu einer finanziellen Belastung für das Unternehmen führen kann. Dabei scheint es zunächst unerheblich zu sein, ob das Unternehmen tatsächlich schuldig oder unschuldig ist, da im Zweifel, auch bei einer Unschuld gegebenenfalls mit einem teuren Vergleich gerechnet werden muss, den ein Unternehmen eingehen muss, um seine Reputation und sein bestehendes operatives Geschäft durch die Abwendung weiterer öffentlichkeitswirksamer negativer Schlagzeilen im Zusammenhang mit dem Rechtsstreit zu schützen. Das ist die Kehrseite der Litigation PR. Wenn diese erfolgreich von Klägern betrieben wird, so kann dies dazu führen, dass Unternehmen unter der negativen Berichterstattung derart leiden, dass sie zu einem Vergleich bereit sind, obwohl sie von der eigenen Unschuld ausgehen.

Eine mögliche Schadenssumme preist der Markt sehr effektiv in die Unternehmensbewertung ein; falls die Summe noch nicht bekannt ist, gibt es meist Marktspekulationen, mit welchem Schaden ein Unternehmen rechnen muss. Dies geschieht oftmals innerhalb weniger Augenblicke nach Bekanntwerden des Rechtsstreits.

Am Beispiel des Kursverlaufs der Stammaktie der Volkswagen AG im Jahr 2015 wird der dramatische Effekt des Bekanntwerdens des Dieselskandals auf die Unternehmensbewertung ersichtlich (Abb. 1). Das Unternehmen hat rund 24 Milliarden Euro an Marktkapitalisierung innerhalb von nur zwei Tagen eingebüßt, über ein Viertel seines Börsenwertes. Dabei waren es weniger die mit dem Dieselskandal verbundenen antizipierten Kosten für regulatorische Strafen oder Kosten für Rückrufaktionen als vielmehr die Spekulationen über die Kosten der sich – vor allem in den Vereinigten Staaten – abzeichnenden Rechtsstreite.



Abb. 1: Xetra-Kurs der Volkswagen AG Stammaktie in Euro in 2015 (Quelle: Refinitiv)

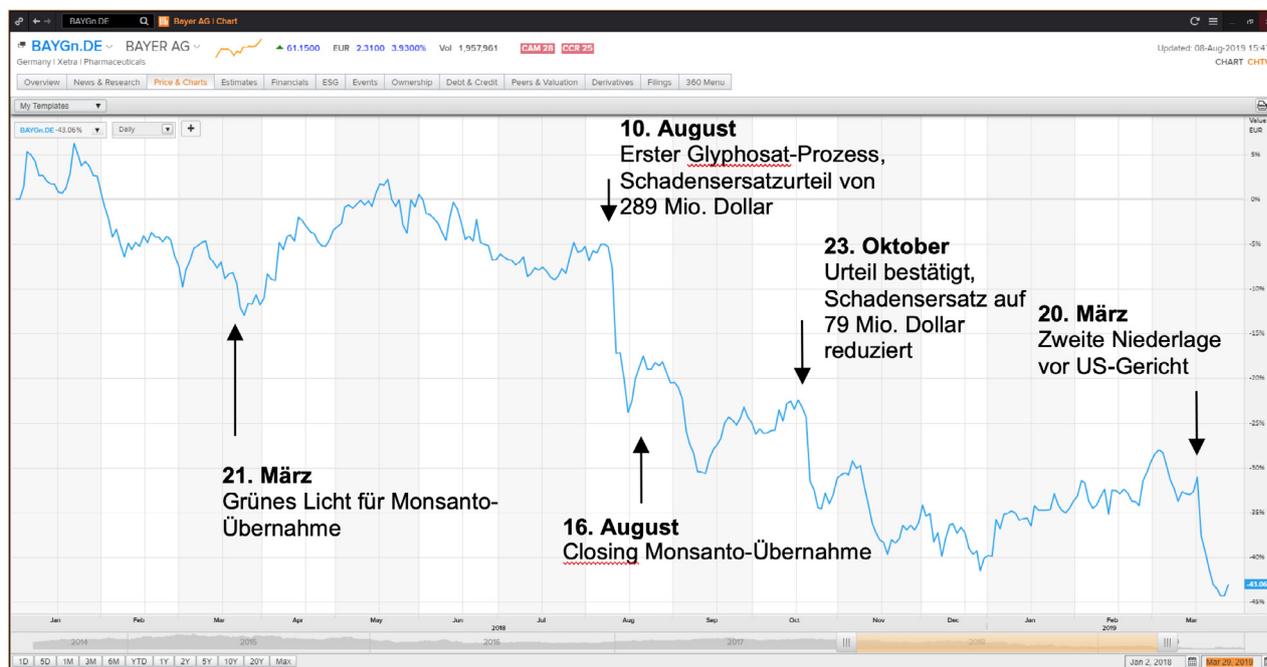


Abb. 2: Xetra-Kurs der Bayer AG Aktie in Euro von Januar 2018 bis März 2019 (Quelle: Börsen Zeitung und Refinitiv)

Einen ähnlichen dramatischen Effekt auf den Aktienkurs der Bayer AG hatten 2018 und 2019 Urteile an amerikanischen Gerichten über die Frage, ob der Unkrautvernichter Glyphosat krebserregend ist. Auch hier brach der Aktienkurs jeweils mit Bekanntgabe der Urteile stark ein (Abb. 2).

Bayer wurde am 10. August 2018, 23. Oktober 2018 und 20. März 2019 jeweils durch US-Gerichte zu Schadensersatzzahlungen in Milliardenhöhe verurteilt. Aus dem Verlauf und der Reaktion des Aktienkurses in diesem Zeitraum wird deutlich, dass der Kursverlust seit Mitte August 2018 bis Mitte März 2019 fast ausschließlich auf die drei negativen Urteile zurückzuführen ist.

Die Reaktionen der Aktien von Volkswagen und Bayer auf mögliche und tatsächliche Rechtsstreite zeigen, dass der Kapitalmarkt diese genau verfolgt und unverzüglich in die Unternehmensbewertung und damit in die Marktkapitalisierung einpreist.

Somit entsteht auf Seiten der Investor Relations ein unmittelbarer Kommunikationsdruck, um die Erwartungen des Kapitalmarktes hinsichtlich des Rechtsstreits auf realistischer Grundlage zu managen.

Der direkte messbare Effekt von Rechtsstreitigkeiten auf die Börsenbewertung lässt sich sehr gut am Beispiel der Porsche Automobil Holding SE (Porsche SE) erkennen. Die Porsche SE ist eine börsennotierte Holdinggesellschaft mit Sitz in Stuttgart. Sie hält insbesondere mit 53,1 Prozent die Mehrheit der Stammaktien am Volkswagen Konzern. Die Porsche SE hat rund 35 Mitarbeiter bei einer Börsenkapitalisierung von rund 16 Milliarden Euro Ende 2018. Seit 2010 ist die Porsche SE mit verschiedenen Anlegerklagen in Höhe von aktuell rund 5,6 Milliarden Euro wegen angeblicher Marktmanipulation im Zusammenhang mit dem Beteiligungsaufbau an der Volkswagen AG zwischen 2005 und 2008 konfrontiert. Zudem machen auch Anleger im

Zusammenhang mit der Dieselthematik Schäden in Höhe von rund 900 Millionen Euro Ende 2018 geltend, da aufgrund der Mandatsgleichheit des damaligen Vorstandsvorsitzenden Martin Winterkorn und des Finanzvorstands Hans Dieter Pötsch (beide waren jeweils CEO respektive CFO bei Volkswagen und der Porsche SE) auch die Porsche SE, so das Argument der Kläger, den Markt über Verstöße im Zusammenhang mit der Dieselthematik hätte frühzeitiger informieren müssen. Insgesamt beliefen sich die Klagen wegen des Beteiligungsaufbaus an Volkswagen und der Dieselthematik für die Porsche SE auf rund 6,5 Milliarden Euro gegen Ende 2018.

Die Porsche SE ist eine relativ transparent zu bewertende Holdinggesellschaft ohne eigenständiges operatives Geschäft. Ihre Nettovermögenswerte bestehen im Wesentlichen aus 52,4 Prozent der Stammaktien an Volkswagen sowie einer Nettoliquidität von 961 Millionen Euro und wei-

teren Beteiligungen im Wert von etwa 340 Millionen Euro (jeweils Stand Ende 2018).<sup>77</sup> In Summe beliefen sich die Vermögenswerte der Porsche SE gegen Ende 2018 auf etwa 22,7 Milliarden Euro, wobei allein der Aktienanteil am Volkswagen Konzern einen Börsenwert von 21,4 Milliarden Euro hatte. Die Marktkapitalisierung gegen Ende 2018 lag allerdings bei nur rund 15,8 Milliarden Euro.<sup>78</sup> Somit ergibt sich ein Unterschied von 6,9 Milliarden Euro zwischen den Nettovermögenswerten und der Marktkapitalisierung der Porsche SE. Hier liegt nun die Vermutung nahe, da die Porsche SE sonst über keine weiteren operativen Tätigkeiten verfügt und im Wesentlichen als ein Derivat auf die Volkswagenaktien im Markt betrachtet wird, dass der sogenannte Discount zu den Nettovermögenswerten vornehmlich von den ausstehenden Rechtsstreitigkeiten und den darin geltend gemachten Schadenssummen in Höhe von 6,5 Milliarden Euro bestimmt wird (Abb. 3).

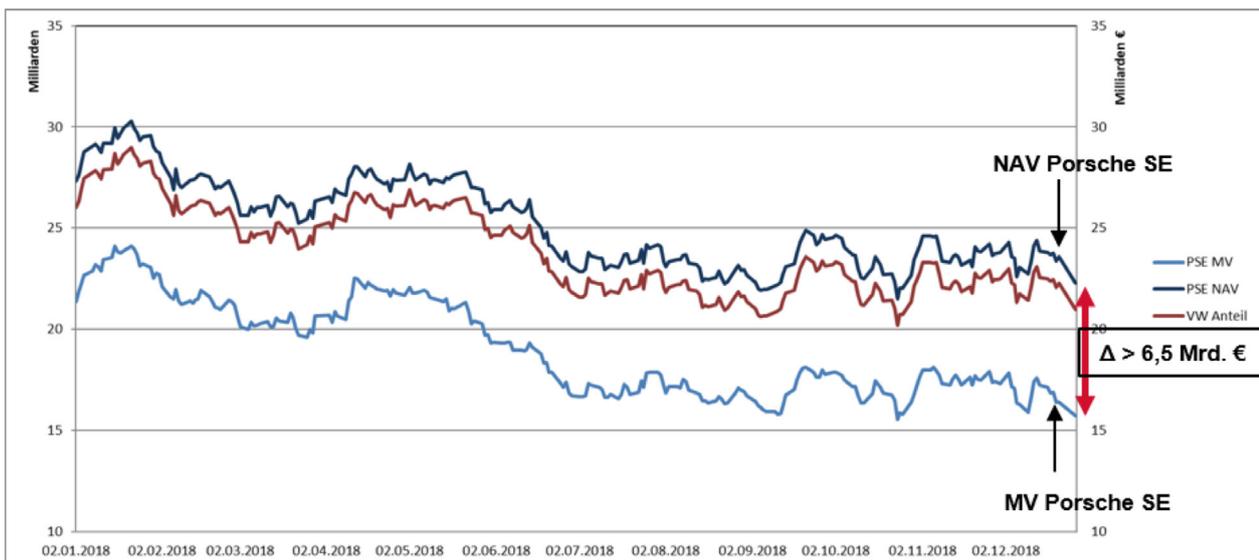


Abb. 3: Legal Discount der Porsche SE im Jahr 2018

<sup>77</sup> Die Porsche SE hielt zum 31.12.2018 52,4 Prozent und zum 18.03.2019 53,1 Prozent der Stammaktien an der Volkswagen AG.

<sup>78</sup> Dabei wird unterstellt, dass die nicht an der Börse notierten Stammaktien der Porsche SE denselben Kurswert haben wie die börsennotierten Vorzugsaktien.

