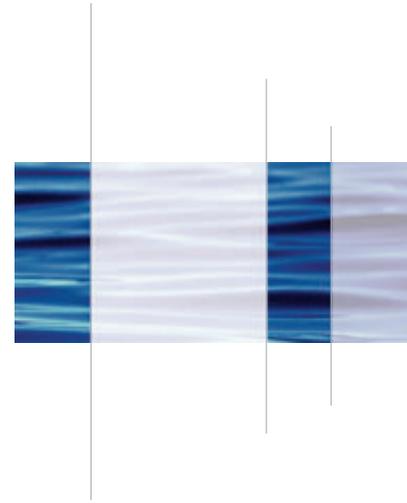


Die Kapitalmarktkommunikation von mittelständischen Unternehmen gewinnt aufgrund einer verstärkten Finanzierung der Unternehmen über den Kapitalmarkt zunehmend an Bedeutung. Insbesondere von mittelständischen Investitionsgüterherstellern (B2B), die am Markt eher unbekannt sind, erfordert es eine aktive Investor Relations Arbeit, um sich im Wettbewerb um Kapital aus der Vielzahl von Unternehmen hervorzuheben. Gleichzeitig müssen sie den steigenden Ansprüchen des Kapitalmarktes gerecht werden.

In ihrer Arbeit – die als Band 18 der DIRK-Forschungsreihe des Deutschen Investor Relations Verbandes erscheint – untersucht Kerstin Wolf, wie Investor Relations bei mittelständischen Business-to-Business-Unternehmen gestaltet werden kann, um diese erfolgreich am Kapitalmarkt zu positionieren. Welche Kommunikationsgrundsätze müssen beachtet werden? Welche Zielgruppen sollen angesprochen werden? Welche kommunikativen Instrumente können eingesetzt werden? Was sind mögliche Inhalte der Kapitalmarktkommunikation? Besonders interessant bei der Beantwortung der Fragen erscheinen dabei Gestaltungsspielräume in der Kommunikation und freiwillig einsetzbare Möglichkeiten. Dadurch können sich die Unternehmen am Kapitalmarkt positiv differenzieren. Mit der vorliegenden Publikation möchte die Verfasserin mittelständische Business-to-Business-Unternehmen für die Notwendigkeit von Investor Relations sensibilisieren und ihnen Anregungen für eine erfolgreiche Kapitalmarktkommunikation geben.



ISBN 978-3-943021-11-0



KERSTIN WOLF

Investor Relations

Herausforderung für mittelständische
Business-to-Business-Unternehmen

DIRK FORSCHUNGSREIHE, BAND 18

KERSTIN WOLF

**Investor Relations –
Herausforderung für mittelständische
Business-to-Business-Unternehmen**

DIRK

Deutscher
Investor Relations
Verband

KERSTIN WOLF

**Investor Relations –
Herausforderung für mittelständische
Business-to-Business-Unternehmen**

DIRK FORSCHUNGSREIHE: BAND 18

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Kerstin Wolf: Investor Relations – Herausforderung für mittelständische Business-to-Business-Unternehmen

Forschungsreihe des DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V.,
Band 18

Verlag: GoingPublic Media AG, München, 2011

ISBN 978-3-943021-11-0

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

© 2011, DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V.,
Baumwall 7, 20459 Hamburg,
Tel. 040-4136396-0, Fax 040-4136396-9, www.dirk.org

Verlag: GoingPublic Media AG, Hofmannstr. 7a, 81379 München,
Tel. 089-2000 339-0, Fax 089-2000 339-39, www.goingpublic.de

Satz: Text & Design, Suhl

Lektorat: Magdalena Lammel

Druck: Johann Walch GmbH & Co. KG, Augsburg

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

1. Auflage im September 2011

ISBN 978-3-943021-11-0

LINKS:

Der große GoingPublic-Bookshop

www.goingpublic.de/bookshop

DIRK – Deutscher Investor Relations Verband

www.dirk.org

Vorwort des Präsidenten des DIRK

Der Zugang zu Finanzierungsmitteln ist von existenzieller Bedeutung für alle Unternehmen. Mittelständische Investitionsgüterhersteller (B2B) nutzen dabei zunehmend den Kapitalmarkt als Finanzierungsquelle. Dafür ist eine vertrauensbildende Kapitalmarktcommunication erforderlich. Diese ist mit der Zahl der Unternehmen, die am Kapitalmarkt um die Gunst der Investoren werben, in den letzten Jahren anspruchsvoller geworden. Hinzu kommen ein höheres Informationsbedürfnis von Seiten der Kapitalgeber und verschärfte regulatorische Rahmenbedingungen. Es bedarf somit einer aktiven Investor Relations Arbeit, um den gestiegenen Kommunikationsanforderungen des Kapitalmarktes gerecht zu werden.

Trotzdem ist vielen mittelständischen Business-to-Business-Unternehmen die Bedeutung der Kommunikation mit dem Kapitalmarkt nicht bewusst oder es fehlt ihnen der Schlüssel zu diesem Thema. Ein Grund dafür könnte sein, dass über Investor Relations bei mittelständischen Business-to-Business-Unternehmen noch wenige Erkenntnisse vorliegen. Wir freuen uns deshalb, mit der Arbeit von Kerstin Wolf „Investor Relations – Herausforderung für mittelständische Business-to-Business-Unternehmen“ zur Schließung dieser Forschungslücke beizutragen.

Im ersten Teil der Arbeit identifiziert die Verfasserin Möglichkeiten, die mittelständische Business-to-Business-Unternehmen bei der Gestaltung ihrer Investor Relations Arbeit nutzen können, um sich erfolgreich am Kapitalmarkt zu positionieren. Diese Erkenntnisse dienen als Grundlage für eine empirische Untersuchung im zweiten Teil. Dazu werden Interviews mit Kapitalmarktexperten geführt und ausgewertet.

Zusammenfassend lässt sich feststellen: Wenn mittelständische Business-to-Business-Unternehmen ihre Stärken im Rahmen einer professionellen und transparent gestalteten Investor Relations Arbeit voll ausspielen, können sie sich positiv vom Wettbewerb abgrenzen sowie im harten Konkurrenzkampf um die Gunst der Zielgruppen bestehen. So lässt sich der Kapitalmarkt als alternative Quelle der Finanzierung mit höherer Erfolgsquote nutzen.

Ich wünsche Ihnen mit der vorliegenden Arbeit eine informative Lektüre und viele praktische Anregungen für eine erfolgreiche Kapitalmarktcommunication.

Hamburg, im September 2011

Otmar F. Winzig
Präsident
Deutscher Investor Relations Verband

Inhaltsverzeichnis

Vorwort des Präsidenten des DIRK	5
Abkürzungsverzeichnis	8
Abbildungsverzeichnis	10
Tabellenverzeichnis	11
1 Einleitung	12
1.1 Ausgangslage und Fragestellung	12
1.2 Wissenschaftliche Relevanz und Zielsetzung	13
1.3 Methodisches Vorgehen	14
1.4 Aufbau der Arbeit	14
2 Investor Relations	17
2.1 Definition	17
2.2 Abgrenzung Investor Relations zu den Nachbardisziplinen	19
3 Mittelständische B2B-Unternehmen am Kapitalmarkt	21
3.1 Abgrenzung von mittelständischen Unternehmen	21
3.1.1 Die quantitative Abgrenzung	21
3.1.2 Die qualitative Abgrenzung	22
3.2 Definition Business-to-Business (B2B)	23
3.3 Finanzierung mittelständischer B2B-Unternehmen über den Kapitalmarkt	24
4 Investor Relations mittelständischer B2B-Unternehmen	27
4.1 Ziele und Grundsätze der Investor Relations	27
4.1.1 Kommunikationspolitische Ziele	27
4.1.2 Finanzwirtschaftliche Ziele	28
4.1.3 Kommunikationsgrundsätze	28
4.2 Zielgruppen der IR	30
4.2.1 Private Investoren	30
4.2.2 Institutionelle Investoren	32
4.2.3 Multiplikatoren	33
4.2.3.1 Finanzanalysten	33
4.2.3.2 Ratingagenturen	35
4.2.3.3 Wirtschaftsjournalisten	36
4.2.3.4 Anlageberater	37
4.2.4 Kommunikation innerhalb der IR-Zielgruppen	37
4.3 Instrumente der Investor Relations	38
4.3.1 Pflichtinstrumente	39
4.3.1.1 Geschäftsbericht	39
4.3.1.2 Hauptversammlung	40
4.3.1.3 Weitere Pflichtinstrumente	42
4.3.2 Freiwillige Instrumente	42
4.3.2.1 Roadshows und One-on-Ones	42
4.3.2.2 Analysten- und Investorenkonferenzen	43
4.3.2.3 Pressearbeit	45
4.3.2.4 Internet	46

4.3.2.5	Weitere freiwillige Instrumente	48
4.3.3	Generelle Wirksamkeit der Instrumente	49
4.4	Inhalte der Investor Relations.....	50
4.4.1	Kapitalmarkt-Story.....	51
4.4.2	Immaterielle Vermögenswerte	52
4.4.3	Corporate Social Responsibility	54
4.4.4	Corporate Governance	56
4.4.5	Wirksamkeit einer aktiven und transparenten Informationspolitik	57
4.5	Organisation der Investor Relations	58
4.5.1	Organisatorische Verankerung	58
4.5.2	Die Verantwortung der Unternehmensführung	59
5	Forschungsleitendes Fazit	61
6	Methodik der empirischen Untersuchung	63
6.1	Qualitative Interviews.....	63
6.2	Auswahl der Experten	64
6.3	Aufbau des Interview-Leitfadens	66
6.4	Qualitative Inhaltsanalyse.....	68
7	Empirische Untersuchung und Darstellung der Ergebnisse	69
7.1	Schwierigkeiten mittelständischer B2B-Unternehmen in der IR-Arbeit ...	69
7.2	Stärken mittelständischer B2B-Unternehmen in der IR-Arbeit	70
7.3	Ziele der Investor Relations für mittelständische B2B-Unternehmen	71
7.4	Zielgruppen der Investor Relations für mittelständische B2B-Unternehmen	72
7.5	Instrumente der Investor Relations für mittelständische B2B-Unternehmen ..	74
7.6	Inhalte der Investor Relations für mittelständische B2B-Unternehmen ..	76
7.7	Organisatorische Verankerung der Investor Relations in mittelständischen B2B-Unternehmen	78
7.8	Anforderungen an die Unternehmensführung und IR-Verantwortlichen in mittelständischen B2B-Unternehmen	79
7.9	Zukunftsaussichten mittelständischer B2B-Unternehmen am Kapitalmarkt ..	80
8	Zusammenfassung und Ausblick	83
9	Literaturverzeichnis	87
10	Glossar	97
11	Anhang	111

Hinweis:

Eine Reihe von Quellen dieses Bandes der DIRK-Forschungsreihe ist abrufbar unter:

www.dirk.org/Forschungsreihe.html

Abkürzungsverzeichnis

A	Analyst
Abb.	Abbildung
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
Aufl.	Auflage
B2B	Business-to-Business
B2C	Business-to-Consumer
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
bspw.	beispielsweise
BUND	Bund für Umwelt und Naturschutz Deutschland
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
CEO	Chief Operating Officer
CFO	Chief Financial Officer
CSR	Corporate Social Responsibility
DAI	Deutsches Aktieninstitut
Dax	Deutscher Aktienindex
d.h.	das heißt
DIRK	Deutscher Investor Relations Verband e.V.
Dr.	Doktor
DVFA	Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management
E-Mail	Electronic Mail
et al.	et alii
etc.	et cetera
EU	Europäische Union
e.V.	eingetragener Verein
F	Forschungsannahme
f.	folgende
ff.	fort folgende
FWB	Frankfurter Wertpapierbörse
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GSC	German Small Caps
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
Hrsg.	Herausgeber

HTML	Hypertext Markup Language
HV	Hauptversammlung
i.d.R.	in der Regel
IfM	Institut für Mittelstandsforschung
IR	Investor Relations
IRES	Institut des Recherches Economiques et Sociales
IT	Informationstechnologie/information technology
J	Journalist
KMU	Kleine und Mittlere Unternehmen
M	(IR-)Manager
MDax	Mid Cap Index
NIRI	National Investor Relations Institute
No.	Numero
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
o.V.	ohne Verfasser
o.Ä.	oder Ähnliches
RSS	Really Simple Syndication
S.	Seite
SAF	Sauer Achsen-Fabrik
SDax	Small Cap Index
SME	Small and Medium sized Enterprises
SMS	Short Message Service
sog.	sogenannt
Tab.	Tabelle
u.a.	unter anderem
usw.	und so weiter
USA	United States of America
vgl.	vergleiche
Vol.	Volume
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WpPG	Wertpapierprospektgesetz
z.B.	zum Beispiel
zit.	zitiert
ZfCM	Zeitschrift für Controlling & Management

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	IR-Verständnis
Abbildung 2:	Kapitalmarktstruktur
Abbildung 3:	Kommunikationsgrundsätze als Fundament zur Zielerreichung der IR
Abbildung 4:	Kommunikationsbeziehungen innerhalb der Financial Community
Abbildung 5:	Mögliche Elemente einer IR-Website
Abbildung 6:	Beachtungsanteile von IR-Maßnahmen in der Praxis
Abbildung 7:	Klassifizierung immaterieller Vermögenswerte
Abbildung 8:	Dimensionen der Nachhaltigkeit
Abbildung 9:	Einflüsse ausgewählter nichtfinanzieller Faktoren auf das Image und den finanziellen Erfolg eines Unternehmens . . .
Abbildung 10:	Organisatorische Verankerung der IR

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1:	Charakteristika der Disziplinen Investor Relations, Public Relations und Marketing
Tabelle 2:	Quantitative Abgrenzung von Unternehmen nach einer Empfehlung der EU.....
Tabelle 3:	Quantitative Abgrenzung von Unternehmen nach einer Empfehlung des IfM
Tabelle 4:	Quantitative Abgrenzung deutscher börsennotierter Unternehmen
Tabelle 5:	Bedeutung von Finanzierungsquellen für Mittelständler in der Vergangenheit und in der Zukunft
Tabelle 6:	Gesprächspartner der Experteninterviews
Tabelle 7:	Aufbau des Interview-Leitfadens
Tabelle 8:	Ratingurteile der international führenden Ratingagenturen und deren Bedeutung.....

1 Einleitung

1.1 Ausgangslage und Fragestellung

Deutschland galt bis in die neunziger Jahre als Prototyp eines bankenorientierten Finanzsystems. Erst in den vergangenen Jahren hat sich ein deutlicher Wandel vollzogen. Insbesondere mittelständische Unternehmen machen zunehmend von den Möglichkeiten einer Finanzierung über den Kapitalmarkt Gebrauch. Eine Ursache dafür ist die Neuregelung der Eigenkapitalunterlegung von Unternehmenskrediten seitens der kreditgebenden Banken (Basell II) im Jahr 2007. Sie verstärkt den Trend, die Kreditwürdigkeit mittelständischer Kunden mittels Ratingverfahren zu ermitteln. Dabei handelt es sich um standardisierte Einstufungen zur Einschätzung des Kreditrisikos. Kredite mit größerem Risiko erfordern von den Finanzinstituten eine höhere Eigenkapitalunterlegung als risikoarme Ausleihungen. Die aus langjährigen und vertrauensvollen Verbindungen gewonnenen Kenntnisse der Banken über die Kreditfähigkeit ihrer Kunden treten in den Hintergrund. Dadurch kam es bereits zu einer deutlichen Verschärfung der Kreditvergabekonditionen. Eine Tendenz, die sich durch die globale Finanz- und Wirtschaftskrise und die damit verbundene Risikoscheu der kreditgebenden Geldhäuser verstärkt hat. Der Kapitalmarkt, als alternative Quelle der Finanzierung, gewinnt für mittelständische Unternehmen an Bedeutung.¹

Dafür ist allerdings eine vertrauensbildende Kapitalmarktkommunikation erforderlich. Diese ist anspruchsvoller denn je. Die Zahl der Unternehmen, die am Kapitalmarkt um die Gunst der Investoren werben, ist in den letzten Jahren größer geworden. Hinzu kommen ein höheres Informationsbedürfnis vonseiten der Kapitalgeber und verschärfte regulative Rahmenbedingungen. Es bedarf einer aktiven Investor Relations Arbeit, um den gestiegenen Ansprüchen des Kapitalmarktes gerecht zu werden.² Von mittelständischen Unternehmen erfordert es besondere Anstrengungen, damit sie sich im Wettbewerb um Kapital aus der Vielzahl von Unternehmen hervorheben.³ Speziell mittelständische Investitionsgüterhersteller (B2B) bleiben am Kapitalmarkt oft unscheinbar und unsichtbar.⁴ Für sie, als Anbieter von Produkten, die technisch oft sehr kompliziert sind und daher wesentlich erklärungsbedürftiger als die meisten Produkte auf Konsumgütermärkten (B2C),⁵ besteht die Aufgabe darin, die Stärken der Unternehmen auch für Investoren verständlich zu machen, die in die eigentliche Materie wenig involviert sind.⁶ Es stellt sich somit die zentrale Forschungsfrage:

Wie kann Investor Relations (IR) bei mittelständischen Business-to-Business (B2B)-Unternehmen gestaltet werden, um diese erfolgreich am Kapitalmarkt zu positionieren?

1) Vgl. Pfündt, Dieter: Vertrauensbildende Maßnahmen lohnen sich für Mittelständler. Unternehmen nutzen verstärkt die Möglichkeiten des Kapitalmarkts und diversifizieren ihre Finanzierung – Kommunikationskultur etablieren, in: Börsen-Zeitung, 16. Mai 2009, S. B3.

2) Vgl. Streuer, 2004b, S. 11.

3) Vgl. Schmidt, 2009, S. 40.

4) Vgl. Simon, 2007, S. 15.

5) Vgl. Godefroid, 2003, S. 24.

6) Vgl. Baaken, 2002, S. 41.

An die Forschungsfrage knüpfen sich für mittelständische B2B-Unternehmen weitere Unterfragen zur Gestaltung der Kapitalmarktkommunikation. Dazu gehören:

- Welche Kommunikationsgrundsätze müssen beachtet werden?
- Welche Zielgruppen sollen angesprochen werden?
- Welche kommunikativen Instrumente können eingesetzt werden?
- Was sind mögliche Inhalte der Kapitalmarktkommunikation?
- Wie kann Investor Relations in die Unternehmensorganisation eingegliedert werden?

Bei der Beantwortung der Fragen soll es weniger um die gesetzlich vorgeschriebenen Maßnahmen gehen, da diese Pflicht sind. Interessanter für mittelständische B2B-Unternehmen erscheinen Gestaltungsspielräume in der Kommunikation bei der Erfüllung der Vorschriften und freiwillig einsetzbare Möglichkeiten. Dadurch können sich die Unternehmen am Kapitalmarkt positiv differenzieren.

1.2 Wissenschaftliche Relevanz und Zielsetzung

Es existieren zwar keine allgemein gültigen Aussagen über die genaue Anzahl mittelständischer B2B-Unternehmen, es kann aber davon ausgegangen werden, dass ein Großteil des deutschen Mittelstandes Investitionsgüterhersteller sind.⁷ Weiterhin können keine exakten Angaben über die Zahl der bereits am Kapitalmarkt aktiven mittelständischen B2B-Unternehmen getroffen werden.⁸ Laut Pfundt machen aber gerade mittelständische Unternehmen zunehmend von den Möglichkeiten einer Finanzierung über den Kapitalmarkt Gebrauch; häufig in Form eines Börsengangs.⁹ Von den insgesamt 739 börsennotierten deutschen Unternehmen gelten 520 als kleine Aktiengesellschaften und 175 als mittlere Aktiengesellschaften.¹⁰ Damit dominieren sie zwar zahlenmäßig, werden aber dennoch von den Kapitalgebern vernachlässigt. Aus volkswirtschaftlicher Sicht ist dieser Umstand umso gravierender, da es sich vor allem bei den kleineren Aktiengesellschaften um einen Teil des deutschen Mittelstandes und somit um den Motor der Wirtschaft handelt.¹¹ An dieser Stelle können mittelständische B2B-Unternehmen nur durch eine hohe Kommunikationsbereitschaft und eine effiziente Kapitalmarktkommunikation die Vernachlässigung beseitigen und eine dementsprechend höhere Beachtung bei den Investoren erzielen. Die Etablierung einer professionellen und transparenten IR-Arbeit ist für sie von existenzieller Bedeutung für die Sicherung der Finanzierung.¹² Trotzdem ist vielen Mittelständlern die Bedeutung der Kommunikation mit dem Kapitalmarkt nicht bewusst und es fehlt ihnen an der Bereitschaft, sich des Themas anzunehmen und damit auseinanderzusetzen.¹³

Ein Grund dafür könnte u.a. sein, dass IR bei mittelständischen Unternehmen ein wissenschaftlich weitgehend unerforschtes Untersuchungsgebiet darstellt. Es konnten auch keine Veröffentlichungen zur IR-Arbeit speziell von B2B-Unternehmen gefunden werden. Mit der vorliegenden Arbeit möchte die Verfasserin zur Schließung dieser

7) Vgl. E-Mail von Frau Günterberg (IfM) vom 11. September 2009.

8) Vgl. E-Mail von Frau Günterberg (IfM) vom 25. September 2009.

9) Vgl. Pfundt, Dieter: Vertrauensbildende Maßnahmen lohnen sich für Mittelständler. Unternehmen nutzen verstärkt die Möglichkeiten des Kapitalmarkts und diversifizieren ihre Finanzierung – Kommunikationskultur etablieren, in: Börsen-Zeitung, 16. Mai 2009, S. B3.

10) Vgl. Oetken, 2010, S. 45.

11) Vgl. ebenda, S. 1.

12) Vgl. Pfundt, Dieter: Vertrauensbildende Maßnahmen lohnen sich für Mittelständler. Unternehmen nutzen verstärkt die Möglichkeiten des Kapitalmarkts und diversifizieren ihre Finanzierung – Kommunikationskultur etablieren, in: Börsen-Zeitung, 16. Mai 2009, S. B3.

13) Vgl. o. V.: DVFA: Small Caps tun sich mit Kommunikation schwer. Kritik an dem durch Emittenten bezahlten Research, in: Börsen-Zeitung, 30. April 2009, S. 12.

Forschungslücke beitragen sowie mittelständische B2B-Unternehmen für die Notwendigkeit von IR sensibilisieren und ihnen Anregungen für eine erfolgreiche Kapitalmarktkommunikation geben.

1.3 Methodisches Vorgehen

Die Arbeit gliedert sich in einen Theorieteil und eine empirische Untersuchung. In den theoretischen Ausführungen wird die bestehende Literatur zum Thema Investor Relations untersucht, um Antworten auf die zentrale Forschungsfrage und die damit verbundenen Unterfragen zu finden. Als Grundlagenwerke dienen dabei das „Handbuch Investor Relations“ vom Deutschen Investor Relations Verband e.V., die Neuauflage des „Praxishandbuch Investor Relations“ von Klaus Rainer Kirchhoff und Manfred Piwinger, „Investor Relations am Neuen Markt“ von Ann-Kristin Achleitner und Alexander Bassen sowie „Investor Marketing“ von Bernhard Ebel und Markus B. Hofer. Darüber hinaus werden weitere Fachbücher, Studien, Artikel und andere Quellen verwendet.

Eine spezielle Auseinandersetzung mit dem Thema IR bei mittelständischen B2B-Unternehmen konnte wie bereits erwähnt in der Fachliteratur nicht gefunden werden. Deshalb identifiziert die Verfasserin mit Hilfe der bestehenden Literatur Möglichkeiten, die mittelständische B2B-Unternehmen bei der Gestaltung ihrer IR-Arbeit nutzen können, um sich erfolgreich am Kapitalmarkt zu positionieren. Die Erkenntnisse und Schlüsse aus der Literaturrecherche dienen als Grundlage für den empirischen Teil der Master Thesis.

Im Rahmen der empirischen Untersuchung werden die Ergebnisse aus dem Theorieteil überprüft und ergänzt. Die Datenerhebung erfolgt auf Basis qualitativer Interviews, die sich an einem zuvor erarbeiteten Leitfaden orientieren. Die Verfasserin befragt Finanzanalysten, Wirtschaftsjournalisten, IR-Berater und IR-Verantwortliche aus mittelständischen B2B-Unternehmen. Bei ihnen handelt es sich um Kapitalmarktexperten, die mit ihren Aussagen Hinweise zur Beantwortung der zentralen Forschungsfrage und den damit verbundenen Unterfragen aus unterschiedlichen Blickwinkeln geben. Dazu werden deren Ausführungen aus den Interviews auf Basis der qualitativen Inhaltsanalyse ausgewertet und interpretiert.

1.4 Aufbau der Arbeit

Nach der Einleitung wird eine grundlegende Definition des Begriffs „Investor Relations“ und die Abgrenzung zu den Nachbardisziplinen Public Relations und Marketing vorgenommen. Um das Verständnis für die Problemstellung der Arbeit zu schärfen, erfolgt in Kapitel 3 zunächst eine Begriffsbestimmung von „mittelständischen Unternehmen“ und „Business-to-Business“. Anschließend geht die Verfasserin auf die zunehmende Bedeutung einer Finanzierung mittelständischer B2B-Unternehmen über den Kapitalmarkt ein.

Den ausführlichsten Teil der theoretischen Untersuchung bildet das vierte Kapitel. Um Antworten auf die zentrale Forschungsfrage und die damit verbundenen Unterfragen zu bekommen, werden die Ziele und Kommunikationsgrundsätze der IR behandelt. Der gestiegene Wettbewerb an den Kapitalmärkten erfordert die genaue Kenntnis der

Adressaten sowie Informationen über deren Anforderungen und Wahrnehmung. Somit widmet sich ein Abschnitt der ausführlichen Darstellung der IR-Zielgruppen, um diese anschließend mit gezielten Maßnahmen anzusprechen. Dabei erfolgt eine Einordnung der IR-Instrumente in Pflichtinstrumente und freiwillige Instrumente. Ein Gliederungspunkt beschreibt mögliche IR-Inhalte einer freiwilligen Berichterstattung eines mittelständischen B2B-Unternehmens, um sich gegenüber seinen Konkurrenten am Kapitalmarkt positiv zu differenzieren. Im letzten Teil des vierten Kapitels wird schließlich auf die organisatorische Verankerung und die Verantwortung der Unternehmensführung für IR eingegangen.

In einem forschungsleitenden Fazit werden die Erkenntnisse aus der Theorie zusammengefasst und Forschungsannahmen zur Beantwortung der zentralen Forschungsfrage und den Unterfragen formuliert. Im Rahmen des empirischen Teils kommt es schließlich zu deren Überprüfung.

Im Punkt 6 wird auf die Methodik der Empirie eingegangen. Dazu gehören die Datenerhebung mittels qualitativer Interviews, die Auswahl der Experten, der Aufbau des Interview-Leitfadens und die Auswertung mit Hilfe der qualitativen Inhaltsanalyse. Die Darstellung der zentralen Aussagen der empirischen Untersuchung ist Inhalt des siebten Kapitels.

Zum Schluss erfolgen eine Zusammenfassung und die Beantwortung der zentralen Forschungsfrage sowie ein Ausblick.

In einem Glossar am Ende der Arbeit werden zahlreiche Begriffe aus der Master Thesis und Stichworte rund um die Kapitalmarktkommunikation erläutert.

2 Investor Relations

2.1 Definition

Investor Relations ist eine in Deutschland noch relativ junge Disziplin unter den Unternehmensfunktionen, deren Ursprung in den USA liegt und auf das Jahr 1953 datiert wird.¹⁴ Laut Dürr erstellte damals das Unternehmen General Electric ein Kommunikationsprogramm speziell für private Investoren mit dem Titel „investor relations.“ Die Kernidee war, dass durch eine **aktive Kommunikation** mit bereits gewonnenen und potenziellen Investoren die Kapitalaufnahme des Unternehmens vereinfacht werden sollte.¹⁵ In Deutschland tauchte der Begriff erstmals in einer Dissertation der Universität München aus dem Jahre 1967 auf. Zu seiner Verbreitung kam es aber erst Mitte der 80er Jahre.¹⁶

Investor Relations lässt sich als „Anleger- bzw. Kapitalgeberpflege“ übersetzen. Es existiert jedoch kein deutscher Begriff mit einer entsprechend zugewiesenen Bedeutung. Der englische Ausdruck wird deshalb übernommen und nur durch Großschreibung verändert.¹⁷ IR hat nach einhelliger Expertenmeinung den ausgereiftesten Stand in den USA.¹⁸ Der NIRI (National Investor Relations Institute, Vienna, USA) ist der weltgrößte Landesverband für IR und schreibt auf seiner Website: „Investor relations is a strategic management responsibility that integrates finance, communication, marketing and securities law compliance to enable the most effective two-way communication between a company, the financial community, and other constituencies, which ultimately contributes to a company’s securities achieving fair valuation.“¹⁹ In dieser Definition wird auf die **strategische Managementverantwortung** für eine faire Unternehmensbewertung verwiesen, die u.a. die Unternehmensbereiche Finanzen, Kommunikation und Marketing integriert. Weiterhin wird die **dialogorientierte Kommunikation** zwischen einem Unternehmen und den Zielgruppen der IR betont.

In der deutschsprachigen Literatur findet sich bisher keine allgemein akzeptierte Definition von IR. Dass die Auffassungen über den IR-Begriff weit auseinander gehen, zeigt die Fülle der synonym eingesetzten Termini wie beispielsweise Finanzkommunikation, Kapitalmarktkommunikation, Financial Relations, Financial Communications, Financial Public Relations, Finanzwerbung, Finanzmarketing, Aktienmarketing oder Investor Marketing.²⁰ Anfangs wurde IR häufig als ein reines Aktien-Marketinginstrument (miss)verstanden, um den Aktienkurs in die Höhe zu treiben. Eine Tendenz, die auch in der jüngeren Vergangenheit noch zu beobachten war.²¹ Um Missverständnissen vorzubeugen, wird somit in dieser Master Thesis bewusst auf die Begriffe Finanzwerbung, Finanzmarketing und Aktienmarketing verzichtet.