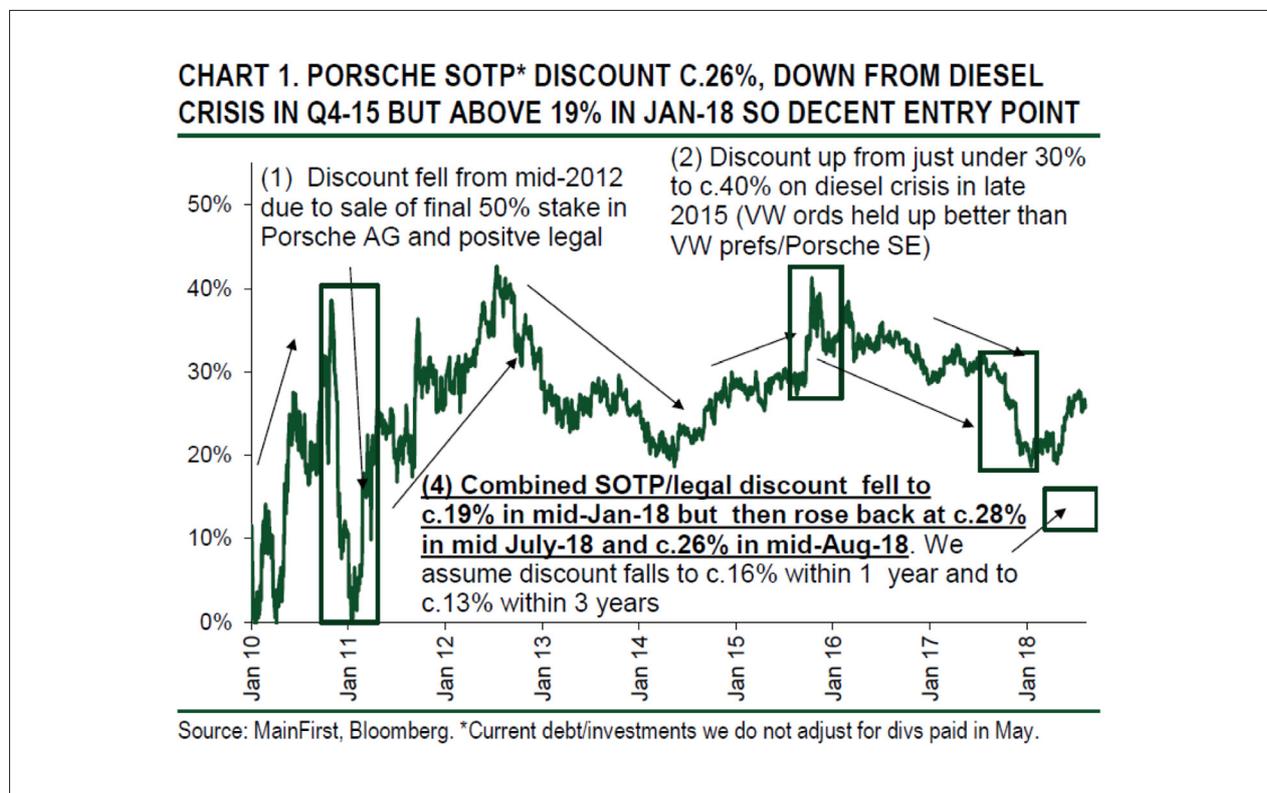


Abb. 4: Chart-Analyse des Legal Discount der Porsche SE durch Adam Hull von Main First

Dieser sogenannte Legal Discount ist für Analysten eine messbare Größe und wird in Researchberichten über die Porsche SE stets analysiert und bewertet. Adam Hull von Main First verfolgt den Verlauf des Legal Discount sogar in einer Chart-Analyse:<sup>79</sup>

Stuart Pearson von Exane BNP Paribas urteilt etwa:

„When buying PSE [Porsche SE], investors are deliberately choosing to buy exposure to the additional risks that are inherent to PSE (i.e. legal

risks, holdco discount volatility), and taking the view that these are more than discounted into the current share price.“<sup>80</sup>

Zu einem ähnlichen Schluss kommt auch Dorothee Cresswell von Barclays:

„We believe the litigation risk currently reflected in Porsche SE’s share price is overdone. Porsche has a total of €6.4bn litigation risk outstanding.“<sup>81</sup>

<sup>79</sup> ADAM HULL, Porsche Automobil. Small additional positives and compelling value. In: Main First Research (10.08.2018).

<sup>80</sup> STUART PEARSON, A Christmas Wish: One merger and one IPO. In: Exane BNP Paribas Research (11.12.2018).

<sup>81</sup> DOROTHEE CRESSWELL, Porsche Automobil Holding. Possibility of ‘double UPSIDE’? In: Barclays Research (27.11.2018).

Somit ist der Legal Discount nicht nur eine messbare Größe für Analysten, sondern avanciert sogar zu einer Kenngröße in der Unternehmensbewertung. Es ist davon auszugehen, dass auch andere in Rechtsstreite involvierte Unternehmen über solch einen Discount verfügen, nur ist es sehr schwer diesen genau zu beziffern, da das operative Geschäft wie etwa bei Bayer oder Volkswagen einen sehr großen Einfluss auf die Börsenbewertung hat und somit den Legal Discount überdeckt. Dennoch ist es auch hier möglich, den Effekt von Rechtsstreitigkeiten auf die Unternehmensbewertung nachzuweisen und entsprechend analytisch einzuordnen. So zeigt sich auch am Beispiel von Bayer, wie Rechtsstreitigkeiten einen Discount definieren. In Folge der negativen Urteile gegen Bayer im Zusammenhang mit Glyphosat hat sich die Marktkapitalisierung des Leverkusener Unternehmens seit der Übernahme von Monsanto auf 55,5 Milliarden Euro fast halbiert, was vor allem auf die rechtlichen Auseinandersetzungen in den USA zurückzuführen ist:

„The uncertainty over the toll of glyphosate litigation explains much of the fall [of Bayer’s market capitalization]. It nevertheless looks like an overreaction. The lawsuits could certainly be painful but look unlikely to prove fatal. Markus Meyer of Baader Bank, an investment bank, estimates that they could cost between €5bn and €20bn – a fair bit less than the drop in Bayer’s share price would imply.”<sup>82</sup>

Die Logik, die hinter dem Legal Discount steckt, ist trivial: Wenn Analysten und Investoren davon ausgehen, dass mögliche Schadensersatzzahlungen in der Zukunft einen Einfluss auf die zukünftige Ertragskraft eines Unternehmens haben, ist es nur konsequent, die zukünftig zu erwartenden Cashflows für die Unternehmensbewertung entsprechend zu reduzieren. Dabei scheint im Falle der Porsche SE aber auch von Bayer der Markt weiterhin von einem Maximalrisiko auszugehen.

Der Legal Discount reagiert durchaus sensibel auf Nachrichten in den entsprechenden Rechtsstreitigkeiten. Beispielsweise reagierte der Discount sehr deutlich auf die klaren Freisprüche des Oberlandesgerichts Stuttgart im März 2016 des ehemaligen Vorstandsvorsitzenden und Finanzvorstands der Porsche SE vom Vorwurf der informationsgestützten Marktmanipulation im Zusammenhang mit dem Aufbau einer Beteiligung am Volkswagen Konzern zwischen 2005 und 2008. Der Discount verringerte sich nach dem Freispruch von rund 37 Prozent auf 32 Prozent (Abb. 5). Dieses Urteil wurde auch als ein Signal für die noch ausstehenden Zivilklagen interpretiert, sodass sich der Legal Discount der Porsche SE im Laufe des Jahres 2016 weiter verringerte. Während der Discount zu Jahresbeginn noch 35 Prozent betragen hatte, lag er zum Ende des Jahres bei rund 29 Prozent.

<sup>82</sup> THE ECONOMIST, „Bayer’s remorse.“ In: The Economist (20.07.2019), p. 53.

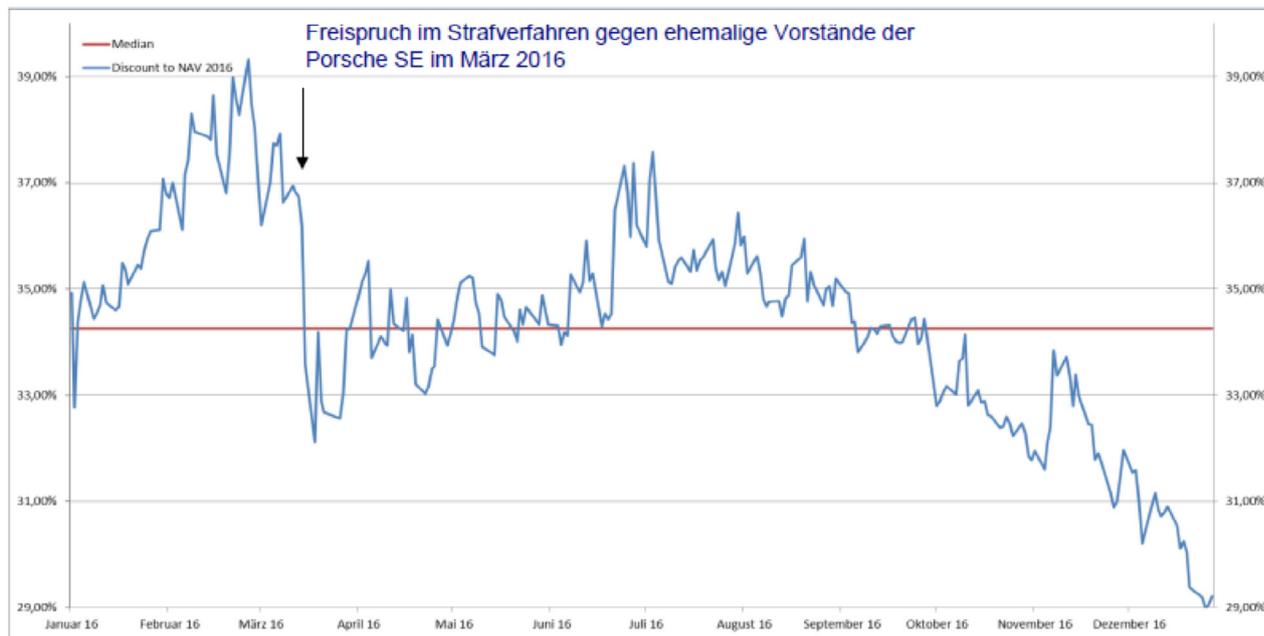


Abb. 5: Freispruch im Strafverfahren gegen ehemalige Vorstände der Porsche SE

Dabei wird aber auch deutlich, dass der Discount über das Jahr hinweg sehr stark fluktuierte. Dies ist vor allem darauf zurückzuführen – neben verschiedenen Handlungsoptionen von Anlegern –, dass der Markt und damit der Aktienkurs sensibel auf Neuigkeiten in den Rechtsstreitigkeiten reagiert.

Dies wird wiederum am Kursverlauf der Porsche SE im Jahr 2017 deutlich. Wie bereits erwähnt wird die Aktie der Porsche SE teilweise vom Markt als ein Derivat auf die Aktie des Volkswagen Konzerns gewertet, da über 95 Prozent der Vermögenswerte der Porsche SE durch ihre Mehrheitsbeteiligung an Volkswagen bestimmt wird. So wird deutlich, dass der Verlauf der Aktie der Porsche SE fast identisch mit dem Kursverlauf der Volkswagen Stammaktie

im Jahr 2017 war, wobei die Porsche Aktie den Volkswagen-Wert leicht underperfornt (Abb. 6). Im Oktober 2017 jedoch kreuzten sich beide Kurse und bis zum Jahresende outperfornte die Aktie der Porsche SE den Kurs der Volkswagen Aktie deutlich. Was war passiert? Anfang Oktober 2017 hatte sich das Oberlandesgericht Celle in einer Kapitalanlegermusterklage (KapMuG-Verfahren) von Institutionellen Investoren gegen die Porsche SE dahingehend geäußert, dass es keine rechtliche Grundlage für die in Summe auf 5,4 Milliarden Euro hohe Klage sieht. Dies war kein Urteil, sondern lediglich die aktuelle Meinung des Gerichts zum Sachstand. Dennoch reagierte der Kurs der Porsche SE Aktie deutlich und „überholte“ den Volkswagen-Wert.

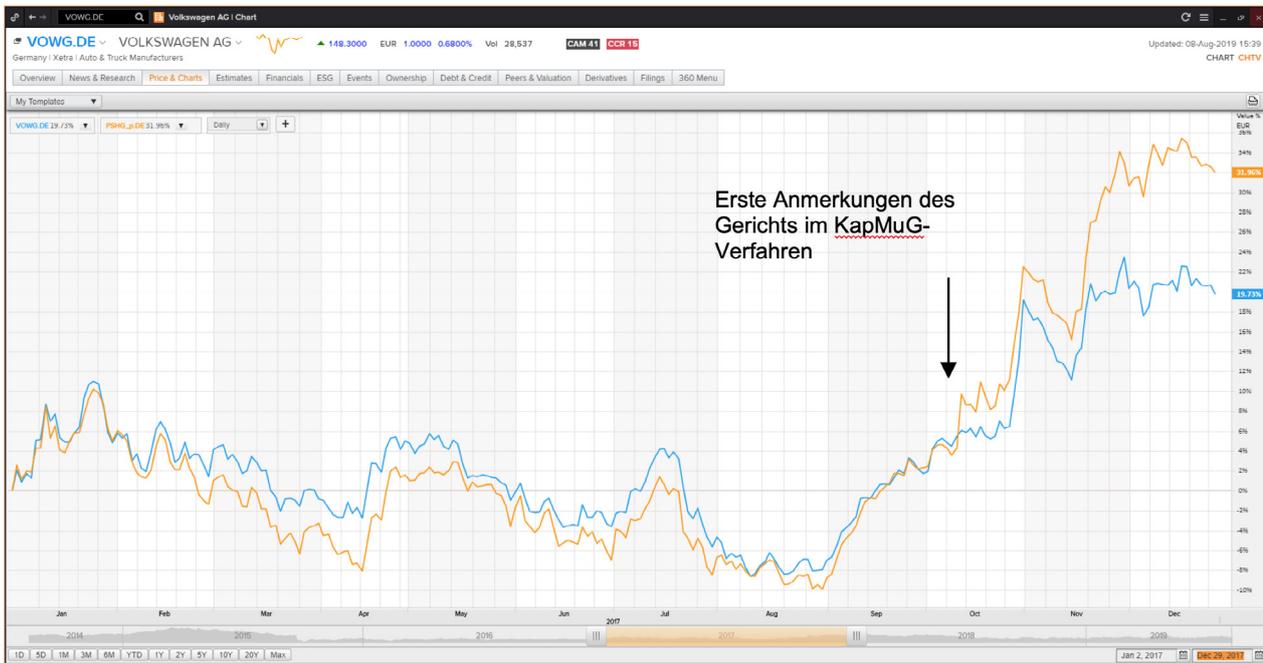


Abb. 6: Anmerkungen des OLG Celle im KapMuG-Verfahren gegen die Porsche SE (Quelle: Refinitiv)

Diese ausgewählten Beispiele machen deutlich, dass Rechtsstreitigkeiten den Aktienkurs von börsennotierten Unternehmen bewegen können. Es sind Informationen, die sofort in die Unternehmens- und Risikobewertung Eingang finden und entsprechenden Einfluss auf den Kurs haben. Somit avanciert die Aktie eines Unternehmens, das sich in größeren Rechtsstreiten befindet, zu einem Fieberthermometer der Rechtsstreitigkeiten. Jede Nachricht wird effizient vom Kapitalmarkt verarbeitet. Und selbst ein vom Markt antizipiertes Schadensszenario ist in Form eines sogenannten Legal Discounts messbar, wobei dieser Legal Discount bisweilen zu einer Kenngröße der Unternehmensbewertung für Analysten geworden ist.