Investor Relations können verallgemeinernd als finanzmarktbezogener Teil der Unternehmenskommunikation bezeichnet werden.²² Weiterhin fällt unter den Begriff die Gesamtheit aller pflichtgemäßen und freiwilligen Kommunikationsmaßnahmen von

14) Vgl. Streuer, 2004b, S. 5.

15) Vgl. Dürr, 1995, S. 2.

16) Vgl. Täubert, 1998, S. 11.

17) Vgl. ebenda, S. 2.

18) Vgl. Streuer, 2004b, S. 6.

19) www.niri.org/FunctionalMenu/About.aspx (17.09.2009).

20) Vgl. Janik, 2002, S. 14.

21) Vgl. Streuer, 2004b, S. 5.

22) Vgl. Drill, 1995, S. 53.

Unternehmen, die darauf abzielen, finanzwirtschaftliche Ziele zu realisieren und damit verbundene Marktwiderstände zu überwinden.²³

IR werden oft auf die Kommunikation mit den Investoren am Aktienmarkt reduziert, obwohl in der Literatur auf die fälschliche Begriffsverwendung hingewiesen wird.²⁴ Nur allmählich etabliert sich ein umfassenderes Verständnis für IR, das auch die Beziehungspflege zu den Investoren von Unternehmensanleihen und Meinungsbildnern (Finanzanalysten, Wirtschaftsjournalisten, Ratingagenturen, Anlageberater) beinhaltet.²⁵ Die Konsequenz verdeutlicht Abbildung 1.

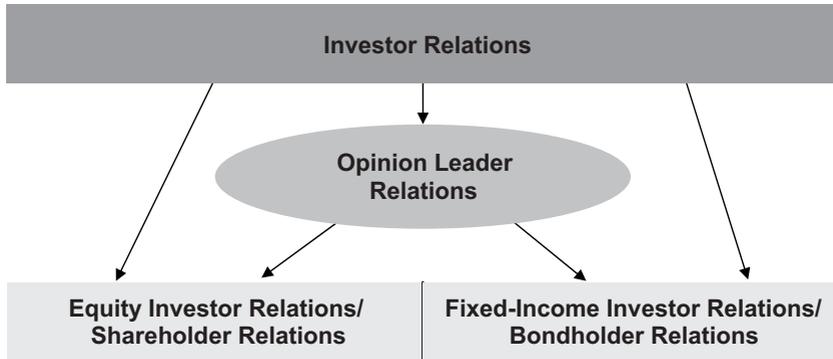


Abb. 1: IR-Verständnis (Quelle: eigene Darstellung)

Je nach Art der Zielgruppe kann IR weiter unterteilt werden in:

- Equity Investor Relations²⁶/Shareholder Relations²⁷ als Beziehungspflege zu den aktuellen und potenziellen Aktionären.
- Fixed-Income Investor Relations²⁸/Bondholder Relations²⁹ als Beziehungspflege zu den aktuellen und potenziellen Investoren von Unternehmensanleihen.
- Opinion Leader Relations als Beziehungspflege zu den Meinungsbildnern.

Investor Relations wird deshalb im Folgenden als die **zielgerichtete, systematische und kontinuierliche Kapitalmarktkommunikation** mit aktuellen und potenziellen Aktionären und/oder Investoren von Unternehmensanleihen sowie entsprechenden Meinungsbildnern über das vergangene, laufende und zukünftig erwartete Geschäft des Unternehmens unter Berücksichtigung der Branchenzugehörigkeit und der gesamtwirtschaftlichen Zusammenhänge verstanden.³⁰ Die Bezeichnungen „Investor Relations“ und „Kapitalmarktkommunikation“ werden in der vorliegenden Master Thesis aufgrund dieser Definition als Synonyme verwendet.

Vom Begriff der „Investor Relations“ werden die „Creditor Relations“ abgegrenzt. Darunter fällt die Beziehungspflege zu den Kreditgebern, insbesondere zu den Banken.³¹ Das Erfordernis einer Professionalisierung der Creditor Relations stellt sich selbst für mittelständische Unternehmen, die keine Kapitalmarktfinanzierung nutzen. Mit der Neuregelung der Eigenkapitalunterlegung von Unternehmenskrediten seitens der

23) Vgl. Pivinger, 2009a, S. 16.

24) Vgl. Klein/Claussen, 2000, S. 141.

25) Vgl. Streuer, 2004b, S. 5.

26) Vgl. ebenda, S. 13.

27) Vgl. Baxmann, 2004, S. 438.

28) Vgl. Streuer, 2004b, S. 13.

29) Vgl. Baxmann, 2004, S. 438.

30) Vgl. Streuer, 2004b, S. 6.

31) Vgl. Baxmann, 2004, S. 438.

kreditgebenden Banken (Basel II) wird von den Unternehmen für die Bonitätsprüfung inzwischen eine erhöhte Transparenz in Bezug auf Geschäftszahlen zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie den strategischen Erfolgsfaktoren und Risiken erwartet. Die Möglichkeiten, bei Banken eine günstige Kreditfinanzierung zu erhalten, werden deshalb im zunehmenden Maße dadurch bestimmt, inwieweit es dem Unternehmen gelingt, das Vertrauen zum „Kreditinvestor“ zu stärken. Insofern lassen sich viele Aspekte einer professionellen Kapitalmarktkommunikation auch auf die Kreditfinanzierung bei Banken übertragen.³²

2.2 Abgrenzung Investor Relations zu den Nachbardisziplinen

IR ist neben Public Relations und Marketing ein Teilbereich der Unternehmenskommunikation. Alle drei Disziplinen verfolgen das gleiche Ziel, nämlich den Unternehmenswert zu steigern und damit das Überleben des Unternehmens zu sichern.³³ Der Fokus auf unterschiedliche Zielgruppen bzw. den speziellen Kommunikationsgegenstand in den einzelnen Bereichen stellt jedoch einen signifikanten Unterschied dar. IR findet seine Zielgruppen auf dem Kapitalmarkt und spricht die wirtschaftliche Situation des Unternehmens an.³⁴ Public Relations richtet sich an die gesamte Öffentlichkeit und versucht durch eine systematische und effiziente Gestaltung, die Beziehungen zwischen dem Unternehmen und der Öffentlichkeit zu pflegen und ein positives Image zu etablieren. Beiden gemeinsam ist die **kontinuierliche und offene Kommunikation** mit den Zielgruppen, um das Verständnis und Vertrauen des Unternehmens zu erhöhen und zu stärken. Der Bereich Produkt-Marketing setzt seinen Schwerpunkt in der Bearbeitung des Absatzmarktes. Aktivitäten richten sich an die Kunden und zielen auf eine Erhöhung der Nachfrage nach Produkten oder Leistungen ab.³⁵

In ihren Anfängen waren IR lediglich eine Übertragung der in der Public Relations Arbeit gewonnenen Erfahrungen auf die Kapitalmarktkommunikation.³⁶ Der steigende Informationsbedarf am Kapitalmarkt sowie die zunehmende Regulierungsdichte erforderten jedoch mehr und mehr eine spezielle sach- und kommunikationsbezogene Expertise im Umgang mit dem Kapitalmarkt.³⁷ So sind IR eine eigene Disziplin, mit eigenen Aufgaben, Zielgruppen und Instrumenten geworden³⁸ (siehe Tab. 1).

Investor Relations, Public Relations und Produkt-Marketing haben damit klare Unterscheidungsmerkmale, und doch berühren sie sich in der Praxis immer wieder.³⁹ Eine Pressemeldung über eine Produktinnovation ist beispielsweise für alle Bereiche gleichermaßen wichtig: Sie profiliert das Unternehmensbild in der Öffentlichkeit und weist zugleich auf viel versprechende Zukunftsperspektiven hin, die für die Investoren von Interesse sind. Ein Bericht über die Hauptversammlung richtet sich ebenfalls nicht nur an die IR-Zielgruppen, sondern findet auch in der breiten Öffentlichkeit und auf dem Absatzmarkt Beachtung.⁴⁰ Es zeigt sich, dass zwischen den drei Disziplinen ein erheblicher Abstimmungsbedarf von Kommunikationsinhalten und -maßnahmen besteht, um im Gesamtkontext der Unternehmenskommunikation mit einer **One-Voice-Policy** (= mit einer Stimme sprechen) eine in sich stimmige und einheitliche Wahrnehmung im Außenverhältnis sicherzustellen.⁴¹

32) Vgl. Streuer, 2004b, S. 13f.

33) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 43.

34) Vgl. ebenda, S. 42f.

35) Vgl. ebenda, S. 43.

36) Vgl. ebenda.

37) Vgl. Streuer, 2004b, S. 17.

38) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 43.

39) Vgl. Sauvart, 2002, S. 104.

40) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 43.

41) Vgl. Streuer, 2004a, S. 63.

	Investor Relations	Public Relations	Produkt-Marketing
Aufgaben	Kommunikation mit dem Kapitalmarkt	Kommunikation zwischen Unternehmen und der breiten Öffentlichkeit, Interne Kommunikation	Kommunikation mit dem Absatzmarkt
Ziele	Kommunikationspolitische Ziele (z.B. Schaffung und Erhaltung von Vertrauen), Finanzwirtschaftliche Ziele (z.B. Senkung der Kapitalkosten)	Hohe Akzeptanz in der Öffentlichkeit, Schaffung von Firmenimage und Corporate Culture	Verbesserung der Marktposition, Etablieren von Marken
Zielgruppen	Private und institutionelle Investoren, Meinungsbildner (z.B. Finanzanalysten, Ratingagenturen, Wirtschaftsjournalisten, Anlageberater)	Breite Öffentlichkeit, Mitarbeiter, Medien, Lieferanten, Politiker, Behörden, etc.	Absatzmarkt, aktuelle und potenzielle Kunden
Instrumente und Maßnahmen	Unpersönliche Pflichtinstrumente (z.B. Geschäftsbericht), Persönliche Pflichtinstrumente (z.B. Hauptversammlung), Unpersönliche freiwillige Instrumente (z.B. Pressemeldungen), Persönliche freiwillige Instrumente (z.B. One-on-Ones)	Externe Public Relations (z.B. Events, Sponsoring) Interne Public Relations (z.B. Mitarbeiterzeitung, Intranet)	Produktpolitik (z.B. Innovationen), Preispolitik (z.B. Zahlungsbedingungen), Kommunikationspolitik (z.B. Werbung) Distributionspolitik (z.B. Absatzwege)

Tab. 1: Charakteristika der Disziplinen Investor Relations, Public Relations und Marketing (Quelle: eigene Darstellung)

3 Mittelständische B2B-Unternehmen am Kapitalmarkt

3.1 Abgrenzung von mittelständischen Unternehmen

Die große Bedeutung von mittelständischen Unternehmen für die Volkswirtschaft wird oft betont. Trotzdem existiert in der Literatur keine einheitliche Definition. Die Begriffe „mittelständische Unternehmen“ bzw. „kleine und mittlere Unternehmen“ werden meist synonym verwendet.⁴² Zu diesen Bezeichnungen kommen in der Praxis „Mittelstand“ und „Kleinst-, Klein- und Mittelbetriebe“ gleichbedeutend hinzu.⁴³ Auch in der vorliegenden Master Thesis stehen „mittelständische Unternehmen“ und „Mittelstand“ einander gleichgesetzt gegenüber. Zur Begriffsbestimmung mittelständischer Unternehmen und zur Abgrenzung von Großunternehmen können sowohl quantitative als auch qualitative Kriterien herangezogen werden.

3.1.1 Die quantitative Abgrenzung

Nach einer Empfehlung der EU-Kommission werden kleinste, kleine, mittlere und große Unternehmen in Abhängigkeit von Beschäftigten, Jahresumsatz und Bilanzsumme unterschieden. Danach setzt sich die Größenklasse der Kleinstunternehmen sowie der kleinen und mittleren Unternehmen aus Betrieben zusammen, die weniger als 250 Personen beschäftigen und entweder einen Jahresumsatz von höchstens 50 Mio. EUR erzielen oder deren Jahresbilanzsumme sich auf höchstens 43 Mio. EUR beläuft (siehe Tab. 2).

Unternehmensgröße	Zahl der Beschäftigten	und	Umsatz in EUR pro Jahr	oder	Bilanzsumme in EUR pro Jahr
kleinst	bis 9		bis 2 Millionen		bis 2 Millionen
klein	bis 49		bis 10 Millionen		bis 10 Millionen
mittel	bis 249		bis 50 Millionen		bis 43 Millionen
groß	ab 250		ab 50 Millionen		ab 43 Millionen

Tab. 2: Quantitative Abgrenzung von Unternehmen nach einer Empfehlung der EU⁴⁴

Ein weiterer Aspekt der EU-Eingrenzung des Mittelstandes besagt, dass ein Unternehmen unabhängig sein muss. Das heißt, dass es sich nicht zu mehr als 25% im Besitz eines anderen Unternehmens befinden darf.⁴⁵ Demnach gehören 99,8% aller europäischen Unternehmen zum Mittelstand und es werden 67,1% der Arbeitsplätze in der europäischen Privatwirtschaft von mittelständischen Unternehmen angeboten.⁴⁶

In Deutschland wird sehr oft die Definition des Bonner Instituts für Mittelstandsforschung (IfM) zur Klassifizierung der kleinen und mittleren Unternehmen zugrunde gelegt. Demnach zählen Betriebe, die weniger als 500 Mitarbeiter beschäftigen und über einen Jahresumsatz von weniger als 50 Mio. EUR verfügen, zu dieser Unternehmensgruppe.

42) Vgl. Winter/Kersten, 2007, S. 225.

43) Vgl. Fischbach/Mack, 2008, S. 15.

44) Vgl. <http://www.ifm-bonn.org/index.php?utid=90&id=101> (08.01.2010).

45) Vgl. Fischbach/Mack, 2008, S. 16.

46) Vgl. European Commission, 2008, S. 7.

Unter kleinen Unternehmen im Speziellen werden Betriebe mit weniger als neun Beschäftigten und einem Jahresumsatz von unter einer Million EUR verstanden (siehe Tab. 3).⁴⁷

Unternehmensgröße	Zahl der Beschäftigten	Umsatz in EUR pro Jahr
klein	bis 9	bis 1 Million
mittel	bis 500	bis 50 Millionen
groß	ab 500	ab 50 Millionen

Tab. 3: *Quantitative Abgrenzung von Unternehmen nach einer Empfehlung des IfM⁴⁸*

Nach dieser Definition gehörten im Jahr 2008 99,7% der Unternehmen in Deutschland zum Mittelstand. Auf sie entfielen 37,5% aller Umsätze und 70,6% der Beschäftigten. Ihr Anteil an den Auszubildenden belief sich auf 83,1%.⁴⁹

Bei börsennotierten Unternehmen dient als quantitatives Kriterium die Marktkapitalisierung, die dem Produkt der ausgegebenen Aktien und deren aktuellem Kurswert entspricht. Für die Bestimmung der kleinen Aktiengesellschaften (Small Caps) werden deutsche börsennotierte Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von bis zu 100 Mio. EUR zugrunde gelegt. Als mittlere Aktiengesellschaft (Mid Caps) gelten Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung zwischen 100 Mio. EUR und 2 Milliarden EUR, während die großen Aktiengesellschaften (Large Caps) alle darüber hinausgehenden Unternehmen erfassen (siehe Tab. 4).