Daraus lässt sich folgern, dass Rechtsstreitigkeiten einen erheblichen Einfluss auf die Unternehmensbewertung haben. Eine mangelnde Kapitalmarktkommunikation in Rechtsstreitigkeiten erhöht nur die Unsicherheit noch weiter, sodass für ein Unternehmen Schweigen keine Option ist. Genau so wie generell von einer guten Investor Relations erwartet wird, dass sie transparent und nachvollziehbar den Kapitalmarkt proaktiv über wesentliche Entwicklungen des Unternehmens unterrichtet, so muss ein Unternehmen diese Maßstäbe auch bei der Kapitalmarktkommunikation in Rechtsstreitigkeiten anlegen.

### 3.2.2 Litigation PR vs. Litigation IR – Zielkonflikte im Spannungsfeld der Shareholder- und Stakeholder-Kommunikation

Im Zweifelsfall hat ein Unternehmen gar nicht die Wahl, ob es zu relevanten Rechtsstreitigkeiten kommunizieren kann oder schweigen darf. Börsennotierte Unternehmen unterliegen sogenannten Publizitätspflichten, die zum einen der Gesetzgeber, zum anderen auch die Börse, an der ein Emittent gelistet ist, vorgeben. Das Ziel dieser Publizitätspflichten ist, dass alle Kapitalmarktteilnehmer und vor allem bestehende Aktionäre über unternehmensrelevante und somit kursrelevante Informationen gleichrangig informiert werden. Von den Offenlegungspflichten für börsennotierte Gesellschaften sind in Bezug auf Rechtsstreitigkeiten vor allem die Vorlage und Veröffentlichung des Jahresabschlusses bzw. Geschäftsberichts sowie die Ad-hoc-Publizität höchst relevant.

Innerhalb des Geschäftsberichts stellt der „Risiko- und Chancenbericht [...] als verpflichtender Teil des Lageberichts nach § 315 Abs. 1 HGB das Standardrepertoire der Risikoberichterstattung dar.“<sup>83</sup> Hierin muss ein Unternehmen die wirtschaftlichen Risiken, ihre zukünftige Entwicklung und die etwaige Risikobewältigung darstellen. Ziel ist es den Aktionären und der interessierten Öffentlichkeit eine realistische Betrachtung der aktuellen unternehmerischen Risiken zu geben. Daher ist dies auch der genuine Platz, wo Unternehmen über ihre rechtlichen Risiken, die aus Zivil- oder Strafprozessen resultieren, aufklären müssen. Dabei beschreibt der Risikobericht diese primär narrativ und weniger quantitativ, wobei jedoch die ausstehenden Schadenssummen

bezziffert werden.<sup>84</sup> Das heißt, wenn es um das mit Klagen verbundene Risiko für die Werthaltigkeit des Unternehmens geht, müssen diese in die Risikoberichterstattung eines börsennotierten Unternehmens Eingang finden. Die Anforderung an die Veröffentlichung der Risiken ist gesetzlich geregelt und muss – einen gewissen Spielraum bei der Ausgestaltung nutzend – in der Berichterstattung an die Investoren, die die vornehmliche Zielgruppe eines Geschäftsberichts sind, erfolgen.<sup>85</sup>

Aus Sicht der Finanzmarktkommunikation ist dabei jedoch genau abzuwägen, welche die Rechtsstreitigkeiten betreffenden Informationen Eingang in den Risikobericht finden. Denn aus der Perspektive der sogenannten *Proprietary Cost Theory* kann ein „Zielkonflikt zwischen der Veröffentlichung umfassender Informationen zur Reduzierung der Informationsasymmetrie von Investoren und den indirekten Kosten der Verwendung dieser Informationen zum Nachteil des Unternehmens“<sup>86</sup> durch Kläger entstehen. Kurz: Es dürfen keine juristisch nachteiligen Informationen in der Berichterstattung veröffentlicht werden. Dies ist insbesondere die Schuldfrage betreffend ein Thema. Aus Sicht der Krisenkommunikation sollte ein Unternehmen stets Verantwortung für die Krise übernehmen und gegebenenfalls seine Schuld eingestehen.<sup>87</sup> Jedoch ist natürlich bei vor Gericht strittigen Fragen ein vorschnelles Schuldeingeständnis schädlich, da es die eigene juristische Position untergräbt – ganz davon abgesehen, dass der Beklagte tatsächlich unschuldig sein kann.

<sup>83</sup> DEBORAH NAGEL ET AL., „Diesel-Gate“ in der Risikoberichterstattung. Eine Analyse der Risikokommunikation in Geschäftsberichten am Beispiel eines disruptiven Ereignisses.“ In: KoR 10 (2018), pp.421-430; hier p. 421.

<sup>84</sup> Vgl. NAGEL ET AL., „Diesel-Gate“ in der Risikoberichterstattung, p. 425.

<sup>85</sup> Vgl. NAGEL ET AL., „Diesel-Gate“ in der Risikoberichterstattung, p. 426.

<sup>86</sup> NAGEL ET AL., „Diesel-Gate“ in der Risikoberichterstattung, p. 426.

<sup>87</sup> Vgl. NAGEL ET AL., „Diesel-Gate“ in der Risikoberichterstattung, p. 426.

Daraus folgt, dass Unternehmen letztlich nicht mehr die Wahl haben, ob sie in ihrer Finanzberichterstattung zu Rechtsstreiten schweigen oder kommunizieren möchten. Der Gesetzgeber regelt klar, dass über Risiken für das Unternehmen, und nichts anderes sind substantielle Schadenersatzklagen oder Strafprozesse, transparent im Jahresabschluss berichtet werden muss.

Der Gesetzgeber hat noch eine weitere Publizitätspflicht eingeführt, die auch auf die Kapitalmarktkommunikation bei Rechtsstreitigkeiten Anwendung finden muss. Die sogenannte Ad-hoc-Publizität. Laut Art. 17 Absatz 1 Unterabsatz 1 MAR (Marktmissbrauchsverordnung VO (EU) Nr. 596/2019) sind börsennotierte Gesellschaften verpflichtet, „der Öffentlichkeit Insiderinformationen, die unmittelbar den Emittenten betreffen, so bald wie möglich bekannt“<sup>88</sup> zu geben. Dabei sind Insiderinformation „nicht öffentlich bekannte rätische Informationen, die direkt oder indirekt einen oder mehrere Emittenten oder ein oder mehrere Finanzinstrumente betreffen und die, wenn sie öffentlich bekannt würden, geeignet wären, den Kurs dieser Finanzinstrumente oder den Kurs damit verbundener derivativer Finanzinstrumente erheblich zu beeinflussen.“<sup>89</sup>

Auf Rechtsstreitigkeiten übertragen bedeutet dies, dass Unternehmen Klagen, die ein erhebliches Kursbeeinflussungspotenzial haben, unverzüglich bekannt geben müssen. Somit besteht gar nicht die Option, darüber zu schweigen. Denn hat eine angedrohte Schadenersatzforderung einen signifikanten Einfluss auf zukünftige Kapitalabflüsse, dann muss dies, so fordert es der Gesetzgeber, ad hoc veröffentlicht werden. Dies betrifft in Konsequenz dann natürlich auch Urteile und Gerichtsentscheidungen bei entsprechender

Kursrelevanz. Beispielsweise hat die Volkswagen AG Bußgeldbescheide sowohl der Staatsanwaltschaft Braunschweig als auch München im Zusammenhang mit der Dieseldiagnostik jeweils per Ad-hoc-Mitteilung bekanntgegeben:<sup>90</sup>

- „Ad-hoc: Bußgeldbescheid durch die Staatsanwaltschaft Braunschweig gegen Volkswagen im Zusammenhang mit der Dieseldiagnostik erlassen“ (13.06.2018)
- „Ad-hoc: Ordnungswidrigkeitenverfahren der Staatsanwaltschaft München II wird mit Erlass eines Bußgeldbescheids beendet / Die AUDI AG akzeptiert das Bußgeld und bekennt sich damit zu ihrer Verantwortung“ (16.10.2018)

Ähnlich hat auch die Porsche SE in ihren diversen Verfahren über Urteile und Urteile den Kapitalmarkt informiert:<sup>91</sup>

- „Porsche Automobil Holding SE: US-Gericht weist Schadenersatzklagen von Elliott Associates und Black Diamond Hedge-Fonds ab“ (30.12.2010)
- „Porsche Automobil Holding SE: Mehrere Hedgefonds ziehen Berufung im Verfahren vor dem U.S. Court of Appeals for the Second Circuit zurück“ (06.03.2013)
- „Porsche Automobil Holding SE: Beendigung der Verfahren vor dem New York State Supreme Court und Verzicht auf Verjährungseinrede in Deutschland“ (31.01.2013)
- „Porsche Automobil Holding SE: Berufungskammer des New York State Supreme Court hebt die Zurückweisung des Klageabweisungsantrags der Porsche SE hinsichtlich US-Klagen von Hedgefonds durch den New York State Supreme Court auf“ (27.12.2012)
- „Porsche Automobil Holding SE: New York State Supreme Court lehnt Klageabweisungsantrag hinsichtlich der US-Klagen von Hedgefonds gegen Porsche SE ab“ (09.08.2012)

<sup>88</sup> Art. 17 Absatz 1 Unterabsatz 1 MAR.

<sup>89</sup> Art. 7 Absatz 1 Unterabsatz 1(a) MAR.

<sup>90</sup> Für eine vollständige Liste der Ad-hoc-Mitteilungen der Volkswagen AG siehe online unter: <https://www.volkswagenag.com/de/InvestorRelations/news-and-publications.html> [Letzter Abruf 10.11.2019].

<sup>91</sup> Für eine vollständige Liste der Ad-hoc-Mitteilungen der Porsche Automobil Holding SE siehe online unter: <https://www.porsche-se.com/mitteilungen/ad-hoc/> [Letzter Abruf 10.11.2019].

Auch das Beispiel Deutsche Bank macht deutlich, wie Rechtsstreitigkeiten als wesentliche Information mit Kursrelevanz für den Kapitalmarkt bewertet werden. So hat die Deutsche Bank per Ad-hoc-Mitteilung die entsprechenden Aufwände für Rechtsstreitigkeiten kommuniziert:<sup>92</sup>

- „Deutsche Bank: Aufwand für Rechtsstreitigkeiten 894 Millionen Euro im 3. Quartal 2014“ (24.10.2014)
- „Deutsche Bank: Aufwand für Rechtsstreitigkeiten rund 1,5 Milliarden Euro im 1. Quartal 2015“ (22.04.2015)

Zudem betrachtet der Gesetzgeber auch Gerichtsverfahren und Rechtsstreite zunehmend als potenzielle Insiderinformationen. So erwägt die deutsche *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)* in ihrer Überarbeitung des Emittentenleitfadens auch explizit Gerichtsverfahren als Insiderbestand aufzuführen:

„Ergebnisse von Verwaltungs- und Gerichtsverfahren, an denen der Emittent direkt oder indirekt beteiligt oder von denen er betroffen ist (z.B. bei einer Streitverkündung), können Insiderinformationen darstellen. Die Gerichtsöffentlichkeit ist dabei nicht mit der breiten Öffentlichkeit i. S. d. Art. 7 Abs. 1 Buchst. a) MAR gleichzusetzen. [...] Bei der Beurteilung des Kurseinflussungspotenzials spielt eine wesentliche Rolle, welche rechtlichen und finanziellen Konsequenzen sich aus dem Gesetzesverstoß für den Emittenten ergeben können. Dabei ist nicht nur der straf- oder verwaltungsrechtliche Rahmen zu berücksichtigen (z.B. Höhe einer Geldstrafe oder eines Bußgelds), sondern auch welche

wirtschaftlichen Folgen sich daraus oder aus dem damit verbundenen Reputationsschaden für das Unternehmen ergeben können (z.B. Umsatzeinbußen, Schadenersatzforderungen etc.).“<sup>93</sup>

Daraus lässt sich schließen, dass in der Investor Relations im Hinblick auf ihre gesetzliche Regulierung insbesondere im Risikobericht des Geschäftsberichts wie auch in der Ad-hoc-Publizität eine dezidierte Kommunikation mit dem Kapitalmarkt stattfinden muss. Auch hier zeigt sich, dass Schweigen nicht nur keine Option, sondern rechtlich sogar schwer zu rechtfertigen ist. In diesen Fällen akzeptiert der Gesetzgeber „Kein Kommentar“ schlichtweg nicht.

Jedoch hat der Regulator nicht nur festgelegt, dass kursrelevante Insiderinformationen und entsprechende mit Rechtsstreiten verbundene Risiken zu veröffentlichen sind, sondern er regelt auch in einem gewissen Umfang, wie diese Kommunikation zu erfolgen hat.

In der Diskussion der Litigation PR wurde aufgezeigt, dass das vornehmliche Ziel der Reputationsschutz und die positive Beeinflussung der Öffentlichkeit ist. Es geht darum, die Öffentlichkeit von der eigenen Sache zu überzeugen und für sich zu gewinnen. Daher ist die entsprechende Kommunikation stärker image-orientiert, wenn es darum geht, „die öffentliche Meinung zu gewinnen und das mediale Umfeld eines Prozesses positiv zu gestalten – mit dem Ziel, dadurch die richterliche Entscheidung zu beeinflussen.“<sup>94</sup> Dabei stehen nicht Fakten im Vordergrund, sondern allein die Überzeugungskraft des entwickelten Narrativ:

<sup>92</sup> Für eine vollständige Liste der Ad-hoc-Mitteilungen der Deutschen Bank siehe online unter: <https://www.db.com/newsroom/en/news.htm?kind=102> [Letzter Abruf 10.11.2019].

<sup>93</sup> BUNDESANSTALT FÜR FINANZDIENSTLEISTUNGSAUFSICHT (BAFIN), BaFin-Konsultation Nr. 14/2019. Entwurf Emittentenleitfadens Modul C Regelungen aufgrund der Marktmissbrauchsverordnung (MAR). Frankfurt 2019, p. 29.

<sup>94</sup> BOEHME-NEBLER, Die Öffentlichkeit als Richter, Einleitung p. 9.

„The goal is [...]: to use the media and other forms of communication to convince your target audiences – including the other side – that the law is on your side, the facts are on your side, and that you’re going to win.“<sup>95</sup>

Dies ist jedoch nur soweit möglich, als dass die Unternehmenskommunikation kaum gesetzlichen Regelungen unterworfen ist. Auch Pressemitteilungen unterliegen – außer selbstaufgelegten Standards – kaum einer inhaltlichen Regulierung.

Dies steht jedoch im Widerspruch zur Definition von Investor Relations, deren primäres Ziel ja darin besteht, „in der Öffentlichkeit und insbesondere am Finanzmarkt eine möglichst realistische Wahrnehmung des Unternehmens zu erreichen.“<sup>96</sup> Die Finanzmarktkommunikation – wie bereits gesehen – unterliegt anderen gesetzlichen Anforderungen. Sie ist vor allem faktenbasiert, da dem verständigen Anleger die für seine Kauf- oder Verkaufsentscheidung relevanten Informationen zur Verfügung gestellt werden sollen. Nicht umsonst wird im Geschäftsbericht zwischen dem Pflichtteil „Lagebericht“ und dem freiwilligen „Imageteil“ unterschieden. Dabei umfasst der

Lagebericht alle wesentlichen Fakten, die von einem Wirtschaftsprüfer testiert werden müssen, während der Imageteil nicht-geprüfte Informationen aufbereiten kann.

Darüber hinaus hat der Regulator festgelegt, dass wenn mit dem Kapitalmarkt kommuniziert wird, keine falschen Informationen oder Unwahrheiten veröffentlicht werden dürfen. Geschieht dies dennoch, überschreitet man die Grenze zur Marktmanipulation. Der Begriff „Marktmanipulation“ umfasst folgende Handlungen:

- „Falsche oder irreführende Signale hinsichtlich des Angebots, der Nachfrage oder des Preises eines Finanzinstruments;“<sup>97</sup>
- „Verbreitung von Informationen über die Medien einschließlich des Internets oder auf anderem Wege, die falsche oder irreführende Signale hinsichtlich des Angebots oder des Kurses eines Finanzinstruments [...] herbeiführen;“<sup>98</sup>
- „einschließlich der Verbreitung von Gerüchten, wenn die Person, die diese Informationen verbreitet hat, wusste oder hätte wissen müssen, dass sie falsch oder irreführend waren.“<sup>99</sup>



Abb. 7: Zielkonflikte der Shareholder- und Stakeholder-Kommunikation

<sup>95</sup> HAGGERTY, In the Court of Public Opinion, p. 29.

<sup>96</sup> DIRK, Grundlagen der Investor Relations, p. 3.

<sup>97</sup> Art. 12 Absatz 1 (a, i) MAR.

<sup>98</sup> Art. 12 Absatz 1 (c) MAR.

<sup>99</sup> Art. 12 Absatz 1 (c) MAR.

Somit ist die Verbreitung falscher oder irreführender Aussagen und Informationen gesetzlich untersagt und wird entsprechend geahndet. Das heißt wiederum, dass ein Unternehmen, wenn es in Rechtsstreiten kommuniziert, stets zur Wahrheit verpflichtet ist. Es geht also nicht darum den Finanzmarkt von eigenen Kommunikationsbotschaften zu überzeugen, sondern darum die entsprechenden Fakten zur Verfügung zu stellen. Primäres Ziel ist somit nicht das Reputationsmanagement des Öffentlichkeitsbilds oder eine Einflussnahme auf das Gericht, sondern die Veröffentlichung von Informationen zur Unternehmensbewertung.

Jedoch ist dabei weiterhin wichtig, dass das Unternehmen mit „einer Stimme“ spricht. Es ist fatal, wenn ein Unternehmen an verschiedene Anspruchsgruppen unterschiedliche, eventuell sogar widersprüchliche Informationen aussendet. Daher ist zwischen IR und PR und zwangsläufig somit auch zwischen Litigation IR und Litigation PR eine enge Abstimmung der zu kommunizierenden Botschaften notwendig. Dabei stehen Litigation IR und Litigation PR nicht notwendigerweise im Widerspruch. Beide müssen vielmehr zusammengedacht werden. Ein möglichst realistisches Bild des Tatsachenbestandes sollte auch mithilfe der Medien nicht nur gegenüber den Shareholdern, sondern gegenüber allen Stakeholdern gezeichnet werden. Zielgruppen monothematisch zu bespielen funktioniert in der heutigen Öffentlichkeit nicht mehr – denn jeder kann sich überall zu allem äußern und kann von jedem überall zu jederzeit gehört werden. Wen Litigation IR und Litigation PR nicht mit einer Stimme sprechen, kontaminieren und konterkarieren sie sich gegenseitig.

### 3.3 Litigation IR – Definition, Ziele und Anspruchsgruppen

#### 3.3.1 Kapitalkosten von Rechtsstreitigkeiten

Es wurde bereits aufgezeigt, dass Rechtsstreitigkeiten einen erheblichen Einfluss auf die Unternehmensbewertung einer börsennotierten Gesellschaft haben können. Für Analysten und Investoren ist die Bewertung der eventuell zukünftig zu erwartenden Kapitalabflüsse aufgrund negativer Urteile vor Gericht nur sehr schwer möglich. Oftmals stehen Klagen mit Milliardenforderungen in Raum, deren tatsächliche Schadenssummen nicht greifbar sind. Zudem besteht meist eine erhebliche Diskrepanz zwischen dem von den Klägern geforderten und vom Gericht später zugesprochenen Schadensersatz. Daher ist es für den Kapitalmarkt nur schwer einschätzbar, wieviel ein angeblicher oder tatsächlicher Rechtsverstoß und der daran anschließende Rechtsstreit ein Unternehmen kosten wird. Erschwerend kommt hinzu, dass die zeitliche Dimension von Rechtsstreitigkeiten und der eventuell damit verbundene Instanzenzug meist jeden Anlagehorizont eines institutionellen Investors übersteigt. Große Klagen können nicht selten über ein Jahrzehnt oder länger andauern, sodass nicht nur die finanzielle Dimension des Rechtsstreits, sondern auch dessen zeitliche Dimension die Unsicherheit und das Bewertungsrisiko am Kapitalmarkt erhöht.

Diese Unsicherheit kann für ein Unternehmen nachhaltige Konsequenzen für die Kapitalaufnahme haben. Es wurde im vorherigen Abschnitt erläutert, wie Rechtsstreite die Volatilität der Aktie erhöhen und wie sensibel der Kurs auf Informationen, die Rechtsstreite betreffen, reagiert. Zugleich hat die Unsicherheit und die erschwerte Einschätzung der finanziellen wie zeitlichen Dimension

über den möglichen Ausgang eines substanziellen Rechtsstreits zur Folge, dass die Kapitalkosten für ein betroffenes Unternehmen steigen. In der Börsenbewertung wird dies im sogenannten Legal Discount deutlich. Wenn Analysten und Investoren davon ausgehen, dass mögliche Schadensersatzzahlungen in der Zukunft einen Einfluss auf die zukünftige Ertragskraft eines Unternehmens haben, ist es nur konsequent, die zukünftig zu erwartenden Cashflows für die Unternehmensbewertung entsprechend zu reduzieren. Sowohl bei Eigen- wie auch bei Fremdkapitalaufnahme sind aber die zukünftigen Cashflows die fundamentale Grundlage zur Bewertung des Unternehmens und somit auch für die Kosten der Kapitalaufnahme. Ist ein Unternehmen in Folge der vom Kapitalmarkt nur schwer einschätzbaren möglichen finanziellen Belastungen aufgrund eines Rechtsstreits unterbewertet, wäre bei einer neuen Aktienemission wie etwa bei einer Kapitalerhöhung der Erlös niedriger als der tatsächliche Unternehmenswert rechtfertigen würde, umgekehrt erhöhen sich auch die Kreditkosten, wenn die zukünftige Ertragskraft des Unternehmens als zu schwach bewertet wird.

Zudem kann sich unter Umständen das CSR- und ESG-Rating des Unternehmens verschlechtern, das die Good Governance und Compliance eines Unternehmens bewertet. Geben schlecht kommunizierte Rechtsverstöße Anlass dazu, dass ein Unternehmen den Eindruck erweckt, als ob es sich nicht an Recht und Gesetz hält, dann kann dies dazu führen, dass auf die Themen CSR (Corporate Social Responsibility) und ESG (Environmental, Social and Governance) spezialisierte Ratingagenturen von einem

entsprechenden Investment abraten bzw. dass das Unternehmen aus einem entsprechenden CSR- und ESG-Kriterien folgenden Portfolio oder Index desinvestiert wird.

Es ist jedoch eine der vordringlichen strategischen Managementaufgaben die Eigen- sowie Fremdfinanzierung eines Unternehmens so effektiv und effizient, also so günstig wie möglich zu gestalten. Wenn nun aber Rechtsstreitigkeiten einen erheblichen Einfluss auf die Unternehmensbewertung haben, und mangelhafte Kapitalmarktkommunikation nur diese Unsicherheit erhöht, dann muss es ein wichtiges strategisches Managementziel sein, den Abbau der damit verbundenen Informationsasymmetrien durch eine transparente Kapitalmarktkommunikation bei Rechtsstreitigkeiten zu leisten. Nur so kann der Kapitalmarkt das Unternehmen adäquat, also die tatsächliche Unternehmensrealität widerspiegelnd, bewerten, was *idealerweise* zu einer Senkung der Eigen- und Fremdkapitalkosten führt.