Unternehmensgröße	Marktkapitalisierung in EUR	Anzahl der Unternehmen
Small Caps	bis 100 Millionen	520
Mid Caps	bis 2 Milliarden	175
Large Caps	ab 2 Milliarden	44

Tab. 4: *Quantitative Abgrenzung deutscher börsennotierter Unternehmen⁵⁰*

Die identifizierten 520 Small Caps und 175 Mid Caps machen insgesamt 94,1% aller börsennotierten Unternehmen in Deutschland aus. Sie sind eine Teilmenge des deutschen Mittelstandes.⁵¹

3.1.2 Die qualitative Abgrenzung

Da den quantitativen Kriterien in Bezug auf die Besonderheiten der kleinen und mittleren Unternehmen nur eine begrenzte Aussagekraft zugesprochen werden kann, ermöglichen erst qualitative Merkmale eine Analyse der speziellen Charakteristika mittelständischer Unternehmen. Diese Merkmale betreffen vor allem die Unternehmensführung, sozialpolitische Aspekte und den Leistungsprozess.⁵²

Die **Besonderheit in der Unternehmensführung** (Geschäftsleitung) ergibt sich aus dem Tatbestand, dass in mittelständischen Unternehmen Eigentum und Geschäftsführung meist identisch sind, was wesentlich die Unternehmenspolitik beeinflusst.⁵³ Es kommt zu schnelleren Entscheidungen und einer hohen Entscheidungsflexibilität. Dies ist eine typische Stärke mittelständischer Unternehmen.⁵⁴

47) Vgl. Ahrweiler/Börner, 2003, S. 6.

48) Vgl. <http://www.ifm-bonn.org/index.php?utid=89&cid=101> (08.01.2010).

49) Vgl. ebenda.

50) Vgl. Oetken, 2009, S. 34.

51) Vgl. ebenda.

52) Vgl. Lindemann/Schmidt/Sturm, 1998, S. 13.

53) Vgl. ebenda.

54) Vgl. Fischbach/Mack, 2008, S. 20.

Positive sozialpolitische Auswirkungen gehen von mittelständischen Unternehmen in Bezug auf die Arbeitszufriedenheit der Mitarbeiter und auf die Arbeitsplatzsicherheit aus. Laut Oelke sind die Beschäftigten im Mittelstand zufriedener und deren Arbeitsplätze sicherer. Er begründet seine Aussage mit der persönlichen Verbundenheit der Geschäftsführung zu den Mitarbeitern.⁵⁵ In diesem Zusammenhang soll auch die höhere Identifikation der Mitarbeiter mit dem Unternehmen erwähnt werden. Daraus resultieren ein Gefühl der Zusammengehörigkeit und eine besondere Einsatzbereitschaft.⁵⁶ Zudem sind mittelständische Unternehmen meist stärker mit ihrem Standort und der Region verwurzelt als Großunternehmen. Sie halten diesem die Treue, engagieren sich für das Gemeinwohl und tragen eine besondere gesellschaftliche Verantwortung.⁵⁷

Der **Schwerpunkt Leistungsprozess** beschreibt die Flexibilität des Mittelstandes in der Produktion und die Fähigkeit, ständig neue Marktnischen aufzuspüren. So reagieren mittelständische Unternehmen schnell auf Marktveränderungen und können Anpassungen an geänderte Konjunkturbedingungen auch kurzfristig vollziehen.⁵⁸ Zudem gelten Deutschlands Mittelständler als Innovatoren. Im EU-Vergleich sind sie bei der Entwicklung neuer Produkte oder der Anwendung neuer Techniken und Verfahren führend. Die Innovationen resultieren aus der Markt- und Kundennähe mittelständischer Unternehmen. Damit schaffen sie es, neue Marktchancen wahrzunehmen und maßgeschneiderte Lösungen für entsprechende Kundenwünsche zu entwickeln. Flache Hierarchien und kurze Kommunikations- und Entscheidungswege sorgen zusätzlich für ihre besondere Schnelligkeit und Flexibilität im Innovationsprozess.⁵⁹ Im deutschen Mittelstand gibt es zahlreiche Unternehmen, die auf ihren jeweiligen Märkten Welt- oder Europaführer sind. Sie gelten als so genannte „Hidden Champions.“⁶⁰ Trotzdem werden sie im Gegensatz zu Großunternehmen kaum beachtet.⁶¹ Dies liegt daran, dass ein Großteil der mittelständischen Unternehmen B2B-Unternehmen sind.⁶²

3.2 Definition Business-to-Business (B2B)

Im deutschen Sprachraum wurde in der Vergangenheit mit dem Begriff „Business-to-Business“ (B2B) der Markt für Investitionsgüter bzw. Industriegüter bezeichnet. Dies ist laut Godefroid nicht korrekt, da unter B2B auch das Zuliefergeschäft und der gesamte Bereich von Dienstleistungen im Geschäftskundenbereich fallen. Unter B2B-Unternehmen sollen daher alle Unternehmen verstanden werden, die keine Konsumgüter produzieren und sich nicht an private Endabnehmer wenden.⁶³ B2B-Märkte sind stärker segmentiert als im Bereich Business-to-Consumer (B2C). Es gibt daher im Allgemeinen wesentlich weniger potenzielle Kunden für ein bestimmtes Produkt oder für einen bestimmten Anbieter. Weiterhin sind die Güter, die auf B2B-Märkten vertrieben werden, technisch oft sehr kompliziert und daher wesentlich erklärungsbedürftiger als die meisten Konsumgüterprodukte.⁶⁴ So setzt das Leistungsangebot von B2B-Unternehmen ein technisches Grundverständnis voraus.⁶⁵

55) Vgl. Oelke, 2006, S. 33.

56) Vgl. Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie, 2009, S. 40.

57) Vgl. Fischbach/Mack, 2008, S. 17f.

58) Vgl. Oelke, 2006, S. 33.

59) Vgl. Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie, 2009, S. 19f.

60) Vgl. Simon, 2007, S. 11.

61) Vgl. ebenda, S. 15.

62) Vgl. ebenda, S. 27.

63) Vgl. Godefroid, 2003, S. 23.

64) Vgl. ebenda, S. 24.

65) Vgl. Pförtsch/Schmid, 2005, S. 14.

Ein Großteil der mittelständischen Unternehmen sind B2B-Unternehmen,⁶⁶ deren Produkte weitgehend unsichtbar bleiben.⁶⁷ Für sie ist es aufgrund ihrer Unbekanntheit nicht immer einfach, das erforderliche Kapital für Investitionen zu erhalten.⁶⁸ Anbieter von B2B-Produkten haben am Kapitalmarkt somit die Aufgabe, die besonderen Kompetenzen und die Leistungsfähigkeit des Unternehmens bei den Investoren und Multiplikatoren bekannt zu machen.⁶⁹ Es geht darum, dass die Produktvorteile und die besonderen Stärken des Unternehmens auch für Menschen transparent werden, die in die eigentliche Materie wenig involviert sind.⁷⁰

3.3 Finanzierung mittelständischer B2B-Unternehmen über den Kapitalmarkt

Der Zugang zu Finanzierungsmitteln ist von existenzieller Bedeutung für alle Unternehmen. Finanzierungsengpässe behindern das Wachstum sowie die Investitionen im Unternehmen und erhöhen die Insolvenzgefahr.⁷¹ Eine Umfrage unter Mittelständlern nach den Hauptfinanzierungsquellen in der Vergangenheit und in der Zukunft ergab folgendes Bild (siehe Tab. 5): Die Selbstfinanzierung ist die wichtigste Finanzierungsquelle und wird es auch in Zukunft bleiben. Auch wenn sie an zweiter Stelle stehen, verlieren traditionelle Bankkredite an Bedeutung. Private-Equity-Finanzierungen spielen künftig eher eine Nebenrolle. Stark zunehmen wird hingegen die Finanzierung am Kapitalmarkt, die bisher für Mittelständler eher eine untergeordnete Rolle darstellte. Damit gewinnt auch die Kommunikation mit dem Kapitalmarkt an Bedeutung.⁷²

	Vergangenheit	Zukunft
Selbstfinanzierung	78,6%	77,8%
Traditionelle Bankkredite	61,6%	44,0%
Private Equity	15,3%	9,7%
Kapitalmarkt	12,8%	29,6%

Tab. 5: Bedeutung von Finanzierungsquellen für Mittelständler in der Vergangenheit und in der Zukunft⁷³

Der Kapitalmarkt umschreibt den Handel mit langfristigen Finanzierungsmitteln, die in wertpapierrechtlich verbriefter Form auftreten und schuld- oder beteiligungsrechtlichen Charakter aufweisen. Er ist neben dem Geld- und Kreditmarkt ein Teil des Finanzmarktes. Zum Kapitalmarkt im weiteren Sinne, der als nicht organisierter Kapitalmarkt gilt, gehören alle Kredit- und Beteiligungstransaktionen, die nicht über Banken oder Börsen abgewickelt werden. Der Begriff des Kapitalmarktes im engeren Sinne wird auch als Wertpapiermarkt bezeichnet. Dabei handelt es sich um einen organisierten Kapitalmarkt, der von Banken und Börsen koordiniert wird. Dieser lässt sich in Aktien- und Anleihenmarkt unterteilen.⁷⁴ Abbildung 2 zeigt die Zusammenhänge.

66) Laut Frau Günterberg vom IfM existiert keine Erhebung über die Anzahl mittelständischer B2B-Unternehmen in Deutschland, E-Mail von Frau Günterberg (IfM) vom 11. September 2009.

67) Vgl. Pfärtsch/Schmid, 2005, S. 27.

68) Vgl. Droste, 2001, S. 13.

69) Vgl. Simon, 2007, S. 150f.

70) Vgl. Baaken, 2002, S. 41.

71) Vgl. ebenda, S. 53.

72) Vgl. ebenda, S. 260.

73) Vgl. Simon, 2007, S. 259.

74) Vgl. Huchzermeier, 2006, S. 11.

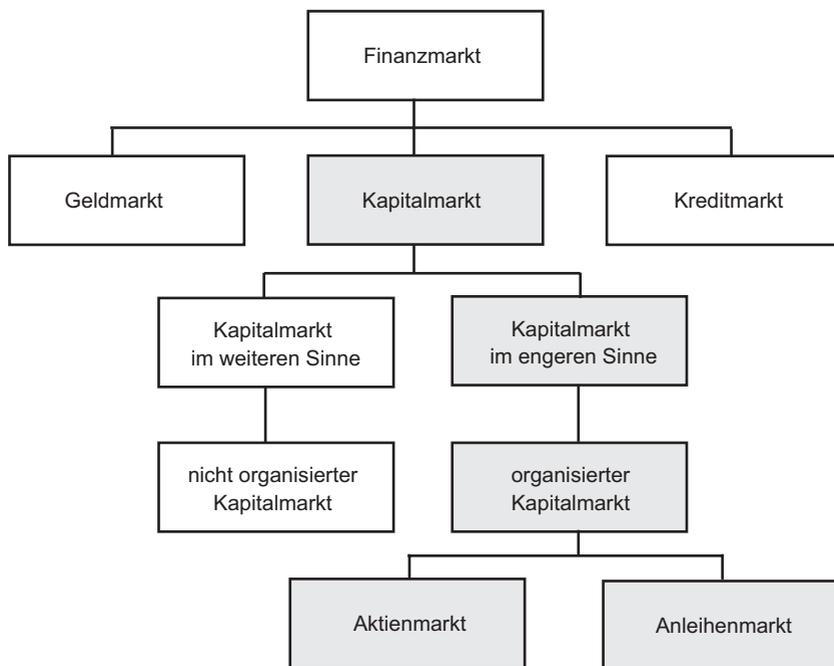


Abb. 2: Kapitalmarktstruktur⁷⁵

Wenn im Folgenden der Begriff „Kapitalmarkt“ verwendet wird, bezieht sich dies auf den Kapitalmarkt im engeren Sinne.

Bislang stand bei mittelständischen Unternehmen die langfristige Fremdfinanzierung in Form des Bankkredites bei der Kapitalbeschaffung im Vordergrund.⁷⁶ Die bereits beschriebenen Entwicklungen am Kreditmarkt haben die Kreditversorgung kleinerer und mittlerer Unternehmen jedoch erschwert.⁷⁷ Demgegenüber hat die rechtliche Fortentwicklung der Kapitalmärkte neue Finanzierungswege eröffnet. Mit Mittelstandssegmenten wie dem SDax und MDax an der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB) haben seit Ende der neunziger Jahre zahlreiche kleine und mittlere Unternehmen einen Zugang zur Börse gefunden.⁷⁸

Die zunehmende Bedeutung einer Finanzierung über den Kapitalmarkt betrifft aber nicht nur den Aktienmarkt, sondern vor allem den Anleihenmarkt.⁷⁹ Rund 30% der MDax-Unternehmen sind gleichzeitig auch Anleihen-Emittenten. Darüber hinaus gibt es eine Reihe von Unternehmen, die zwar nicht auf dem Aktienmarkt, dafür aber mit Anleihenemissionen am Kapitalmarkt präsent sind. Bei anhaltend niedrigem Zinsniveau und schwächeren Aktienmärkten boten sich hier in der Vergangenheit attraktive Finanzierungsmöglichkeiten für mittelständische Unternehmen.⁸⁰ Seit Kurzem gibt es mit Bondm auch ein spezielles Handelsegment für Anleihen mittelständischer Unternehmen.⁸¹

75) Vgl. ebenda.

76) Vgl. Ahrweiler/Börner, 2003, S. 5.

77) Siehe Kapitel 1.1.

78) Vgl. Oelke, 2006, S. 21.

79) Vgl. Stadler, 2004, S. 20.

80) Vgl. Streuer, 2004b, S. 12.

81) Vgl. Blättchen, 2010, S. 32.

Für die Unternehmen bedeutet dies laut Streuer, dass sie den **Kapitalmarkt ganzheitlich wahrnehmen und ansprechen** müssen, um einen optimierten Kapital-Mix zu möglichst günstigen Kapitalkosten zu erhalten. Die qualitativen Eigenschaften von mittelständischen Unternehmen können als Stärken für die Kapitalmarktkommunikation genutzt werden. Deshalb sollen in dieser Master Thesis die qualitativen Merkmale für die Definition mittelständischer Unternehmen gelten. Einen weiteren Grund nennt Simon: Viele Mittelständler sind Wachstumsunternehmen, die die Grenzen der quantitativen Kriterien zwar überschreiten, sich aber trotzdem die Stärke des Mittelstandes erhalten.⁸²

82) Vgl. Simon, 2007, S. 29.

4 Investor Relations mittelständischer B2B-Unternehmen

4.1 Ziele und Grundsätze der Investor Relations

Ziel erfolgreicher Unternehmen ist die nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes. Aber es reicht nicht aus, nur den Wert des Unternehmens zu steigern. Die Wertsteigerung muss auch kommuniziert werden, damit sie am Kapitalmarkt wahrgenommen wird. Das ist die Aufgabe der IR.⁸³ Achleitner/Bassen/Pietzsch betonen in diesem Zusammenhang die förderliche Wirkung der Kapitalmarktcommunication bezüglich des Abbaus von Informationsasymmetrien.⁸⁴ Durch bedarfsgerechte Informationen sollen Informationsdefizite ausgeglichen und eine angemessene Bewertung des Unternehmens ermöglicht werden.⁸⁵ Die „faire“ Kapitalmarktbeurteilung wird von Streuer als das Kernziel der Investor Relations bezeichnet.⁸⁶ Der Grad der Zielerreichung ist bei diesem Ziel schwer messbar. Deshalb ist es wichtig, Unterziele zu formulieren, die konsistent im Hinblick auf das Oberziel sind und eine bessere Kontrolle der Zielerreichung erlauben. Bei diesen Unterzielen kann zwischen kommunikationspolitischen und finanzwirtschaftlichen Zielen unterschieden werden.⁸⁷ Dabei dient die Umsetzung der kommunikationspolitischen Ziele als Grundlage für die Verwirklichung der finanzwirtschaftlichen Ziele.⁸⁸

4.1.1 Kommunikationspolitische Ziele

Für mittelständische B2B-Unternehmen ist die **Erhöhung des Bekanntheitsgrades** ein wichtiges kommunikationspolitisches Ziel der IR. Unternehmen, die Güter für den Endverbrauch anbieten (B2C), haben meist schon durch ihre Produkte einen hohen Bekanntheitsgrad. Kleinere und mittlere Unternehmen mit konsumfernem Produktsortiment sind weniger bekannt und werden laut Täubert am Kapitalmarkt kaum wahrgenommen. Da Investoren normalerweise nicht in unbekannte Unternehmen investieren, soll neben dem Namen ein differenziertes Bild von der Tätigkeit des Unternehmens vermittelt werden.⁸⁹

Ein weiteres kommunikationspolitisches Ziel ist die **Schaffung und Erhaltung von Vertrauen**. Als Grundlage eines Vertrauensverhältnisses ist es wichtig, den Investoren das Unternehmen und seine Produkte mittels Kommunikation näher zu bringen. Das ist die Aufgabe der IR. Mithilfe eines kontinuierlichen Dialogs soll dieses Verhältnis zwischen Unternehmen und Anlegern weiter ausgebaut werden.⁹⁰ Vertrauen beruht jedoch nicht nur auf Information und Kommunikation, sondern auch darauf, wie oft eine Erwartungshaltung später erfüllt wurde.⁹¹

Auf dem Bekanntheitsgrad und dem Vertrauen eines Unternehmens aufbauend, gewinnt das Ziel der **Imageverbesserung** an Bedeutung. Investoren haben eine ganzheitliche

83) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 36f.

84) Vgl. Achleitner/Bassen/Pietzsch, 2001, S. 15.

85) Vgl. Täubert, 1998, S. 28.

86) Vgl. Streuer, 2004d, S. 30.

87) Vgl. Täubert, 1998, S. 31.

88) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 38.

89) Vgl. Täubert, 1998, S. 32.

90) Vgl. Janik, 2002, S. 89.

91) Vgl. Täubert, 1998, S. 33.

Wahrnehmung des Unternehmens. Eine professionelle IR-Arbeit trägt zu einem verbesserten Unternehmensimage bei. Ist der Name des Unternehmens in der Öffentlichkeit mit einem guten Image behaftet, so wirkt diese Wertschätzung auch positiv auf die Wertpapiere des Unternehmens.⁹²

Neben den kommunikationspolitischen Zielen werden der IR in der Literatur finanzwirtschaftliche Ziele zugewiesen.

4.1.2 *Finanzwirtschaftliche Ziele*

Ein hoher Bekanntheitsgrad, Vertrauen und ein positives Image einer Kapitalmarkt-emission wirken sich reduzierend auf die Risikoprämie aus, die Anleger für ihre Investitionen verlangen. So wird die Senkung der Kapitalkosten als ein wichtiges finanzwirtschaftliches Ziel der IR gesehen.⁹³ Unternehmen bewahren sich außerdem die Möglichkeit der Kapitalbeschaffung in wirtschaftlich schwierigen Zeiten oder im Fall einer Expansion zur Deckung des erhöhten Kapitalbedarfs.⁹⁴

Die Umsetzung der kommunikationspolitischen Ziele ist zudem die Basis, um die Treue der Investoren zu gewinnen und zu erhalten. Ein hohes Maß an Investorentreue stützt die Kurse der Wertpapiere insbesondere in Krisenzeiten⁹⁵ und hilft als Schutz vor feindlichen Übernahmen.⁹⁶ Weiterhin soll die Struktur der Anleger gezielt beeinflusst werden. Dies dient dazu, sich vor kritischen Investoren und vor potenziellen Großanlegern mit Kontrollabsichten zu schützen, welche die Beherrschungsverhältnisse zuungunsten der Unternehmensleitung verändern könnten.⁹⁷ In diesem Zusammenhang ist es wichtig, dass regelmäßig neue Interessenten für die Emissionsprodukte des Unternehmens gewonnen werden und sich der Investorenkreis aus möglichst vielen verschiedenen Anlegergruppen zusammensetzt.⁹⁸ Je breiter die Titel unter den Investoren gestreut sind und je weniger sich deren Anlageverhalten ähnelt, desto weniger ist die Kursentwicklung von den Kauf- und Verkaufsentscheidungen Einzelner abhängig.⁹⁹

4.1.3 *Kommunikationsgrundsätze*

Die genannten Ziele der IR können nachhaltig nur erreicht werden, wenn bestimmte Kommunikationsgrundsätze eingehalten werden. Die Grundlage aller IR-Aktivitäten ist dabei der **Grundsatz der Glaubwürdigkeit**.¹⁰⁰ Glaubwürdigkeit entsteht aus Erfahrungen der Kapitalmarktteilnehmer. Ist bekannt, dass ein Unternehmen frühere Aussagen und Prognosen eingehalten bzw. mögliche Abweichungen frühzeitig kommuniziert hat, wird darauf vertraut, dass dies auch in Zukunft der Fall ist.¹⁰¹ Um die Glaubwürdigkeit und das Vertrauen des Kapitalmarktes zu bewahren und zu stärken, müssen Informationen sachlich richtig, verlässlich, offen und zeitnah erfolgen.¹⁰² Dazu gehört, dass auch in schwierigen Zeiten Kontakte gepflegt werden und regelmäßig kommuniziert wird.¹⁰³

Ein weiterer wichtiger Kommunikationsgrundsatz der IR ist der **Grundsatz der Zielgruppenbezogenheit**. Unterschiedliche Zielgruppen verfügen über spezifische Informationsbedürfnisse, denen durch eine differenzierte Informationspolitik Rechnung

92) Vgl. Streuer, 2004d, S. 34f.

93) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 38.

94) Vgl. Täubert, 1998, S. 37.

95) Vgl. Streuer, 2004d, S. 32.

96) Vgl. Täubert, 1998, S. 37.

97) Vgl. Drill, 1995, S. 59.

98) Vgl. Streuer, 2004d, S. 32f.

99) Vgl. Drill, 1995, S. 59.

100) Vgl. Täubert, 1998, S. 41.

101) Vgl. DVFA, 2008, S. 2.

102) Vgl. Pirwinger, 2009a, S. 18.

103) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 41.

getragen wird.¹⁰⁴ Form der Darstellung und Tiefe des Detaillierungsgrades dürfen sich unterscheiden, wenn Aussagen dadurch nicht verzerrt werden.¹⁰⁵ Private Investoren erwarten in der Regel weniger detaillierte Informationen als Analysten oder Journalisten.¹⁰⁶ Trotzdem gilt gleichzeitig der **Grundsatz der Gleichbehandlung**, der besagt, dass alle Teilnehmer des Kapitalmarktes zeitlich und inhaltlich gleich behandelt werden¹⁰⁷ durch sinngemäß identische Informationen.¹⁰⁸ Dazu gehört, dass wesentliche Informationen nicht nur über selektive Medien, sondern zeitgleich über die wichtigsten Informationskanäle zur Verfügung stehen.¹⁰⁹

Der Grundsatz der Wesentlichkeit fordert, dass nur Informationen weitergegeben werden, die auch tatsächlich für die Investoren von Bedeutung sind.¹¹⁰ Wesentliche Inhalte sind in diesem Zusammenhang alle kurs- und bewertungsrelevanten Aussagen.¹¹¹ Um den „information overload“ vorzubeugen, sind ausschweifende, unverbindliche Darstellungen zu vermeiden.¹¹² **Kontinuität, Stetigkeit und Vergleichbarkeit** gelten als unentbehrliche Grundsätze, um Vertrauen bei den Investoren zu schaffen. Durch regelmäßige Veröffentlichungen von Unternehmensdaten gelingt es, Bewertungsunsicherheiten und -risiken aus dem Markt zu nehmen. Entscheidend für die Verwertbarkeit der Informationen ist eine gewisse Stetigkeit in Form, Umfang und Methodik der zu veröffentlichenden Daten.¹¹³ Dabei soll auch die Nachvollziehbarkeit und Verständlichkeit gewährleistet sein. Die Bewertung der publizierten Aussagen und Zahlen rund um das Unternehmen wird durch Vergleichswerte erleichtert. Darum sind Vergangenheitszahlen und Branchenvergleiche wünschenswert.¹¹⁴

Der Grundsatz der Aktualität verlangt, dass Informationen nicht nur vollständig, sondern auch zeitnah veröffentlicht werden. Eine schnelle Veröffentlichung kurs- und bewertungsrelevanter Meldungen verringert die Gefahr, dass einzelne Gruppen Informationsvorteile ausnutzen können.¹¹⁵ Von besonderem Interesse für die Investoren sind Aussagen, die Schlüsse über den zukünftigen Geschäftserfolg ermöglichen.¹¹⁶ Dieser **Grundsatz der Zukunftsorientierung** zielt darauf ab, eine erhöhte Vorhersagbarkeit und damit zusätzliche Sicherheit zu geben.¹¹⁷

Die dargestellten Grundsätze sind nicht isoliert zu sehen, denn erst ihr **Zusammenspiel** führt zum Erfolg.¹¹⁸ Ihre Beachtung ist eine wichtige Voraussetzung zur Zielerreichung der IR (siehe Abb. 3). Durch einen **zielgerichteten, kontinuierlichen und glaubwürdigen Informationsfluss** seitens der Unternehmen kann am ehesten eine „faire“ Kapitalmarktbeurteilung und eine nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes erreicht werden.¹¹⁹

104) Vgl. ebenda, S. 42.

105) Vgl. DVFA, 2008, S. 8.

106) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 42.

107) Vgl. Piwinger, 2009a, S. 18.

108) Vgl. Harenberg, 2000, S. 110.

109) Vgl. DVFA, 2008, S. 8.

110) Vgl. Täubert, 1998, S. 40.

111) Vgl. Diehl/Loist/Rehkgugler, 1998, S. 15.

112) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 42.

113) Vgl. Diehl/Loist/Rehkgugler, 1998, S. 15f.

114) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 42.

115) Vgl. Diehl/Loist/Rehkgugler, 1998, S. 17.

116) Vgl. Piwinger, 2009a, S. 18.

117) Vgl. DVFA, 2008, S. 17.

118) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 41.

119) Vgl. Täubert, 1998, S. 42.



Abb. 3: Kommunikationsgrundsätze als Fundament zur Zielerreichung der IR (Quelle: eigene Darstellung)

4.2 Zielgruppen der IR

Die IR-Arbeit richtet sich an mehrere Adressaten mit eigenen Charakteristika, die deshalb verschiedenartige Informationsbedürfnisse und ein unterschiedliches Kommunikationsverhalten aufweisen. Für eine effiziente Kommunikation müssen die Unternehmen laut Kirchhoff die Wünsche und Bedürfnisse der IR-Zielgruppen kennen. Diese lassen sich in drei große Bereiche teilen: Private Investoren, institutionelle Investoren und Multiplikatoren. Die Gesamtheit der IR-Zielgruppen wird als Financial Community bezeichnet.¹²⁰

4.2.1 Private Investoren

Private Investoren werden in der Literatur auch als Privatanleger oder individuelle Investoren bezeichnet. Sie sind natürliche Personen und kaufen bzw. verkaufen Wertpapiere in eigenem Namen und auf eigene Rechnung.¹²¹ Private Investoren stellen Unternehmen vor eine besondere Schwierigkeit: Die heterogene und zahlenmäßig sehr große Gruppe ist nur schwer zu erreichen.¹²² Trotzdem dürfen Unternehmen die Privatanleger in ihrer IR-Arbeit nicht vernachlässigen,¹²³ denn sie verfügen über ein großes Marktpotenzial.¹²⁴

120) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 47.

121) Vgl. Reimann, 2005, S. 23.

122) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 48.

123) Vgl. Nix, 2000, S. 42.

124) Vgl. Täubert, 1998, S. 70.