Rechtsstreite können aber auch weitergehende Folgen für die Strategie eines Unternehmens haben. So kann eine von Rechtsstreiten belastete Unternehmensbewertung in letzter Konsequenz eventuell bedeuten, dass eine geplante Fusion abgesagt werden muss. So haben beispielsweise die Porsche SE und Volkswagen AG im September 2011 ihre geplante Verschmelzung wegen der bei der Porsche SE anhängigen Rechtsrisiken und der Problematik über deren Bewertung absagen müssen:

„Die Porsche SE und die Volkswagen AG konnten in den Verhandlungen über die Verschmelzung der Porsche SE auf die Volkswagen AG bislang keine Einigung über die für die Ermittlung des Umtauschverhältnisses erforderliche Bewertung der Porsche SE erzielen. [...] Die Unternehmen können sich derzeit nicht darüber verständigen, wie diejenigen Risiken für Zwecke der Verschmelzung zu bewerten sind, die der Porsche SE aus in den USA und Deutschland geltend gemachten Schadensersatzansprüchen erwachsen könnten, auch vor dem Hintergrund der weiter laufenden staatsanwaltlichen Ermittlungen unter anderem wegen behaupteter Marktmanipulation.“<sup>100</sup>

Auch kann ein aufgrund von Rechtsrisiken niedriger Aktienkurs dazu führen, dass ein Unternehmen selbst zu einem Übernahmeziel wird. So spekulierte der Kapitalmarkt bereits, dass die Bayer AG, deren Unternehmensbewertung aufgrund der aus der Monsanto-Übernahme entstandenen Rechtsrisiken in Zusammenhang mit dem Unkrautvernichter Glyphosat sich fast halbiert hat, selbst von einem Wettbewerber oder Aktivistischen Investor übernommen werden könne:

„Seit der Monsanto-Übernahme ist der Aktienkurs von Bayer auf Sinkflug. Schadensersatzklagen in den USA sind ein Grund dafür. Der Bayer-Aktionär Union Investment fürchtet, dass Bayer bei anhaltend niedrigen Kursen zum Übernahme-Kandidaten wird. „Sollte der Kurs auf Dauer bis ins Jahr 2020 hinein so niedrig bleiben, wächst die Gefahr einer Übernahme. Dauerhaft niedrige Kurse locken aktivistische Investoren an

[...] Aktuell fürchtet der Markt, dass der Schadenersatz hoch ausfällt: In Bayer-Kursen um die 60 Euro sind nach Markteinschätzung Schadensersatzzahlungen von 20 bis 25 Milliarden Euro eingepreist.“<sup>101</sup>

Darüber hinaus kann das Instrument der Klage auch von der Investorensseite genutzt werden, um für den Investor eine höhere Rendite zu erzielen. Diese sogenannten Aktivistischen Investoren benutzen mitunter das Rechtssystem, um ihre Interessen rigoros durchzusetzen, und können gegebenenfalls zweifach profitieren. Reichen sie Klage ein und würden zuvor Leerverkäufe in dem betroffenen Unternehmen eingehen, profitierten sie von dem durch die Klage ausgelösten Kursverlust. Zögen sie später die Klage zurück oder unterliegen vor Gericht, könnten sie von einem Kursanstieg profitieren, sofern sie, als eine Niederlage abzusehen war, eine Long-Position eingegangen sind. Gewinnen sie vor Gericht, können sie den Profit über die entsprechende Schadensersatzzahlung realisieren. Dieses Prinzip wurde von verschiedenen Hedgefonds zunächst im Bereich von vom Zahlungsausfall betroffenen Staatsanleihen eingeführt, überträgt sich aber auch zunehmend auf die Unternehmenswelt.<sup>102</sup>

„Leerverkäufe von Aktien: die aggressivste Spielart der Aktivisten. Die Fonds leihen sich Aktien und schreiben gleichzeitig in ihren Research-Studien einen Verriss über die von ihnen angegriffenen Firmen. Einziges Ziel: der Kursverfall der Aktie. Die Fonds planen, die geliehenen Papiere günstiger an der Börse einzukaufen, bevor sie diese zurückgeben.

<sup>100</sup> PORSCHE AUTOMOBIL HOLDING SE, „Ad-hoc: Keine Verschmelzung auf die Volkswagen AG im Rahmen und Zeitplan der Grundlagenvereinbarung - Ziel des integrierten Automobilkonzerns mit Volkswagen unverändert.“ 08.09.2011. Online unter: [www.porsche-se.com/mitteilungen/ad-hoc/details/?newsID=1112993&rcHash=8b9307e35c2c055dac0be80418be88bf](http://www.porsche-se.com/mitteilungen/ad-hoc/details/?newsID=1112993&rcHash=8b9307e35c2c055dac0be80418be88bf) [Letzter Abruf 10.11.2019].

<sup>101</sup> N-TV, „Dax-Konzern immer weniger wert. Bayer-Aktionär warnt vor Übernahme.“ Online unter: [www.n-tv.de/wirtschaft/Bayer-Aktionaer-warnt-vor-Übernahme-article20930562.html](http://www.n-tv.de/wirtschaft/Bayer-Aktionaer-warnt-vor-Übernahme-article20930562.html) (Letzter Abruf 10.11.2019).

<sup>102</sup> Vgl. zum Beispiel die Investmentpraxis des New Yorker Hedgefonds' Elliott Management, der mit einem „methodical use of the legal system“ seine Investments absichert (SHEELAH KOLHATKAR, „Paul Singer, Doomsday Investor.“ In: The New Yorker (08/2018)).

Wie perfide dieses Geschäftsmodell üble Nachrede funktioniert, spürte im vergangenen Jahr die deutsche Beteiligungsgesellschaft Aurelius. Das Unternehmen musste sich Vorwürfen von Gotham City Research erwehren. In einem Onlinereport warf Gotham Aurelius Ungereimtheiten in der Bilanz vor. ‚Aurelius-Aktien sind nicht mehr als 8,56 Euro je Anteilsschein wert‘, lautete das harte Urteil. Innerhalb von zwei Tagen wurde eine Marktkapitalisierung von einer Milliarde Euro vernichtet. Da half es auch nichts, dass Aurelius die Vorwürfe zurückwies.“<sup>103</sup>

Zudem nutzen die Aktivisten aktiv Schadensersatzklagen und Litigation PR, um ihre Interessen durchzusetzen:

„[Sie] starten Pressekampagnen gegen missliebige Manager oder drohen mit Schadensersatzklagen gegen Manager, die in den Augen der Fonds Aktionärskapital verplempern. Wie mit solchen Klagen Unternehmenspolitik gemacht wird, hat ein deutscher Vorstandschef erlebt, der von dem Partner eines aktivistischen US-Fonds zu einem Gespräch gebeten wurde. ‚In der Telefonkonferenz wollte ich unsere Strategie vorstellen, nach wenigen Sätzen wurde ich aber unterbrochen‘, erzählt der Manager, der ungenannt bleiben will. Freundlich, aber bestimmt habe der Fondsmanger ihm erklärt, dass ihn die Strategie nicht interessiere. ‚In wenigen Sätzen hat er mir erklärt, was ich zu tun habe, um die Aktie nach oben zu treiben.‘ Sollte er dem nicht Folge leisten, dann würde er persönlich auf Schadensersatz in Millionenhöhe verklagt. ‚Ich sollte das aber nicht persönlich nehmen. Solche Klagen seien Teil des Geschäftsmodells, sagte mir der Partner.“<sup>104</sup>

Somit wird deutlich, dass Finanzmarktkommunikation während Rechtsstreitigkeiten nicht einfach kommunikativer Selbstzweck ist, sondern Teil des strategischen Managements sein muss, die einen unternehmerischen Mehrwert schafft. Sie kann zu einer Senkung der Fremd- und Eigenkapitalkosten durch Vermittlung eines transparenten und möglichst vollständigen Überblicks über die rechtlichen Auseinandersetzungen beitragen. Ebenso gewinnt das Management durch eine aktive Litigation IR Vertrauen am Kapitalmarkt, indem die Erwartungen des Kapitalmarkts mit den tatsächlichen und wahrscheinlichen Entwicklungen der Rechtsstreitigkeiten des Unternehmens in Einklang gebracht werden, sowie die Reputation des Unternehmens am Kapitalmarkt wahr – gerade wenn ein Unternehmen mit ungerechtfertigten Schadensersatzklagen konfrontiert wird.

<sup>103</sup> THOMAS JAHN UND PETER KÖHLER, „Angriffe aktivistischer Investoren – Deutschland droht ein beispielloser Kampf der Managementkulturen“. In: Handelsblatt (06.09.2018). Online unter: <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/thyssen-krupp-stada-bilfinger-angriffe-aktivistischer-investoren-deutschland-droht-ein-beispieloser-kampf-der-managementkulturen/22998208.html?ticket=ST-25081093-HdAXyBPJ2YDgXt1Cq1BG-ap3> [Letzter Abruf 10.11.2019].

<sup>104</sup> IBID.

### 3.3.2 Definition und Ziele

Aus den vorgenannten Notwendigkeiten einer aktiven Kapitalmarktkommunikation in Rechtsstreitigkeiten als strategische Managementaufgabe ergibt sich folgende Definition der Litigation IR, die sich in ihrem Grundverständnis an die allgemeine Definition der Investor Relations (vgl. DIRK-Definition der IR a. a. O) anlehnt, aber auf die spezifischen Herausforderungen juristischer Auseinandersetzungen ausgelegt ist:

#### **Definition Litigation IR:**

*Litigation IR ist die aktive Steuerung der strategischen Finanzmarktkommunikation während gerichtlicher Auseinandersetzungen eines Unternehmens oder dessen Organvertreter, um dem Finanzmarkt und seinen Akteuren einen transparenten und möglichst vollständigen Überblick über die rechtlichen Auseinandersetzungen, eventuelle Schadensersatzzahlungen sowie mögliche Szenarien vor Gericht zu geben. Das Ziel der Litigation IR ist dabei, die Erwartungen des Kapitalmarkts mit den tatsächlichen und wahrscheinlichen Entwicklungen der Rechtsstreitigkeiten des Unternehmens in Einklang zu bringen.*

Die Aufgabe der Litigation IR ist es somit, die rechtlichen Verfahren, die ein Unternehmen betreffen, möglichst transparent dem Kapitalmarkt zu erläutern, mit dem Ziel, die Erwartungen mit Hinblick auf die Entwicklungen und den möglichen Ausgang der Verfahren zu steuern.

Hierbei geht es weniger um die Frage, wie kommuniziert wird – darin unterscheidet sich die Litigation IR nicht wesentlich von den Kommunikationsmitteln der allgemeinen Investor Relations –, sondern um die Frage, was kommuniziert wird. Und auch hier gilt – ähnlich der Litigation PR –

die Maxime, dass mit der Kommunikation nicht die Verteidigungsstrategie der Rechtsanwälte untergraben wird. Doch wie wir gesehen haben, ist es bei der Litigation IR nicht primäres Ziel – wie bei der Litigation PR – die Reputation des Unternehmens zu schützen als vielmehr der Abbau von Informationsasymmetrien, die Rechtsstreitigkeiten betreffen. Natürlich spielt auch bei der Litigation IR im weiteren Sinne der Reputationsschutz eine Rolle, jedoch ist dies ein sekundäres Ziel. Letztlich ist der Reputationsschutz eine Folge guter Litigation IR. Fühlt sich der Kapitalmarkt gut über ausstehende Klagen und juristische Verfahren informiert, so stärkt dies das Vertrauen aller Kapitalmarktteilnehmer in das Unternehmen, was letztlich die Reputation des Unternehmens als Akteur am Finanz- und Kapitalmarkt stärkt.

Dabei sollten sechs Aspekte bei der Litigation IR berücksichtigt werden und können unabhängig von der jeweiligen Organisationsstruktur der Kommunikationsabteilungen als Leitfaden benutzt werden:

- **Transparenz**
- **Wertneutralität**
- **Verständlichkeit und Nachvollziehbarkeit**
- **Wesentlichkeit**
- **Erwartungsmanagement**
- **Kontinuität, Aktualität und Proaktivität**

### **Transparenz**

Unter dem Aspekt der Transparenz geht es darum, dem Kapitalmarkt ein möglichst ganzheitliches Bild über die ausstehenden Rechtsstreitigkeiten zu verschaffen. Das heißt, dass das Unternehmen offen über die wesentlichen Fakten (wie etwa Schadenssummen) eines anhängigen Verfahrens kommunizieren sollte, soweit dies juristisch möglich ist, also die eigene Verteidigungsstrategie nicht untergräbt. Im Wesentlichen geht es jedoch unter dem Gesichtspunkt Transparenz vor allem darum, den Rechtsstreit an sich und seine möglichen Auswirkungen auf das Unternehmen darzustellen und zu erläutern. Dies kann sehr neutral anhand einer Fakten- und Tatsachenschilderung erfolgen. Auch hier gilt, dass im Zweifel die Gegenseite auf Mittel der Litigation PR zurückgreift und ihr eigenes Narrativ des angeblichen Rechtsverstößes in der Öffentlichkeit lanciert. Da die Gefahr besteht, dass dies auch am Kapitalmarkt aufgegriffen wird, bietet sich aus Unternehmenssicht an, frühzeitig und proaktiv über den Sachverhalt aufzuklären und die eigene Rechtsposition zu erklären.

Dabei geht es auch nicht darum Punkte der eigenen Verteidigungsstrategie preiszugeben oder die juristische Argumentation vom Gericht in die Öffentlichkeit zu verlagern. Dies wird auch von Kapitalmarktteilnehmern nicht erwartet. Was aber selbstverständlich sein sollte, ist eine Schilderung des Sachverhalts, der geltend gemachten Ansprüche, der erwarteten Dauer, möglicher Konsequenzen für das Unternehmen, und gegebenenfalls der implementierten Corporate Governance Vorkehrungen, damit ein zukünftiger Rechtsbruch verhindert werden kann.

### **Wertneutralität**

Der Aspekt Wertneutralität ist wahrscheinlich der Punkt, an dem sich die Litigation IR am stärksten von der Litigation PR unterscheidet. Sofern ein Unternehmen mit Klagen und Anschuldigungen konfrontiert ist, ist es natürlich schwer, darauf objektiv und neutral zu reagieren. Aber letztlich erwarten die Kapitalmarktteilnehmer kein Klägerbashing oder eine Verleumdung der Klägerseite. Für den außenstehenden Beobachter mag eine vorgebrachte Klage – ob unberechtigt oder nicht – ein legitimes Mittel sein, den eigenen Anspruch rechtlich durchzusetzen. Ob dieser Anspruch legitim ist, entscheidet schließlich allein ein Gericht – niemand sonst. Dieser Entscheidung sollte auch nicht in der Investor Relations vorweggegriffen werden, zumal sich die Investor Relations immer an Fakten und nicht an Spekulationen orientieren sollte. Auch ist es in der Litigation IR unseriös, die Klägerseite zu diffamieren oder zu verleumden, da dies in keiner Weise zu einem Informationsgewinn des Kapitalmarkts beiträgt. Daher sollte seitens der Litigation IR objektiv und neutral über die anhängigen Verfahren kommuniziert werden.

**Verständlichkeit und Nachvollziehbarkeit**

Analysten und Investoren sind in der Regel keine Juristen. Gerade bei Auseinandersetzungen in verschiedenen Jurisdiktionen muss jedoch ein verständliches Bild der Gesamtsituation geschaffen werden. Das bedeutet, dass in der Litigation IR ein verständlicher und nachvollziehbarer Überblick über die Rechtsstreite und deren erwarteten zeitlichen sowie formalen Verlauf geschaffen werden muss. Das heißt aber auch, dass Litigation IR erst einmal sehr basal beginnt, ein Verständnis für das entsprechende Rechtssystem zu schaffen. Angelsächsische Investoren haben eventuell Schwierigkeiten das kontinentaleuropäische Rechtssystem zu verstehen, während deutsche Investoren gegebenenfalls ein tieferes Verständnis für das amerikanische Rechtssystem entwickeln müssen. Aber auch Investor Relations Manager sind in den seltensten Fällen Juristen, sodass auch sie sich von den hauseigenen Juristen idealerweise erst einmal entsprechend juristisch informieren lassen sollten. Die Aufgabe der IR ist es dann die Sprache der Juristen in die Sprache des Finanzmarktes zu übersetzen.

**Wesentlichkeit**

Rechtsstreite sind meist komplex, langwierig und schwer verständlich. Der Austausch von Schriftsätzen von mehreren hundert Seiten ist die Regel und es besteht ein Überfluss an Informationen und Fakten. Die Aufgabe der Litigation IR ist es, die wesentlichen und für den Kapitalmarkt relevanten Informationen herauszufiltern und verständlich wie auch nachvollziehbar aufzubereiten, sodass der Kapitalmarkt ein Verständnis für den Ablauf und Instanzenzug der Klagen und mögliche rechtliche Konsequenzen entwickeln kann. Eine vollständige Skizzierung der Zeitleiste und des Sachverhalts kann oftmals sehr verwirrend sein. Daher ist eine Fokussierung auf die wesentlichen Aspekte, die ein möglichst vollständiges Bild geben, hilfreich.

### **Erwartungsmanagement**

Das Ziel der Litigation IR ist per Definition, die Erwartungen des Kapitalmarkts mit den tatsächlichen und wahrscheinlichen Entwicklungen der Rechtsstreitigkeiten des Unternehmens in Einklang zu bringen. Dabei geht es um wichtige Fragen wie: Was passiert kurz-, mittel- und langfristig? Welche Szenarien gibt es? Wie lange dauert das Verfahren? Wie hoch ist gegebenenfalls der finanzielle Schaden und welche möglichen Konsequenzen leiten sich daraus ab? Im Erwartungsmanagement geht es schließlich darum, dass der Kapitalmarkt von den Geschehnissen und Ereignissen vor Gericht nicht überrascht wird. Die kommunizierten Informationen sollten den Verlauf der Rechtsstreitigkeiten adäquat, das heißt realistisch wiedergeben. Auch wenn Zeugenaussagen oder Anmerkungen des Gerichts für das Unternehmen nachteilig erscheinen, sollte eine gute Litigation IR dies durchaus in Investorengesprächen diskutieren. Die wesentlichen Informationen stehen interessierten Investoren meist über die Medien, die einem Gerichtsverfahren genau folgen und darüber entsprechend berichten, ohnehin zur Verfügung. Auch wenn ein Verfahren zu Ungunsten des Unternehmens verläuft, sollten die Anleger darauf entsprechend vorbereitet werden.

### **Kontinuität, Aktualität und Proaktivität**

Gerade in Rechtsstreitigkeiten, wo viele Informationen für den Kapitalmarkt nicht zugänglich sind, ist eine proaktive Ansprache elementar, um einen kontinuierlichen und aktuellen Informationsfluss zu kreieren. Das heißt, dass Investoren und Analysten Rechtsstreitigkeiten betreffende aktuelle Informationen proaktiv und kontinuierlich gegeben werden sollten. In Konsequenz bedeutet das auch, dass natürlich negative Nachrichten aktiv kommuniziert werden müssen. Nichts schafft weniger Vertrauen am Kapitalmarkt, als selektiv nur Informationen zur Verfügung zu stellen, die positiv sind, aber negative Einflüsse zu verschweigen.

### 3.3.3 Ansprechgruppen

Die Ansprechgruppen der Litigation IR sind identisch mit den Ansprechgruppen der Investor Relations im Allgemeinen. Es geht letztlich darum, die Financial Community in ihrer Gesamtheit über unternehmensrelevante Sachverhalte zu informieren. Dennoch kann sich in der Litigation IR eine gewisse Schwerpunktverschiebung bezüglich der Investmentstile der Investoren ergeben. Rechtsstreitigkeiten, sofern sie einen fundamentalen Einfluss auf den Aktienkurs haben, können für bestimmte Gruppen von Investoren von besonderem Interesse sein.

Aktivistische Investoren, wie wir bereits gesehen haben, können Rechtsstreitigkeiten als Mittel nutzen, um ihre Interessen in einem Unternehmen durchzusetzen. Sie sind weniger am Ausgang der Rechtsstreitigkeiten interessiert, als dass sie diese selbst aktiv betreiben. Der Dialog, falls diese Investoren klagen, ist nur sehr schwer durchzuführen. Hierbei ist zu beachten, dass diese Investoren oftmals selbst aktiv im Markt Informationen und Gerüchte streuen, die im Zweifel das eigene Unternehmen schädigen können. Dennoch sind diese Aktivistischen Investoren nicht im eigentlichen Sinn eine Ansprechgruppe, da sie nicht vordringlich an einem Informationsaustausch mit dem Unternehmen interessiert sind.

Anders verhält es sich jedoch mit Investoren, die aufgrund ihres Investmentstils in Unternehmen investieren, die in Rechtsstreitigkeiten involviert sind. Mit diesen Unternehmen kann sich dann in der Litigation IR der Investorendialog intensivieren.

Sogenannte Value Investoren (Core Value und Deep Value) investieren in Unternehmen, deren Börsenbewertung deutlich unter deren Nettovermögenswerte liegt. Zudem gehen sie Positionen in Unternehmen ein, die aufgrund ihres aktuellen Risikoprofils für risikoaversere Investoren momentan nicht investierbar sind. Für diese Investoren sind Unternehmen, die sich in Rechtsstreitigkeiten befinden, besonders interessant. Gerade wenn diese Investoren im Dialog mit dem Unternehmen zu dem Ergebnis kommen, dass der mögliche finanzielle Schaden durch den Rechtsstreit sich als deutlich niedriger abzeichnet als das, was der Markt aktuell erwartet, können Value Investoren die Lösung des Rechtsstreits als langfristigen Werthebel einstufen.

Ähnlich verhält es sich mit Hedgefonds und sogenannten Special Situation Funds. Beide zeichnen sich durch eine wesentlich aggressivere Anlagestrategie als Value Investoren aus, wobei sie mit diesen gemein haben, dass auch sie nach unterbewerteten Unternehmen suchen. Manche Hedgefonds und Special Situation Funds suchen dabei unter anderem gezielt nach Unternehmen, die unter großen Rechtsstreiten leiden, deren finanzielle Auswirkung sie aber als deutlich niedriger beziffern als das, was der Markt erwartet. Diese Fonds sind wesentlich kurzfristiger orientiert und können bisweilen bestimmte Nachrichten aus Verfahren und Prozessen zum Anlass nehmen, die Aktien des Unternehmens aktiv durch den Verlauf der Rechtsstreite zu handeln. Dabei können sie auch Leerverkäufe eingehen.

Darüber hinaus können Investoren, die gezielt nach CSR- und ESG-Kriterien (Corporate Social Responsibility und Environmental, Social and Governance) investieren, verstärkt den Dialog zum Unternehmen suchen. Diese Investoren, die auch als Sustainable and Responsible Investors (SRI) gelten, investieren in Unternehmen nicht allein aufgrund finanzieller Kennzahlen oder aufgrund eines evidenten Werthebels, sondern berücksichtigen auch ethische und nachhaltige Wertvorstellungen. Für diese Investoren ist die Frage, wie gerechtfertigt ein Rechtsstreit ist, besonders relevant, da ein Rechtsverstoß seitens eines Unternehmens auf eine Bad Governance und auf ein Versagen der Compliance hindeuten kann. Somit suchen diese Investoren und die mit solchen Investments assoziierten Ratingagenturen verstärkt den Dialog mit in Rechtsstreiten involvierten Unternehmen.

### 3.3.4 Instrumente

Auch bei den Instrumenten der Litigation IR gibt es zunächst keine Unterschiede in deren formaler Gestaltung bei der allgemeinen Investor Relations. Letztlich greift auch die Litigation IR unter anderem auf die Mittel von Finanzberichten, Unternehmenspräsentationen, On-on-one Meetings, Conference Calls, Roadshows sowie Analysten- und Investorenkonferenzen zurück.<sup>105</sup> Bei der inhaltlichen Ausgestaltung dieser IR-Instrumente bei der Kommunikation in Rechtsstreitigkeiten sollte sich anhand der bereits diskutierten Ziele Transparenz, Wertneutralität, Verständlichkeit und Nachvollziehbarkeit, Wesentlichkeit, Erwartungsmanagement und Kontinuität, Aktualität und Proaktivität orientiert werden. In diesem Sinne werden die traditionellen Instrumente der Investor Relations eben auch auf die Informationserfordernisse der Litigation IR angewandt. Jedoch können sich bei der Ausgestaltung der IR-Instrumente in der Kommunikation von Rechtsstreitigkeiten einige spezifische Notwendigkeiten ergeben.

Sind Unternehmen in Rechtsstreitigkeiten involviert, so muss jede weitere öffentliche Äußerung des Unternehmens dahingehend abgewogen werden, ob sie die eigene juristische Position schädigt oder gar untergräbt. Dies ist umso wichtiger, wenn sich das Unternehmen mit Klagen von Investoren und Kapitalanlegern konfrontiert sieht. Dennoch kann ein Unternehmen dann natürlich weder den allgemeinen IR-Dialog einstellen noch, wie bereits ausgeführt, zu den anhängigen Rechtsstreiten schweigen. Allerdings sollten einige wenige Maßnahmen beachtet werden, um eine nachteilige Auswirkung zu vermeiden.

---

<sup>105</sup> Für eine komprimierte, aber übersichtliche Darstellung der verschiedenen Instrumente der Investor Relations siehe ACHLEITNER ET AL., Finanzkommunikation, pp. 276-281.

Es wurde bereits diskutiert, dass Rechtsstreite meist komplex, langwierig und schwer verständlich sind, gerade für Investoren, die kein juristisches Vorwissen haben. So bietet es sich an, in der Unternehmenspräsentation auch die wesentlichen inhaltlichen Punkte den Rechtsstreit betreffend sowie den sich anzeichnenden Zeitverlauf aufzuführen. Dies kann für Investoren eine Stütze sein, um die Verfahren besser zu erfassen und einordnen zu können. Gerade im Jahresbericht sind die wesentlichen Punkte der Rechtsstreite im Risikobericht aufzuführen. Auf dessen Grundlage lässt sich schnell auch eine Übersicht für die Unternehmenspräsentation erarbeiten und diese das Jahr übergreifend aktualisieren. Darüber hinaus vermittelt dies auch den Eindruck, dass ein Unternehmen offen und proaktiv über rechtliche Probleme informiert.

Bisweilen kann es auch sinnvoll sein, einen eigenen Juristen oder Anwalt zu einem Investorengespräch hinzuziehen, um juristische Sachverhalte kompetent zu erklären. Dies schafft am Kapitalmarkt Transparenz und reduziert das Risiko, dass Fehlinterpretationen zu Marktgerüchten werden. Allerdings sollte das Hinzuziehen von Anwälten zu Investorengesprächen auf einer zweifachen Vertrauensbasis ruhen. Zum einen zwischen IR und der Rechtsabteilung bzw. mandatierten Kanzlei, die an einem offenen Dialog mit dem Kapitalmarkt interessiert sein müssen ohne zu befürchten, die eigene Verteidigungsstrategie preisgeben zu müssen. Zum anderen muss auch das Vertrauen zwischen IR und Investor gegeben sein, damit dieser einen ernsthaften Dialog mit den Juristen führen kann.

Gerade bei Kapitalanlegerklagen kann es sinnvoll sein, zukünftig Gespräche mit Investoren (ob am Telefon, in One-on-one Meetings oder auf einer Roadshow) nach dem Vier-Augen-Prinzip durchzuführen, sodass angebliche Aussagen später nicht gegen das Unternehmen verwendet werden können. Hierzu empfiehlt es sich auch, die Meetings und Gespräche kurz zu protokollieren, sodass deren Verlauf auch im Nachhinein noch rekonstruierbar ist. Damit kann vermieden werden, dass spätere angebliche Aussagen, die so gar nicht getätigt wurden, vor Gericht unterstellt werden. Dabei versteht es sich von selbst, dass es keinen Dialog mit klagenden Investoren geben sollte. So sind Meetings- und Gesprächsanfragen vorher zu prüfen, ob gegebenenfalls Kläger ein Gespräch suchen. Natürlich sollte Investor Relations mit jedem interessierten Investor den Dialog suchen, aber die möglichen juristischen Implikationen von Meetings und Gesprächen mit klagenden Investoren sollten evident sein, sodass der Kontakt auf IR-Ebene gemieden wird.