Viele Sparer, die ihr Geld bisher in risikolosen Sparformen angelegt hatten, haben die Wertpapiere des Kapitalmarktes als alternative Anlageform für sich entdeckt.¹²⁵ Eine Ursache war die Diskussion um die private Altersvorsorge. So sorgen immer mehr Arbeitnehmer privat vor und entdecken die Aktie als renditeträchtige Langfristanlage.¹²⁶ Aber auch Unternehmensanleihen sind als Anlageklasse bei privaten Investoren auf großes Interesse gestoßen.¹²⁷ Weiterhin werden in Deutschland immense Geldvermögen vererbt, die als Neuanlage zur Disposition stehen. Insbesondere jüngere Generationen interessieren sich für Wertpapiere als Geldanlage. Dieser Trend mag zwar gemäß Kirchhoff durch die Krise der Finanzmärkte unterbrochen sein, wird aber langfristig anhalten. Das aktuelle Zinsniveau erscheint wenig attraktiv und das Risiko einer Wertpapieranlage wird durch einen langfristigen Anlagehorizont vermindert.¹²⁸

Ein Anreiz für Unternehmen, den Anteil der privaten Investoren zu vergrößern, ist deren Ausdauer. Sie stehen nicht unter dem Performancedruck, dem die institutionellen Investoren ausgesetzt sind, und verhalten sich in Krisensituationen loyaler. Dies wirkt sich stabilisierend auf den Kurs der Wertpapiere aus.¹²⁹ Zusätzlich tragen die unterschiedlichen Ansichten und Verhaltensweisen der Privatanleger, die sich in ihrer Wirkung teilweise gegeneinander aufheben, zur Kursstabilität bei. Außerdem ist die Bereitschaft, sich mit den Unternehmen und deren wirtschaftlichen Zielen zu identifizieren, bei privaten Anlegern sehr viel stärker ausgeprägt als bei institutionellen Investoren. So werden gekaufte Wertpapiere im Schnitt länger gehalten.¹³⁰ Ein zusätzlicher Ansatzpunkt für mittelständische B2B-Unternehmen kann ihre regionale Bedeutung sein. Der Bekanntheitsgrad ist in der Nähe des Unternehmensstandortes höher. Gegebenenfalls besteht sogar eine gewisse Identifikation der Anleger mit dem Unternehmen. Damit wird bei privaten Investoren die grundsätzlich vorhandene Langfristigkeit der Anlageentscheidung noch durch eine regional bedingte Loyalität verstärkt.¹³¹

Private Investoren treffen ihre Entscheidungen eher emotional. So steht der **Aufbau eines Vertrauensverhältnisses** bei den Anlegern im Mittelpunkt. Gelingt es, das Vertrauen der Privatanleger in ein Unternehmen durch Kommunikation zu stärken, ist es wahrscheinlich, dass diese mit dem Unternehmen ein positives Gefühl verbinden und sich für Wertpapiere des Unternehmens entscheiden.¹³² Zum Vertrauensaufbau gehören speziell für mittelständische B2B-Unternehmen die Erläuterung des Geschäftsmodells und des Marktes, in dem sich das Unternehmen mit seinen Produkten bewegt, sowie die transparente und verständliche Darstellung unternehmerischer Ziele und des Grades der Zielerreichung.¹³³ Je besser ein Anleger über ein Unternehmen informiert ist, desto mehr kann er diesem Unternehmen vertrauen. Harzer geht davon aus, dass das Vertrauen mit zunehmendem Wissen steigt, da die Unsicherheit über die Stärken und Schwächen und die weitere Entwicklung eines Unternehmens zurückgeht.¹³⁴

Zusätzlich sollten mittelständische B2B-Unternehmen den Stellenwert der Privatanleger für ihr Unternehmen ausdrücklich betonen.¹³⁵ Private Investoren haben nach wie vor Befürchtungen, bei aktuellen Informationen gegenüber professionellen Marktteilnehmern im Nachteil zu sein. Deshalb ist es entscheidend, dass das Unternehmen ein unbedingtes Bekenntnis zur informationellen Gleichbehandlung ablegt und auch danach handelt.

125) Vgl. Hocker, 2009, S. 471.

126) Vgl. ebenda.

127) Vgl. Vollbrecht, 2004, S. 295.

128) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 49.

129) Vgl. ebenda.

130) Vgl. Hocker, 2009, S. 469.

131) Vgl. Chittka, 2004, S. 690.

132) Vgl. Harzer, 2004, S. 34ff.

133) Vgl. Vollbricht, 2004, S. 295.

134) Vgl. Harzer, 2004, S. 41.

135) Vgl. Vollbricht, 2004, S. 296.

Dies erfordert, dass relevante Informationen allen Marktteilnehmern zeitgleich und in verständlicher Art und Weise zur Verfügung stehen. Bei kursrelevanten Veröffentlichungen sollten die Auswirkungen auf das Unternehmen dargestellt werden, da diese von den Privatanlegern nicht immer überblickt werden können.¹³⁶ Gute IR-Arbeit für private Investoren steigert deren Zufriedenheit und Identifikation mit dem Unternehmen. Treue Anleger und ein positives Image am Kapitalmarkt sind die Folge.¹³⁷

4.2.2 *Institutionelle Investoren*

Bei institutionellen Investoren handelt es sich um Organisationen, die ihr eigenes Vermögen oder das Geld Dritter anlegen. Dazu gehören z.B. Kreditinstitute, Versicherungen, Pensionskassen oder Fondsgesellschaften.¹³⁸ Wendt vermutet, dass die institutionellen Anleger die am meisten umworbene und einflussreichste Investorengruppe sind. Sie dominieren mit ihren großen Anlagevolumen am Kapitalmarkt und haben damit erheblichen Einfluss auf die Kursentwicklung¹³⁹ sowie eine Signalwirkung für private Investoren.¹⁴⁰ Institutionellen Investoren geht es vor allem um eines: Bei vertretbarem Risiko eine möglichst hohe Rendite zu erzielen.¹⁴¹ Sie unterliegen einem enormen Performancedruck.¹⁴²

Die überschaubare Anzahl der institutionellen Investoren erleichtert den Unternehmen die Identifikation potenzieller Investoren und ermöglicht eine im Verhältnis zum angesprochenen Anlagevolumen kostengünstige Kommunikation.¹⁴³ Ein Ansatzpunkt für mittelständische B2B-Unternehmen ist die gezielte Suche nach Investoren, die in der speziellen Branche oder in kleinere Unternehmen investieren.¹⁴⁴ Es gibt beispielsweise Fonds, die nur in bestimmten Branchen aktiv sind, und auch Fonds, die ausschließlich in Nebenwerte investieren.¹⁴⁵

Grundsätzlich steht bei institutionellen Investoren die Langfristigkeit der Anlage im Vordergrund. Je größer die Anlagevolumen sind, desto ausgeprägter ist dieses langfristige Interesse, um unstetige (durch eigene Verkäufe bedingte) Marktbewegungen zu vermeiden. Allerdings sind auch institutionelle Anleger in ihren Handlungen keineswegs homogen. Trotz grundsätzlich langfristiger Anlageziele können spekulative Verhalten nicht ausgeschlossen werden.¹⁴⁶ So reagieren institutionelle Investoren auf neue Unternehmensnachrichten sehr schnell und entschlossen. Damit werden kurzfristige Reaktionen bereits durch veränderte Bewertungsverhältnisse (z.B. Korrekturen von Wachstums- und Gewinnerwartungen) hervorgerufen. Diese fallen aufgrund der größeren Anlagebeträge stärker aus als bei privaten Anlegern.¹⁴⁷

Die Entscheidungsfindung institutioneller Anleger ist geprägt durch die Vorgabe von Regeln und Prozeduren sowie durch die Meinungsbildung in der Gruppe. Sie versuchen möglichst alle relevanten Informationen im Vorfeld einer Anlageentscheidung zu berücksichtigen und zu bewerten. Insgesamt handelt es sich um ein sehr professionelles rationelles Vorgehen.¹⁴⁸

Institutionelle Investoren stellen hohe Ansprüche an die Kapitalmarktcommunication und legen großen Wert auf eine **persönliche Kommunikation** mit Vertretern des Top-Managements der jeweiligen Unternehmen. Mit einer direkten Ansprache lässt sich

136) Vgl. ebenda, S. 297.

137) Vgl. Hoeker, 2003, S. 74.

138) Vgl. Harzer, 2004, S. 10.

139) Vgl. Wendt, 2005, S. 417.

140) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 50.

141) Vgl. Humbert, 2001, S. 432.

142) Vgl. Schulz, 1999, S. 163.

143) Vgl. Drill, 1995, S. 112.

144) Vgl. Chittka, 2004, S. 690.

145) Z.B. Allianz RCM Nebenwerte Deutschland.

146) Vgl. Behrenwaldt, 2001, S. 429.

147) Vgl. ebenda.

148) Vgl. Harzer, 2004, S. 11.

hier die gewünschte Informationsversorgung ohne Umwege und Informationsverluste zustande bringen. Durch die persönliche Beziehungspflege können zusätzlich die Erwartungen der institutionellen Anleger identifiziert und darauf eingegangen werden. So festigt sich das Vertrauen.¹⁴⁹ Viele institutionelle Investoren investieren nur in Unternehmen, die diesen offenen Austausch gewährleisten¹⁵⁰ und ihre vielfältigen Informationsbedürfnisse befriedigen.¹⁵¹

Erfolgreiche Unternehmen zeichnen sich durch ein konsistentes und leicht nachvollziehbares Geschäftsmodell aus. Dieses gilt es im Rahmen der IR-Arbeit zu vermitteln. Von Interesse für institutionelle Investoren sind auch Anhaltspunkte einer offenen, wertschaffenden Unternehmenskultur wie kurze Entscheidungswege, Systeme zur Innovationsförderung und eine ausgeprägte Kunden- und/oder Serviceorientierung.¹⁵² Diese sind bei mittelständischen B2B-Unternehmen wie bereits beschrieben¹⁵³ eine besondere Stärke und können im Rahmen der Kapitalmarktkommunikation Erfolg versprechend dargestellt werden. Weiterhin kommt es auf die Vermittlung relevanter Zukunftschancen von Markt und Unternehmen an. Je fundierter die Informationen sind, desto geringer ist das Sicherheitsrisiko und desto stärker ist die Investitionsneigung der institutionellen Anleger.¹⁵⁴

4.2.3 Multiplikatoren

Die Gruppe der Multiplikatoren setzt sich aus Finanzanalysten, Ratingagenturen, Wirtschaftsjournalisten und Anlageberatern zusammen. Sie entscheiden nicht selbst über den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, sondern geben ihre Meinung als Empfehlung an die Investoren weiter. Da sie eine Auswahl und Beurteilung der Unternehmensinformationen vornehmen, bevor sie diese weitergeben, wird ihnen eine meinungsbildende Funktion zugeschrieben. Neben den Informationen, welche die Investoren unmittelbar vom Unternehmen beziehen, stellen die Empfehlungen der Multiplikatoren eine zusätzliche Entscheidungsgrundlage dar. Sie haben aufgrund ihrer Sachkenntnisse und ihrer Unabhängigkeit vom Unternehmen eine besonders hohe Glaubwürdigkeit und Akzeptanz bei den Anlegern.¹⁵⁵ Ihre Aussagen beinhalten **Verstärkereffekte** und somit ist den Informationsbedürfnissen der Multiplikatoren von Seiten der Unternehmen besonders Rechnung zu tragen.¹⁵⁶ Die Bedeutung wird auch dadurch deutlich, dass ein Teil der Investoren lediglich über die Multiplikatoren angesprochen wird.¹⁵⁷

4.2.3.1 Finanzanalysten

Eine ausführliche Definition für Analysten hat die Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA) veröffentlicht: „Analysten sind vor allem ‚Finanzanalysten‘, sie werden auch Investmentanalysten, Wertpapieranalysten o.ä. genannt. Dies sind Personen, die aufgrund allgemein verfügbarer Informationen und spezieller Vorkenntnisse eine Beurteilung und Bewertung von Wertpapieren von Unternehmen [...] in der Form von zumeist schriftlichen Analysen vornehmen. Die Ergebnisse der Arbeit der Analysten dienen privaten und institutionellen Anlegern und den Kundenberatern [...] als Grundlage für Anlageentscheidungen.“¹⁵⁸

149) Vgl. Drill, 1995, S. 112.

150) Vgl. Nix, 2000, S. 41.

151) Vgl. Humbert, 2001, S. 432.

152) Vgl. ebenda, S. 434ff.

153) Siehe Kapitel 3.1.2.

154) Vgl. Behrenwaldt, 2001, S. 427.

155) Vgl. Huchzermeier, 2006, S. 73.

156) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 51.

157) Vgl. Täubert, 1998, S. 84.

158) DVFA, 2001, S. 48.

In der Literatur werden zwei Arten von Finanzanalysten unterschieden:

- Sell-side-Analysten erstellen als unabhängige Mitarbeiter von z.B. Banken Unternehmensanalysen, so genannte Researchstudien. Damit sollen aktuelle und potenzielle Anleger über ein Unternehmen informiert werden. Das Ergebnis dieser Unternehmensbewertung konkretisiert sich in einer expliziten Empfehlung, die zum „Kaufen“, „Halten“ oder „Verkaufen“ von Wertpapieren rät.¹⁵⁹
- Buy-side-Analysten sind Mitarbeiter von institutionellen Anlegern. Ihre Anlageempfehlungen gehen direkt in die Anlageentscheidung ihrer Arbeitgeber ein.¹⁶⁰ Sie nutzen die Analysen der Sell-side-Analysten, um auf dieser Basis Empfehlungen für die Auswahl von Branchen und Titeln sowie für eine bessere Portefeuillestrukturierung zu geben.¹⁶¹

In der Regel pflegen Analysten einen intensiveren und kontinuierlicheren Kontakt zu den Unternehmen als die institutionellen Investoren. Dementsprechend können sie die Lage und die Besonderheiten des Unternehmens häufig besser einschätzen. Die Anleger nutzen aus diesem Grunde regelmäßig das umfangreiche Informationssystem der Analysten, um sich ein detailliertes Bild von der Unternehmens- und Marktsituation zu machen.¹⁶² So ist die Gruppe der Finanzanalysten ein wichtiger Multiplikator für die Kapitalmarktkommunikation.¹⁶³

Der Finanzanalyst transformiert mittels seines Know-hows allgemein zugängliche Daten in entscheidungsrelevante Informationen. Durch ihre Tätigkeit reduzieren Finanzanalysten die wahrgenommene Komplexität und Unsicherheit auf dem Kapitalmarkt¹⁶⁴ und tragen erheblich zur Transparenz und Informationseffizienz bei.¹⁶⁵ Analysten können fundierte Unternehmensanalysen allerdings nur dann leisten, wenn sie auf gut aufbereitetes und an ihren Bedürfnissen ausgerichtetes Datenmaterial zurückgreifen können.¹⁶⁶ Den IR-Abteilungen als wichtigem Informationslieferant kommt hierbei eine bedeutende Rolle zu.¹⁶⁷ Mit ihrer Recherche versuchen Analysten die Unternehmen, deren Geschäftsmodell und die Wachstumspotenziale besser zu verstehen.¹⁶⁸ Ziel ist, die Industrie, das Unternehmen und seine Entscheidungsträger zu kennen, um Anlagechancen und -risiken besser einschätzen zu können.¹⁶⁹ Die Auswertung der Informationen allein genügt dafür nicht. Durch direkten Kontakt zum Unternehmen versuchen Finanzanalysten ein solides Fundament für die Beurteilung der Zukunftsperspektiven zu bekommen.¹⁷⁰ Es ist deshalb wichtig, den persönlichen Kontakt mit den Analysten zu pflegen. Dies bildet die Grundlage für eine nachhaltig tragfähige Vertrauensebene.¹⁷¹ Der Impuls zum Dialog sollte dabei vom Unternehmen ausgehen.¹⁷²

Das erstmalige Abfassen einer Researchstudie über ein Unternehmen durch einen Analysten wird als Initiierung von Coverage („Initiating Coverage“) bezeichnet.¹⁷³ Mittelständische B2B-Unternehmen haben es schwerer als Großunternehmen, von den Analysten geocvert zu werden.¹⁷⁴ Eine Chance für mittelständische Unternehmen liegt im häufigen Kontakt mit den Analysten. Dadurch werden diese gezwungen, sich aktiv mit dem Unternehmen auseinanderzusetzen.¹⁷⁵ Außerdem sollten Unternehmensstrukturen in transparenten und

159) Vgl. Huchzermeier, 2006, S. 74.

160) Vgl. Diehl, 2001, S. 403.

161) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 52.

162) Vgl. Schulz, 1999, S. 153.

163) Vgl. Borghoff, 2005, S. 385.

164) Vgl. Achleitner/Bassen/Pietzsch, 2001, S. 48.

165) Vgl. Nix, 2000, S. 36.

166) Vgl. Frank, 2004, S. 308.

167) Vgl. ebenda, S. 304.

168) Vgl. Schumacher/Kagelmann, 2001, S. 19.

169) Vgl. Albrecht, 2003, S. 106.

170) Vgl. ebenda, S. 109.

171) Vgl. Frank, 2004, S. 317f.

172) Vgl. ebenda, S. 315.

173) Vgl. ebenda, S. 309.

174) Vgl. Chirtka, 2004, S. 688.

175) Vgl. Wendt, 2004, S. 421.

verständlichen Informationen abgebildet werden, die über eine stringente Veröffentlichungsstrategie die Anzahl der Analysten, die das Unternehmen covern, erhöhen.¹⁷⁶ Durch leichte Zugänglichkeit und Verfügbarkeit von Daten wird die Analysten-Coverage zusätzlich gesteigert. Dieser Umstand lässt sich dadurch erklären, dass Analysten an einer schnellen und effektiven Ausbeute von signifikanten Neuigkeiten interessiert sind.¹⁷⁷ Weiterhin hat sich laut Frank gezeigt, dass über reine Zahlen hinausgehende Informationen, insbesondere zukunftsorientierte Inhalte, die Beobachtung durch Finanzanalysten erhöhen. Je größer die Informationstiefe, nicht bemessen nach Menge, sondern Relevanz und Plausibilität, umso besser stehen die Chancen für „Initiating Coverage“.¹⁷⁸ Eine effizient gestaltete IR-Arbeit kann zu einer höheren Analystenabdeckung und zu genaueren Analyseprognosen führen. Es verbessert sich der Informationsstand der Investoren und Unsicherheiten werden vermindert.¹⁷⁹

Werden mittelständische B2B-Unternehmen von den Analysten dennoch nicht beobachtet, kann ein Bezahl-Research ein Ausweg sein. Chittka sieht darin eine interessante Perspektive, um eine durchgängige Coverage von Analystenseite zu erhalten.¹⁸⁰

4.2.3.2 Ratingagenturen

Das Rating gilt als ein verlässliches Gütesiegel zur Einschätzung der allgemeinen Bonität eines Unternehmens und nimmt im Rahmen der Kapitalmarktcommunication eine wichtige Rolle ein. Ratingagenturen können somit als geachtete und beachtete Multiplikatoren genutzt werden.¹⁸¹ Die auf Bonitätsanalysen und Kreditwürdigkeitsuntersuchungen spezialisierten Institutionen¹⁸² geben mit ihrer Ratingaussage eine begründete Meinung über die Ausfallwahrscheinlichkeit einer Investition.¹⁸³ Sie leisten einen erheblichen Beitrag zur Komplexitätsreduktion, indem sie eine Fülle von Informationen zu einem einzelnen aussagefähigen Symbol verdichten.¹⁸⁴

Für die Kapitalmarktcommunication sind Ratingagenturen von wachsender Bedeutung.¹⁸⁵ Ratings können den Unternehmen die Senkung von Kapitalkosten ermöglichen. Zum Beispiel kann die unterschiedliche Einstufung in Risikoklassen eine Zinsdifferenz bei der Begebung von Anleihen zur Folge haben, so dass ein höher eingestuftes Unternehmen weniger Zinsen zahlen muss.¹⁸⁶ Ein weiterer Vorteil für das geratete Unternehmen liegt im erweiterten Zugang zum internationalen Kapitalmarkt. Aufgrund der weiten Verbreitung von Ratings, deren vielfältigen Gebrauch und der Vertrautheit institutioneller Anleger mit dem Ratingkonzept erleichtern Ratings kapitalsuchenden Unternehmen den Zugang zu einem breiten Kreis von Investoren.¹⁸⁷

Ratings stützen sich nicht nur auf die harten Fakten der Bilanz sowie auf die Gewinn- und Verlustrechnung. Es fließen auch die Einschätzungen der Ratinganalysten zu den so genannten weichen Faktoren, wie etwa die Beurteilung der Managementqualität oder die Innovationsfähigkeit eines Unternehmens, in die Gesamtbetrachtung ein.¹⁸⁸ Hier liegen entscheidende Stärken von mittelständischen B2B-Unternehmen.¹⁸⁹ Mit einer guten Vorbereitung und Präsentation dieser Stärken kann die Bewertung positiv beeinflusst werden.¹⁹⁰ Weiterhin können die gerateten Unternehmen mit einer offenen und

176) Vgl. Lang/Lundholm, 1996, S. 490.

177) Vgl. Frank, 2004, S. 310.

178) Vgl. ebenda.

179) Vgl. Achleitner/Bassen/Pietsch, 2001, S. 63.

180) Vgl. Chittka, 2004, S. 689.

181) Vgl. Schneider/Lingnau, 2005, S. 305.

182) Vgl. Everling, 2004, S. 328.

183) Vgl. Mast, 2009, S. 484.

184) Vgl. Everling, 2004, S. 330. Zur Darstellung der Symbole siehe Glossar unter „Rating“.

185) Vgl. ebenda.

186) Vgl. Täubert, 1998, S. 96.

187) Vgl. Berblinger, 2001, S. 166.

188) Vgl. Schneider/Lingnau, 2005, S. 303.

189) Siehe Kapitel 3.1.2.

190) Vgl. Schneider/Lingnau, 2005, S. 303.

ehrlichen Kommunikation die Qualität des Informationsgehaltes der Ratings erhöhen.¹⁹¹ Ziel der Ratings ist es, die Vergleichbarkeit von Anlagerisiken für Investoren zu vereinfachen und damit die Transparenz der Kapitalmärkte zu erhöhen.¹⁹² Ein weiterer Nutzen liegt in der Unabhängigkeit und Objektivität der Quelle, der Einfachheit des Ratingsystems und der weltweiten Vergleichbarkeit.¹⁹³ So gibt es derzeit nur wenige institutionelle Investoren, die auf Ratingurteile als Entscheidungshilfe verzichten.¹⁹⁴ Zudem stellen sie eine Urteilstütze für Finanzanalysten dar.¹⁹⁵

4.2.3.3 *Wirtschaftsjournalisten*

Wirtschaftsjournalisten haben im Rahmen ihrer redaktionellen Arbeit die Aufgabe, Unternehmensinformationen zu sammeln, auszuwerten und zu beurteilen.¹⁹⁶ Ihre Meldungen werden über Nachrichtenagenturen, in elektronischen Medien (z.B. Internet), in Wirtschafts- und Börsensendungen von Hörfunk und Fernsehen sowie in Printmedien veröffentlicht. Zu den Printmedien gehören überregionale und regionale Tages- und Wochenzeitungen mit Wirtschaftsberichterstattung, Wirtschaftsmagazine und Anlegerzeitungen.¹⁹⁷

Wirtschaftsjournalisten sorgen für eine schnelle und weite Verbreitung von Unternehmensnachrichten und damit für die Sichtbarkeit in der breiten Öffentlichkeit. Sie gelten als objektive und kritische Berichterstatter und haben damit eine meinungsbildende Funktion. Für viele Investoren stellen die Medien die wichtigste Informationsquelle dar.¹⁹⁸ Ein Wertpapier eines Unternehmens, über das viel geschrieben und geredet wird, wird eher als Investitionsobjekt in Betracht gezogen.¹⁹⁹ Für die Verwirklichung der IR-Ziele kommt der Kommunikation über die Medien damit eine hohe Bedeutung zu.²⁰⁰

Der Konkurrenzdruck im Journalismus hat erheblich zugenommen. Sorgfältige Recherche, sachkundige Analyse und Textqualität sind wichtige Anforderungen, die Wirtschaftsjournalisten deshalb erfüllen müssen. Sie werden gegenüber IR-Abteilungen kritischer²⁰¹ und gleichzeitig erhöhen sich die Ansprüche an die von den Unternehmen gelieferten Informationen. Dabei geht es nicht nur um eine detaillierte Beschreibung der Vergangenheit, sondern auch um Einblicke in plausibel dargelegte Zukunftsplanungen.²⁰² Ein Zurückhalten, Verheimlichen oder Vertuschen von Informationen ist in der modernen Medienwelt nicht mehr möglich.²⁰³ Immer stärker stützen sich Journalisten bei ihrer Arbeit auch auf publizierte Unterlagen und/oder Gespräche mit Finanzanalysten. Weiterhin nutzen sie Informationen zu Stärken und Schwächen der Unternehmen sowie Branchentrends aus den Fachmedien.²⁰⁴ Journalisten begnügen sich nicht nur mit kontinuierlicher Berichterstattung über das Unternehmen, sondern beschäftigen sich in ihren Berichten auch mit der Qualität der IR-Arbeit.²⁰⁵

Mittelständischen B2B-Unternehmen sollte daran gelegen sein, dass ein Wirtschaftsjournalist die Hintergründe und das Ziel seines Wirkens oder der Ereignisse versteht. Der persönliche Kontakt zu Journalisten ist deshalb sehr wichtig. Im Dialog erweitert der Journalist sein Wissen über das Unternehmen und der IR-Manager entwickelt ein

191) Vgl. Everling, 2004, S. 341.

192) Vgl. Berblinger, 2001, S. 166.

193) Vgl. Täubert, 1998, S. 96.

194) Vgl. Mast, 2009, S. 484.

195) Vgl. Everling, 2004, S. 341.

196) Vgl. Drill, 1995, S. 114.

197) Vgl. Schwarz, 2001, S. 350.

198) Vgl. Drill, 1995, S. 114.

199) Vgl. Schwarz, 2001, S. 348.

200) Vgl. Drill, 1995, S. 114.

201) Vgl. Gowers, 2005, S. 380.

202) Vgl. Schwarz, 2001, S. 348.

203) Vgl. Schnell, 2009, S. 445.

204) Vgl. Weber, 2004, S. 352f.

205) Vgl. Lubert, 2003, S. 135.

tiefere Verständnis für die Vorstellungen der Wirtschaftsjournalisten und deren Informationsbedarf. In Zeiten steigender Medienvielfalt wird dies immer wichtiger. Das Ziel sollte sein, zu einem Verhältnis gegenseitigen Vertrauens zu gelangen.²⁰⁶ In der Regel verfügen Wirtschaftsjournalisten über weniger tiefe Kenntnisse als Finanzanalysten. Trotzdem benötigen sie genauso umfassende Informationen. Da jedoch zur Bearbeitung eines Themas weniger Zeit und nur sehr begrenzter Raum zur Verfügung steht, ist es nützlich, wenn die Informationen bereits in komprimierter Form geliefert werden.²⁰⁷ In Zeiten der Informationsüberflutung dürfen mittelständische B2B-Unternehmen, die nur über eine geringe Bekanntheit verfügen, nicht davon ausgehen, dass die gesendeten Informationen von den Wirtschaftsjournalisten auch wahrgenommen und verarbeitet werden.²⁰⁸ Aus diesem Grund spricht nichts dagegen, dass ein IR-Mitarbeiter nach der Veröffentlichung einer Mitteilung von sich aus auf die Redaktionen zugeht und sich erkundigt, ob noch Fragen bestehen, oder auf die Besonderheiten der Meldung hinweist.²⁰⁹

4.2.3.4 *Anlageberater*

Die Anlageberater der Banken werden in der IR-Literatur nur selten als Zielgruppe der Kapitalmarktkommunikation genannt. Die Bedeutung der Anlageberater wird laut Täubert auch von den Unternehmen als gering eingeschätzt.²¹⁰ Dabei sind die Anlageberater die größte Gruppe unter den Multiplikatoren und stehen in direktem Kontakt zu den Privatanlegern.²¹¹ Unter Berücksichtigung der individuellen Anlagemotive unterstützen sie ihre Kunden bei ihren Anlagedispositionen und sprechen direkte Empfehlungen aus. Damit haben sie einen erheblichen Einfluss auf die privaten Investoren.²¹² Über Anlageberater kann ein Unternehmen auch wichtige Informationen über die Privatanleger erhalten²¹³ und diese für die Gestaltung der Kapitalmarktkommunikation nutzen. Anlageberater erstellen keine eigenen Unternehmensanalysen. Sie bedienen sich allgemeiner und öffentlich zugänglicher Informationen, die sie entweder direkt vom Unternehmen oder von Finanzanalysten und Wirtschaftsjournalisten beziehen.²¹⁴ Aufgrund der großen Bedeutung privater Investoren für mittelständische B2B-Unternehmen lohnt es sich, einen engen Kontakt mit den Anlageberatern aufzubauen und diese kontinuierlich mit Unternehmensinformationen zu versorgen. Sie sind an einer umfassenden Unterrichtung und Aufklärung interessiert.²¹⁵ Zudem darf nicht unterschätzt werden, dass die Berater einem Unternehmen, das diesem Interesse durch faire und offene IR-Arbeit entgegenkommt, zu einem positiven Ruf am Kapitalmarkt verhelfen können.²¹⁶

4.2.4 *Kommunikation innerhalb der IR-Zielgruppen*

Zwischen den Mitgliedern der Financial Community bestehen Interdependenzen. Dabei wirken Investoren nicht nur gegenseitig aufeinander ein oder werden von den Multiplikatoren beeinflusst. Es gibt ebenso Verbindungen zwischen den einzelnen Multiplikatoren. Beispielsweise tauschen Finanzanalysten und Wirtschaftsjournalisten untereinander Informationen aus,²¹⁷ Ratingagenturen veröffentlichen ihre Ergebnisse

206) Vgl. Gowers, 2005, S. 381.

207) Vgl. Schwarz, 2001, S. 352.

208) Vgl. Weber, 2004, S. 357.

209) Vgl. Schwarz, 2001, S. 357.

210) Vgl. Täubert, 1998, S. 92.

211) Vgl. Huchzermeier, 2006, S. 76.

212) Vgl. Drill, 1995, S. 114.

213) Vgl. Täubert, 1998, S. 92.

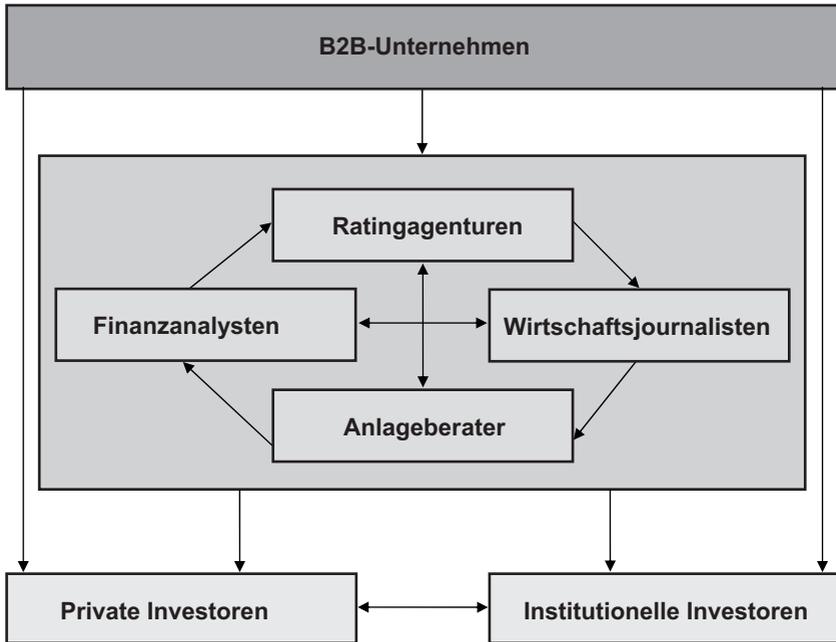
214) Vgl. Huchzermeier, 2006, S. 76f.