### 3.3.5 Organisatorische Einbettung

Mittlerweile hat sich in den meisten Unternehmen die Ansicht etabliert, dass einer der zentralen Aspekte eines erfolgreichen Krisenmanagements die Einrichtung eines Krisenstabes ist, um eine schnelle Problemlösung und Entscheidungskompetenz mit allen relevanten Funktionen eines Unternehmens auf oberster Entscheidungsebene zusammen zu führen.<sup>106</sup> Doch nur langsam setzt sich die Erkenntnis durch, dass auch bei Rechtsstreitigkeiten ein ähnliches Vorgehen geboten ist. So benötigt nicht nur die rechtliche Lösung des Rechtsstreits an sich, sondern auch dessen strategisch-kommunikative Begleitung und Koordination einen organisatorischen Rahmen innerhalb des Unternehmens, in dem sich die beteiligten Akteure auf Augenhöhe und vertrauensvoll austauschen können. Hier ist das primäre Ziel, die juristische Ebene mit der kommunikativen Ebene zu verzahnen, um auf diese Weise – ähnlich der Funktion eines Krisenstabes – eine schnelle Problemlösungs- und Entscheidungskompetenz zusammenzuführen.<sup>107</sup>

Letztlich geht es darum, die zentralen Spieler innerhalb des Unternehmens in einem sogenannten Litigationstab zu vernetzen. Dies sind im Wesentlichen die Juristen und Kommunikatoren des Unternehmens. Wobei auf der Kommunikationsebene nicht nur die Unternehmenskommunikation als Litigation PR im Litigationstab vertreten sein sollte, sondern auch – aus den zuvor genannten Gründen – natürlich Vertreter aus der Investor Relations. Darüber hinaus können auch externe Kanzleien sowie externe Kommunikationsagenturen daran teilnehmen, sofern sie für die Problemlösungs- und Entscheidungskompetenz einen Mehrwert generieren.

Dies bedeutet zugleich, dass soweit Juristen und Kommunikatoren (Litigation PR und IR) in einem Team zusammenarbeiten, die Entscheidungskompetenz auf höchster Managementebene verankert sein sollte. Letztlich geht es darum juristische und kommunikative Argumente gegeneinander abzuwägen. Die finale Entscheidung, welche Strategie umgesetzt wird, muss eine zwischen Juristen und Kommunikatoren mitgliedernde Führungsperson auf oberster Managementebene treffen, die die Kompetenz hat die Entscheidung zu treffen und zu vertreten. Im Zweifel ist diese Person, *idealerweise* CEO und/oder CFO, auch die Person, die der Kommunikation in der Öffentlichkeit und am Kapitalmarkt ein Gesicht gibt.

Die Problematik, die sich dabei jedoch ergibt, ist, dass Juristen und Kommunikatoren mitunter ein grundsätzlich konträres Verständnis von strategischer Kommunikation haben:

„Juristen verfolgen dabei primär die Logik des Rechtssystems, d.h. bei ihnen überwiegt i.d.R. eine risikoaverse Grundhaltung in Verbindung mit einer sachlichen und regelorientierten Argumentationsweise. Während Kommunikatoren die Logik des Mediensystems vertreten, in dem neben sachlichen Aspekten auch emotionale Gesichtspunkte wichtig sind. Folglich wird das Verhältnis der beiden Berufsgruppen zueinander von unterschiedlichen Systemen und Systemlogiken bedingt, was dazu führt, dass PR-Berater eher offensiv und Juristen eher restriktiv bzw. defensiv bezüglich der Kommunikation eingestellt sind.“<sup>108</sup>

<sup>106</sup> Vgl. HEINRICH, Litigation-PR, p. 118.

<sup>107</sup> Vgl. HEINRICH, Litigation-PR, p. 118.

<sup>108</sup> Vgl. HEINRICH, Litigation-PR, p. 121.

Das grundsätzliche Problem ist, dass für Juristen die Lösung des Rechtsstreits vor Gericht liegt, während Kommunikatoren, gleich ob PR oder IR, die Notwendigkeit erkennen, den Rechtsstreit kommunikativ zu begleiten, um die Reputation des Unternehmens in der Öffentlichkeit (Litigation PR) und am Kapitalmarkt (Litigation IR) zu schützen und die aus dem Rechtsstreit drohende Erhöhung der Kapitalkosten zu vermeiden (Litigation IR). Daraus ergibt sich auch die Bedeutung des Litigationstabs als Managementtool, da hier die Ziele Sieg vor Gericht, Schutz der Reputation und Sicherstellung einer adäquaten Unternehmensbewertung vernetzt und ganzheitlich durchdacht und abgewogen werden müssen, sodass jeder Akteur die Konsequenz seiner Argumentation für die der anderen Akteure erkennt und mit diesen diskutiert.<sup>109</sup> Nur so entsteht ein koordiniertes Handeln zwischen Juristen, Kommunikatoren und Unternehmensführung, das auf einem gemeinsamen Verständnis und Vertrauen beruht.<sup>110</sup>

---

<sup>109</sup> Vgl. ALEXANDER BRÄUNIG UND ANSGAR THIEßEN, „Reden ist Silber, Schweigen auch. Eine grundlegende Gegenüberstellung öffentlicher Kommunikation von Public Relations und Legal Affairs.“ In: Lars Rademacher und Alexander Schmitt-Geiger (Hrsg.), *Litigation-PR: Alles was Recht ist: Zum systematischen Stand der strategischen Rechtskommunikation*. Wiesbaden 2012, pp. 93-103; hier p. 102: „Mit der Zusammenführung der PR- [IR-] und der juristischen Perspektive wird der grundsätzliche Zielkonflikt offensichtlich: So können erstens Schnellschüsse und unüberlegte Äußerungen verheerende Auswirkungen auf die juristische Bewertung und damit in der Konsequenz auf die rechtlichen Interessen des Mandanten haben. Zögern und der Eindruck eines kommunikativen Vertuschens der Sachlage hingegen haben verheerende Auswirkungen auf die Zuschreibung von Glaubwürdigkeit und damit die Konstitution von Vertrauen und Reputation.“

<sup>110</sup> Vgl. HEINRICH, *Litigation-PR*, p. 122.

## 4 Schlussbetrachtung

Die vorliegende Studie hat gezeigt, dass Schweigen bei Rechtsstreitigkeiten nicht länger eine Option in einer proaktiven und auf Transparenz ausgelegten Finanzmarktkommunikation und Investor Relations ist. Vielmehr ergibt sich aus den Erfordernissen der heutigen Mediengesellschaft, regulatorischen Vorschriften und den Informationsbedürfnissen der Kapitalmarktteilnehmer die Notwendigkeit, auch Rechtsstreitigkeiten aktiv kommunikativ zu begleiten und strategisch zu gestalten. Dieser Kommunikationsprozess kann in Anlehnung an die auf juristische Verfahren spezialisierte Litigation Public Relations als ihr Pendant in der Finanzmarktkommunikation als Litigation Investor Relations definiert werden. Litigation IR ist dabei die aktive Steuerung der strategischen Finanzmarktkommunikation während gerichtlicher Auseinandersetzungen eines Unternehmens oder dessen Organvertreter, um dem Finanzmarkt und seinen Akteuren einen transparenten und möglichst vollständigen Überblick über die rechtlichen Auseinandersetzungen, eventuelle Schadensersatzzahlungen sowie mögliche Szenarien vor Gericht zu geben. Das Ziel der Litigation IR muss dabei sein, die Erwartungen des Kapitalmarkts mit den tatsächlichen und wahrscheinlichen Entwicklungen der Rechtsstreitigkeiten des Unternehmens in Einklang zu bringen.

Zu Beginn wurde zunächst aufgezeigt, dass in der heutigen Mediengesellschaft eine absolute Notwendigkeit von Kommunikation in Rechtsstreitigkeiten besteht, um nicht nur vor Gericht den juristischen Argumenten Gehör zu verschaffen,

sondern auch den öffentlichen Diskurs im *Court of Public Opinion* positiv zu beeinflussen. Dies hat zu einem Bewusstsein geführt, dass die strategische Kommunikation während Rechtsstreitigkeiten aktiv gemanagt werden muss, der sogenannten *Litigation PR*. Zugleich wurde jedoch auch evident, dass eine vor allem auf Reputationsmanagement ausgerichtete *Litigation PR*, die alle Stakeholder des Unternehmens ganzheitlich adressiert, für die besonderen Informationsbedürfnisse des Kapitalmarkts zu kurz greift.

Vielmehr stehen *Litigation PR* und IR in einem gewissen Spannungsfeld. In der *Litigation PR* geht es vornehmlich darum, die Reputation des betroffenen Unternehmens bzw. seiner Unternehmensvertreter weitestgehend zu schützen, die Öffentlichkeit möglichst für die eigene Rechtsposition einzunehmen und die juristische Position der Gegenseite auch in der Öffentlichkeit zu widerlegen. Die Litigation IR verfolgt hingegen das primäre Ziel des Abbaus von Informationsasymmetrien. Ihre Aufgabe ist es, die rechtlichen Verfahren, die ein Unternehmen betreffen, möglichst transparent dem Kapitalmarkt zu erläutern, mit dem Ziel die Erwartungen mit Hinblick auf die Entwicklungen und den möglichen Ausgang der Verfahren zu steuern. Natürlich spielt auch bei der Litigation IR im weiteren Sinne der Reputationsschutz eine Rolle, jedoch ist dies ein sekundäres Ziel. Letztlich ist der Reputationsschutz eine Folge guter Litigation IR. Fühlt sich der Kapitalmarkt gut über ausstehende Klagen und juristische Verfahren informiert, so stärkt dies das Vertrauen aller Kapitalmarktteilnehmer in das Unternehmen, was letztlich die Reputation des Unternehmens als Akteur am Finanz- und Kapitalmarkt stärkt.

Basierend auf einer Analyse der Auswirkung von Rechtsstreitigkeiten auf den Aktienkurs, die Unternehmensbewertung und die Kapitalkosten, hat sich gezeigt, dass Litigation IR kein kommunikativer Selbstzweck, sondern dass Finanzmarktkommunikation in Rechtsstreitigkeiten eine strategische Managementaufgabe ist. Sie kann tatsächlich einen realen unternehmerischen Mehrwert schaffen, indem sie die durch einen Rechtsstreit ausgelöste Krise kommunikativ begleitet. Dabei wurde evident, dass Litigation IR eine dezidierte strategische Managementaufgabe ist, die nicht nur Vertrauen und Glaubwürdigkeit des Unternehmens und seiner Organvertreter bei Fremd- und Eigenkapitalgebern schützen soll, sondern vor allem dazu beiträgt, die Kapitalkosten des Unternehmens zu senken, sodass die Börsenbewertung des Unternehmens die tatsächlichen rechtlichen Auswirkungen transparent reflektiert.

Abschließend wurde deutlich, dass Litigation IR in einem organisatorisch-institutionellen Managementrahmen kontextualisiert werden muss. So benötigt nicht nur die rechtliche Lösung des Rechtsstreits an sich, sondern auch dessen strategisch-kommunikative Begleitung und Koordination einen organisatorischen Rahmen innerhalb des Unternehmens, in dem sich die beteiligten Akteure auf Augenhöhe vertrauensvoll austauschen können. Hier ist es das primäre Ziel, die juristische Ebene mit der kommunikativen Ebene zu verzahnen, um auf diese Weise Problemlösungs- und Entscheidungskompetenz der beteiligten Akteure zusammenzuführen.

*In nuce* lässt sich somit festhalten, dass börsennotierte Unternehmen und deren Organvertreter während Rechtsstreitigkeiten proaktiv und transparent den Kapitalmarkt darüber informieren sollten. Schweigen ist nicht länger eine Option – vielmehr gilt: Reden ist Gold!

Zugleich hat sich aber auch gezeigt, dass die Litigation IR im Wesentlichen – mit leichten Modifizierungen – dieselben Ziele (Transparenz und Abbau von Informationsasymmetrien) wie die allgemeine Investor Relations verfolgt, die gleichen Anspruchsgruppen adressiert und auf dieselben Instrumente recurriert. Somit war das Ziel dieser Arbeit nicht, Litigation IR als eigenständige Disziplin im kommunikationstheoretischen Diskurs zu definieren und zu etablieren, sondern vielmehr herauszuarbeiten, dass die allgemeine Investor Relations basierend auf den Erfahrungen der Litigation PR auch die Besonderheiten in der Kommunikation bei Rechtsstreitigkeiten berücksichtigen muss. Somit ist Litigation IR eine auf die Umstände und den Kontext von Rechtsstreitigkeiten zugeschnittene Form der Investor Relations – aber keine eigenständige oder losgelöste Disziplin.

Diese Studie war ein erster Ansatz, die Problematik der Finanzmarktcommunication in Rechtsstreitigkeiten als strategische Managementaufgabe zu erfassen sowie deren Notwendigkeit kenntlich zu machen. Während selbst Litigation PR noch immer wissenschaftliches Neuland ist, gibt es bislang keine Studie, die sich mit dem speziellen strategischen Kommunikationsmanagement bei Rechtsstreitigkeit mit den Kapital- und Finanzmärkten beschäftigt. Die vorliegende Analyse konzentrierte sich daher im Wesentlichen auf eine theoretische Erschließung der Litigation IR und es wurde versucht, die Litigation IR als Kommunikationsspekt sowohl im praxisbezogenen wie auch im akademischen Diskurs der allgemeinen Investor Relations und der Litigation PR zu etablieren.

Was diese Arbeit jedoch nicht leisten konnte, war eine systematische Verprobung der theoretisch gewonnenen Erkenntnisse mit empirischer Evidenz. Dies wäre der logisch folgende Schritt zu einer ganzheitlichen Betrachtung der Litigation IR. Zukünftig sollten die theoretisch gewonnenen Erkenntnisse sowie die daraus deduzierte Definition der Litigation IR durch eine Überprüfung mit der Erfahrungswelt von Investor Relations Abteilungen auf der einen Seite und Analysten wie auch institutionellen Investoren auf der anderen Seite validiert und entsprechend definitorisch erweitert werden.

## Über den Autor



### **Dr. Simon Friedle**

Dr. Simon Friedle ist seit Juli 2020 als Sprecher für Finanz- und Wirtschaftsthemen bei der Siemens AG in München tätig. Zuvor war er acht Jahre Investor Relations Manager für Finanzmarktkommunikation und Öffentlichkeitsarbeit bei der Porsche Automobil Holding SE in Stuttgart. Er hat an der Universität St. Gallen einen Executive MBA absolviert, ist *Certified Investor Relations Officer (CIRO)* und hat zuvor an der Universität Cambridge in Geschichtsphilosophie promoviert.

## Literaturverzeichnis

ANN-KRISTIN ACHLEITNER, ALEXANDER BASSEN UND CHRISTIAN FIESELER, „Finanzkommunikation. Die Grundlagen der Investor Relations.“ In: Miriam Meckel/Beat F. Schmid (Hrsg.), Unternehmenskommunikation. Kommunikationsmanagement aus Sicht der Unternehmensführung. Wiesbaden 2008<sup>2</sup>, pp. 261-288.

SABINE AHLERS, „Die organisatorische Einbindung von Investor Relations in das Unternehmen.“ In: Deutscher Investor Relations Kreis e.V. (Hrsg.), Investor Relations. Professionelle Kapitalmarktcommunication. Wiesbaden 2000, pp. 29-34.

ALEXANDER BASSEN, HOUDOU BASSE MAMA UND H. RAMAJ, „Investor relations: a comprehensive overview.“ In: Journal für Betriebswirtschaft 60 (2010), pp. 49-79.

VOLKER BOEHME-NEßLER, „Rechtsprechung im Gerichtshof der Öffentlichkeit? Rechtssoziologische Überlegungen zur Litigation-PR.“ In: Lars Rademacher und Alexander Schmitt-Geiger (Hrsg.), Litigation-PR: Alles was Recht ist: Zum systematischen Stand der strategischen Rechtskommunikation. Wiesbaden 2012, pp. 75-92.

VOLKER BOEHME-NEßLER, „Die Öffentlichkeit als Richter? Chancen und Risiken von Litigation-PR aus verfassungsrechtlicher und rechtssoziologischer Sicht.“ In: Ibid. (Hrsg.), Die Öffentlichkeit als Richter? Litigation-PR als neue Methode der Rechtsfindung. Baden-Baden 2010, pp. 20-51.

ALEXANDER BRÄUNIG UND ANSGAR THIEßEN, „Reden ist Silber, Schweigen auch. Eine grundlegende Gegenüberstellung öffentlicher Kommunikation von Public Relations und Legal Affairs.“ In: Lars Rademacher und Alexander Schmitt-Geiger (Hrsg.), Litigation-PR: Alles was Recht ist: Zum systematischen Stand der strategischen Rechtskommunikation. Wiesbaden 2012, pp. 93-103.

BUNDESANSTALT FÜR FINANZDIENSTLEISTUNGS-AUFSICHT (BAFIN), BaFin-Konsultation Nr. 14/2019. Entwurf Emittentenleitfaden Modul C Regelungen aufgrund der Marktmissbrauchsverordnung (MAR), Frankfurt 2019. Online unter: [https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Konsultation/2019/kon\\_14\\_19\\_modul\\_c\\_des\\_elf.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Konsultation/2019/kon_14_19_modul_c_des_elf.html) [Letzter Abruf 10.11.2019].

DOROTHEE CRESSWELL, Porsche Automobil Holding. Possibility of 'double UPSIDE'? In: Barclays Research (27.11.2018).

DEUTSCHE VEREINIGUNG FÜR FINANZANALYSE UND ASSET MANAGEMENT (DVFA) (Hrsg.), Grundsätze für Effektive Finanzkommunikation (DVFA-Finanzschriften 02/06). Frankfurt 2008. Online unter: [https://www.dvfa.de/fileadmin/downloads/Publikationen/Standards/grundsaeetze\\_effektive\\_finanzkommunikation.pdf](https://www.dvfa.de/fileadmin/downloads/Publikationen/Standards/grundsaeetze_effektive_finanzkommunikation.pdf) [Letzter Abruf 10.11.2019].

DEUTSCHER INVESTOR RELATIONS VERBAND (DIRK) (Hrsg.), CIRO Studienbrief. Grundlagen der Investor Relations. Hamburg 2012/11.

THE ECONOMIST, „Bayer's remorse.“ In: The Economist (20.07.2019), p. 53.

MARK EISENEGGER, Reputationskonstitution, Issues Monitoring und Issues Management in der Mediengesellschaft. Eine theoretische und empirische Untersuchung mit besonderer Berücksichtigung ökonomischer Organisation. Wiesbaden 2005 (Dissertation).

JAMES F. HAGGERTY, „The Origins and Current Status of Litigation-PR in the USA.“ In: Lars Rademacher und Alexander Schmitt-Geiger (Hrsg.), Litigation-PR: Alles was Recht ist: Zum systematischen Stand der strategischen Rechtskommunikation. Wiesbaden 2012, pp. 41-55.

JAMES F. HAGGERTY, In the Court of Public Opinion: Strategies for Litigation Communications. Chicago 2009<sup>2</sup>.

INES HEINRICH, „Litigation-PR: Kommunikationsmanagement zum Schutz der Reputation im Gerichtssaal der öffentlichen Meinung.“ In: Lars Rademacher und Alexander Schmitt-Geiger (Hrsg.), Litigation-PR: Alles was Recht ist: Zum systematischen Stand der strategischen Rechtskommunikation. Wiesbaden 2012, pp. 23-39.

INES HEINRICH, Litigation-PR. PR vor, während und nach Prozessen. Perspektiven, Potenziale, Problemfelder. Burtenbach 2010.

STEPHAN HOLZINGER, „Felder und Strukturen der Kommunikationsberatung in juristischen Auseinandersetzungen.“ In: Lars Rademacher und Alexander Schmitt-Geiger (Hrsg.), Litigation-PR: Alles was Recht ist: Zum systematischen Stand der strategischen Rechtskommunikation. Wiesbaden 2012, pp. 325-338.

STEPHAN HOLZINGER und UWE WOLFF, Im Namen der Öffentlichkeit. Litigation-PR als strategisches Instrument bei juristischen Auseinandersetzungen. Wiesbaden 2009.

MARTIN HUFF, „Staatsanwaltschaften in der Zwickmühle: Zwischen Informationsarbeit und Vorverurteilung.“ In: Lars Rademacher und Alexander Schmitt-Geiger (Hrsg.), Litigation-PR: Alles was Recht ist: Zum systematischen Stand der strategischen Rechtskommunikation. Wiesbaden 2012, pp. 293-301.

ADAM HULL, Porsche Automobil. Small additional positives and compelling value. In: Main First Research (10.08.2018).

JOACHIM JAHN, „Zwischen Erpressung und Dienst an der Gerechtigkeit.“ In: Volker Boehme-Neßler (Hrsg.), Die Öffentlichkeit als Richter? Litigation-PR als neue Methode der Rechtsfindung. Baden-Baden 2010, pp. 11-19.

THOMAS JAHN UND PETER KÖHLER, „Angriffe aktivistischer Investoren – Deutschland droht ein beispielloser Kampf der Managementkulturen“. In: Handelsblatt (06.09.2018). Online unter: <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/thyssen-krupp-stada-bilfinger-angriffe-aktivistischer-investoren-deutschland-droht-ein-beispielloser-kampf-der-managementkulturen/22998208.html?ticket=ST-25081093-HdAXybPJ2YDgXt1Cq1BG-ap3> [Letzter Abruf 10.11.2019].

## Literaturverzeichnis

HOLGER JÄCKEL, Das Beweisrecht der ZPO. Ein Praxishandbuch für Richter und Rechtsanwälte. Stuttgart 2009.

HANS MATHIAS KEPPLINGER und THOMAS ZERBACK, „Der Einfluss der Medien auf Richter und Staatsanwälte. Art, Ausmaß und Entstehung reziproker Effekte.“ In: Publizistik 02/54 (2009), pp. 216-239.

SUSANNE KLEIBER, „Litigation-PR in der Organisationskommunikation 2.0. Zwischen Kapital und Emotion: Topmanager vor Gericht.“ In: Volker Boehme-Neßler (Hrsg.), Die Öffentlichkeit als Richter? Litigation-PR als neue Methode der Rechtsfindung. Baden-Baden 2010, pp. 98-120.

SHEELAH KOLHATKAR, „Paul Singer, Doomsday Investor.“ In: The New Yorker (08/2018).

BRIGITTE KOPPENHÖFER, „Als Richterin im Zentrum des Mediensturms. Justiz und Medien, dargestellt am Beispiel des sog. Mannesmann-Verfahrens.“ In: Volker Boehme-Neßler (Hrsg.), Die Öffentlichkeit als Richter? Litigation-PR als neue Methode der Rechtsfindung. Baden-Baden 2010, pp. 60-63.

ULRICH KRYSTEK, Unternehmungskrisen: Beschreibung, Vermeidung und Bewältigung überlebenskritischer Prozesse in Unternehmungen. Wiesbaden 1987.

DEBORAH NAGEL ET AL., „‘Diesel-Gate‘ in der Risikoberichterstattung. Eine Analyse der Risikokommunikation in Geschäftsberichten am Beispiel eines disruptiven Ereignisses.“ In: KoR 10 (2018), pp.421-430.

N-TV, „Dax-Konzern immer weniger wert. Bayer-Aktionär warnt vor Übernahme.“ Online unter: [www.n-tv.de/wirtschaft/Bayer-Aktionaer-warnt-vor-Ubernahme-article20930562.html](http://www.n-tv.de/wirtschaft/Bayer-Aktionaer-warnt-vor-Ubernahme-article20930562.html) (Letzter Abruf 10.11.2019).

STUART PEARSON, A Christmas Wish: One merger and one IPO. In: Exane BNP Paribas Research (11.12.2018).

LARS RADEMACHER und ALEXANDER SCHMITT-GEIGER (Hrsg.), Litigation-PR: Alles was Recht ist. Zum systematischen Stand der strategischen Rechtskommunikation. Wiesbaden 2012.

LARS RADEMACHER und ANTON BÜHL, „Die Bedeutung von Litigation-PR im deutschen Rechtssystem. Ergebnisse einer Befragung deutscher Gerichte, Anwälte und Staatsanwaltschaften.“ In: Lars Rademacher und Alexander Schmitt-Geiger (Hrsg.), Litigation-PR: Alles was Recht ist. Zum systematischen Stand der strategischen Rechtskommunikation. Wiesbaden 2012, pp. 244-246.

BRYAN REBER, KARLA GOWER und JENNIFER ROBINSON, „The Internet and Litigation Public Relations.“ In: Journal of Public Relations 1 (2006), pp. 23-44.

RICHARD STACK und SUSANNE ROSCHWALB (Hrsg.), Litigation Public Relations. Courting Public Opinion. Littleton/Colorado 1995.

GERSON TRÜG und MARCO MANSDÖRFER, „Zur Öffentlichkeitsverantwortung der (Straf-) Gerichte und Staatsanwaltschaften in der Mediengesellschaft.“ In: Lars Rademacher und Alexander Schmitt-Geiger (Hrsg.), Litigation-PR: Alles was Recht ist: Zum systematischen Stand der strategischen Rechtskommunikation. Wiesbaden 2012, pp. 151-167.

GERHARD ULSAMER, „Einige Bemerkungen über Medien und Strafprozess.“ In: Bernhard Töpfer (Hrsg.), Wie würden Sie entscheiden? Festschrift für Gerd Jauch zum 65. Geburtstag. München 1990, pp. 221-230.

EDGAR J. WETTSTEIN, Der Öffentlichkeitsgrundsatz im Strafprozess (Zürcher Beiträge zur Rechtswissenschaft. NF 269). Zürich 1966.

WOLFGANG WOHLERS, „Prozessuale Konsequenzen präjudizierender Medienberichterstattung.“ In: Strafverteidiger (2005), pp. 186-192.

DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V.

Reuterweg 81, 60323 Frankfurt am Main

T +49 (0) 69. 9590 9490

F +49 (0) 69. 9590 94999

info@dirk.org | [www.dirk.org](http://www.dirk.org)

Gestaltung & Satz: mint-PINGUIN.com, Wien