215) Vgl. Täubert, 1998, S. 93.

216) Vgl. ebenda.

217) Vgl. ebenda, S. 91.

in unterschiedlichen Medien²¹⁸ und Anlageberater nutzen die Finanzanalysen und Presseberichte für ihre Beratung.²¹⁹ Abbildung 4 macht die Kommunikation der einzelnen Zielgruppen untereinander nochmals deutlich.



*Abb. 4: Kommunikationsbeziehungen innerhalb der Financial Community
(Quelle: eigene Darstellung)*

Zusammengefasst besteht die große Herausforderung für die IR-Abteilung eines Unternehmens darin, eine heterogene Gruppe bestehend aus privaten Investoren, institutionellen Investoren und unterschiedlichen Multiplikatoren gleichermaßen zufriedenstellend zu informieren.²²⁰ Doch auch wenn sich die Wünsche und Bedürfnisse der Zielgruppen unterscheiden, haben sie einen gemeinsamen Anspruch: Sie wollen eine **faire und offene Informationspolitik**.²²¹

4.3 Instrumente der Investor Relations

Die Ziele der IR sind gesetzt, die Zielgruppen definiert, jetzt gilt es, die Financial Community mit gezielten Maßnahmen über Unternehmensdaten und -neuigkeiten zu informieren. Viele Möglichkeiten stehen den Unternehmen offen, doch muss der Instrumenten-Mix dabei auch gesetzliche Bestimmungen berücksichtigen.²²² So werden die IR-Instrumente nachfolgend in gesetzlich vorgeschriebene Pflichtinstrumente und freiwillige Instrumente eingeteilt. Die abschließende Aufzählung aller IR-Instrumente

218) Vgl. Everling, 2004, S. 338.

219) Vgl. Taubert, 1998, S. 92.

220) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 52.

221) Vgl. ebenda, S. 48.

222) Vgl. ebenda, S. 52.

wird im Rahmen dieser Arbeit nicht angestrebt. Vielmehr sollen die wichtigsten und am häufigsten zu beobachtenden Maßnahmen vorgestellt werden.

4.3.1 *Pflichtinstrumente*

Pflichtinstrumente sind gesetzlich vorgeschrieben und müssen dem Anlegerschutzgedanken entsprechen.²²³ Das Unternehmen hat somit keine Möglichkeit zu entscheiden, ob es diese Instrumente einsetzt oder nicht. Es kann lediglich Einfluss auf die Art und Weise der Umsetzung sowie den inhaltlichen Gehalt dieser Maßnahmen nehmen.²²⁴

4.3.1.1 *Geschäftsbericht*

Der Geschäftsbericht wird in der Literatur als das Paradepony,²²⁵ als Visitenkarte,²²⁶ als Flaggschiff,²²⁷ als Herzstück,²²⁸ als wichtigstes Instrument der IR bezeichnet.²²⁹ Sowohl bei Investoren als auch bei Multiplikatoren steht der Geschäftsbericht an der Spitze der genutzten Informationsmedien.²³⁰ Er enthält den Jahresabschluss bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung mit Anhang sowie einem Lagebericht,²³¹ der dem Leser Informationen über die wirtschaftliche Lage und die künftige Entwicklung des Unternehmens vermittelt.²³² In keiner anderen Unternehmenspublikation erfahren die Adressaten mehr über Unternehmensphilosophie, Geschäftsergebnisse, Strategien, Management, Mitarbeiter, Zukunftspläne und gesellschaftliche Verantwortung.²³³ Dem Geschäftsbericht fällt damit eine wichtige **Informations- und Rechenschaftsfunktion** zu.²³⁴ Anlageentscheidungen werden aufgrund der Geschäftsberichterstattung zwar nicht direkt beeinflusst, Investoren ziehen daraus aber Erkenntnisse über einen langfristigen Anlagehorizont. Der Geschäftsbericht ist für viele der erste Kontakt zu einem Unternehmen.²³⁵

Damit der Bericht eine möglichst große Zahl der Empfänger anspricht, sollte vor allem Wert auf eine formal anschauliche Struktur und Gestaltung gelegt werden. Sie muss laut Nix die relevanten Informationen schnell erfassbar machen und die Lesefreundlichkeit steigern.²³⁶ Ein Geschäftsbericht überzeugt, wenn er begründet, warum es sich gegenwärtig und zukünftig lohnt, in das Unternehmen zu investieren.²³⁷ Besonders institutionelle Investoren und Analysten arbeiten viel mit Geschäftsberichten. Ein informativer und ansprechender Bericht zahlt sich deshalb aus.²³⁸

Für die gestalterische Umsetzung sowie über die Pflichtinhalte hinausgehende Informationen besteht weitgehend Freiheit.²³⁹ Doch nur wenige Unternehmen nutzen die damit verbundenen Spielräume. Die Form der Geschäftsberichte, wie sie sich heute in Deutschland herausgebildet hat, entspringt einer Art Gewohnheit. Außergewöhnliche Formate finden sich nur selten.²⁴⁰ Dabei sind eine Eigenständigkeit der Berichte, eine individuelle Gestaltung, Unverwechselbarkeit und ein hoher Erinnerungswert sehr viel wert, da sie den Charakter eines Unternehmens auszeichnen.²⁴¹ Kreative Unternehmen nehmen deshalb die Gestaltungsspielräume und Differenzierungsmöglichkeiten zu anderen wahr.²⁴² Hier bieten sich auch Chancen für mittelständische B2B-Unternehmen,

223) Vgl. ebenda, S. 53.

224) Vgl. Schmidt, 2000, S. 45.

225) Vgl. Dürr, 1995, S. 64.

226) Vgl. Drill, 1995, S. 117.

227) Vgl. Nix, 2004, S. 97.

228) Vgl. Gazdar/Piwinger, 2005, S. 325.

229) Vgl. Gazdar/Kirchhoff, 2001, S. 7.

230) Vgl. Täubert, 1998, S. 108.

231) Vgl. Keller, 2006, S. 4.

232) Vgl. Heisters/Leu, 2004, S. 12.

233) Vgl. Nix, 2004, S. 97.

234) Vgl. Bartscherer, 2004, S. 298.

235) Vgl. Piwinger, 2009b, S. 357.

236) Vgl. Nix, 2004, S. 99.

237) Vgl. Piwinger, 2009b, S. 363.

238) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 53.

239) Vgl. Heisters/Leu, 2004, S. 12.

240) Vgl. Gazdar/Piwinger, 2005, S. 328.

241) Vgl. Heisters/Leu, 2004, S. 13f.

242) Vgl. Piwinger, 2009b, S. 360.

Aufmerksamkeit zu wecken und ihr Ansehen zu stärken.²⁴³ Viele Unternehmen nutzen den Geschäftsbericht zu ihrer Selbstdarstellung gegenüber aktuellen und potenziellen Investoren, Multiplikatoren sowie Kunden, Lieferanten, Mitarbeitern und der Öffentlichkeit insgesamt. Imagefördernde Aspekte treten in den Vordergrund²⁴⁴ und somit übernimmt der Bericht eine zusätzliche **Imagefunktion**.²⁴⁵

Mit jedem Geschäftsbericht wird zugleich ein Stück Unternehmensgeschichte geschrieben. Tradition hat dabei eine hohe Bindungskraft, da sie ein Stück weit die Kultur des Unternehmens widerspiegelt. Das widerspricht einem häufigen Wechsel der Darstellungsform. Format und Gestaltungsideen können über einen längeren Zeitraum Vertrautheit mit dem Unternehmen bewirken, es erkenn- und unterscheidbar machen. Erst Kontinuität in der Kommunikation führt zur gewünschten Vertrauensbildung bei Investoren und Multiplikatoren. Piwinger bezeichnet dies als **Beziehungsfunktion**²⁴⁶ oder **Vertrauensfunktion**.²⁴⁷ Deshalb sollte der Geschäftsbericht authentisch sein, d.h. zum Unternehmen passen.²⁴⁸

Über die Printpublikation hinaus entwickelt sich die HTML-basierte Online-Version der Geschäftsberichte zum unumgänglichen State of the Art für Unternehmen.²⁴⁹ Ein guter Online-Bericht weckt beim Nutzer Interesse und bietet ihm Verweise zu Hintergrundinformationen.²⁵⁰

Der Geschäftsbericht erscheint grundsätzlich einmal pro Jahr. Die Financial Community will jedoch auch unterjährig über die laufende Geschäftsentwicklung informiert werden. Somit dienen **Quartalsberichte** als Update zum letzten Jahresbericht. Sie ermöglichen eine Beurteilung, wie sich das Unternehmen im jeweiligen Quartal des Geschäftsjahres entwickelt hat. Hinzu kommt die Darstellung der voraussichtlichen Entwicklung im laufenden Jahr.²⁵¹ Aufgrund der kurzen Vorbereitungszeit können Unternehmen mit vierteljährlichen Zwischenberichten die Investoren und Multiplikatoren in hochaktueller Weise ansprechen. Der geringere Umfang der Broschüre bietet den zusätzlichen Vorteil, dass sich die Empfänger sorgfältiger mit dem Inhalt beschäftigen. Außerdem ist durch die Veröffentlichung von Quartalsberichten eine entsprechende Kontakthäufigkeit gewährleistet.²⁵²

4.3.1.2 *Hauptversammlung*

Jede Aktiengesellschaft ist dazu verpflichtet, mindestens einmal pro Geschäftsjahr ihre Hauptversammlung einzuberufen.²⁵³ Außerdem setzt das Aktienrecht Mindestanforderungen an deren Ablauf: Nach der Eröffnung durch den Versammlungsleiter folgen der Bericht des Vorstandes, die Wortbeiträge der Investoren, die Beantwortung der Investorenfragen, die Abstimmung über die Tagesordnungspunkte, die Ergebnisbekanntgabe und die Schließung der Versammlung.²⁵⁴ So wird die Hauptversammlung von vielen Unternehmen als eine lästige Pflichtveranstaltung gesehen. Dabei beinhaltet dieses persönliche IR-Instrument ein enormes Kommunikationspotenzial. Schließlich bietet sich den Unternehmen die Chance, mit einer großen Anzahl von privaten und institutionellen Investoren sowie Multiplikatoren Kontakt aufzunehmen.²⁵⁵

243) Diverse Medien wie beispielsweise das „manager magazin“ prämiieren alljährlich die besten Geschäftsberichte. Neben Preisen und einer umfangreichen positiven Berichterstattung dürfen sich die ausgezeichneten Unternehmen auch über einen hohen Reputationsgewinn freuen.

244) Vgl. Piwinger, 2009b, S. 360f.

245) Vgl. Täubert, 1998, S. 108.

246) Vgl. Piwinger, 2009b, S. 360.

247) Vgl. ebenda, S. 357.

248) Vgl. Nix, 2004, S. 97.

249) Vgl. Springer, 2009, S. 43.

250) Vgl. Weber, 2009, S. 407.

251) Vgl. Nix, 2004, S. 140f.

252) Vgl. Täubert, 1998, S. 118.

253) Vgl. Orlik/Graf, 2001, S. 578.

254) Vgl. Schmidt/Wolfahrt, 2009, S. 371.

255) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 58.

Grundsätzlich stellt sich bei der Konzeption, Organisation und Durchführung einer Hauptversammlung das Problem, dass zur gleichen Zeit an einem Ort sehr heterogene Personengruppen mit unterschiedlichen Erwartungen aufeinander treffen. Da die Gruppe der Privatanleger den höchsten Besucheranteil mit dem größten Informationsbedürfnis darstellt, sollten die Interessen dieser Investorengruppe im Vordergrund stehen. Effektive IR brauchen eine eindeutig festgelegte Zielgruppe, und diese stellt bei der Hauptversammlung die Gruppe der privaten Investoren dar.²⁵⁶ Für sie ist es oft die einzige Gelegenheit zum Dialog²⁵⁷ und sie wird zur aktiven und gezielten Informationssuche genutzt. Dabei geht es den grundsätzlich langfristig orientierten Privatanlegern weniger um Zahlen und Fakten, sondern um subjektive Einschätzungen. Sie wollen Informationen über das Unternehmen und das Management erhalten, die Kapitalmarkt-Story begreifen, sich von der Vision des Unternehmens überzeugen lassen und durch den direkten, persönlichen Kontakt eine subjektive Meinung bilden.²⁵⁸ Die Investoren sollten deshalb in einer freundlichen und offenen Atmosphäre das Image eines professionellen, innovativen, dynamischen, flexiblen, erfolgreichen und vertrauenswürdigen Unternehmens vermittelt bekommen.

Weiterhin müssen laut Orlik/Graf Qualitäten im Hinblick auf die Konkurrenz- und Zukunftsfähigkeit auf der Hauptversammlung deutlich betont werden. So wird der Anleger möglichst schon vor Beginn der Veranstaltung mit einem interessanten Informationsangebot konfrontiert. Hierfür eignet sich die Präsentation der Produkte bzw. Dienstleistungen des Unternehmens.²⁵⁹ Gerade für mittelständische B2B-Unternehmen ist dies eine große Chance, den Investoren das Produkt- und Leistungsspektrum näher zu bringen.²⁶⁰ Aber nicht nur Produkte können am Tag der Hauptversammlung präsentiert werden. Es bietet sich auch ein hervorragender Rahmen, um das Management kennen zu lernen. Wenn sich Vorstände vor und nach der Versammlung unter die Investoren mischen und persönlich Rede und Antwort stehen, trifft dies auf positive Resonanz.²⁶¹

Aufgrund des hohen Stellenwerts, den private Anleger subjektiven Empfindungen beimessen, kann ein Unternehmen aus der Vermittlung eines positiven Erlebniswertes in vielerlei Hinsicht profitieren. Unter der Bedingung, dass Investoren der Zukunftsfähigkeit und den Führungspersonen des Unternehmens ihr Vertrauen schenken, tendieren Privatanleger grundsätzlich dazu, aus einer entsprechenden Grundstimmung heraus eine emotionale Bindung aufzubauen. Zudem werden wesentliche Voraussetzungen für die Steigerung des Bekanntheitsgrades geschaffen.²⁶²

Die Vorstandsrede mit dem Bericht über das vergangene und dem Ausblick auf das laufende Geschäftsjahr ist der Höhepunkt der Hauptversammlung, dem die meiste Aufmerksamkeit geschenkt wird.²⁶³ Die Rede kann dazu beitragen, die Sympathie und das Vertrauen der Zuhörer zu gewinnen, sie von der Kompetenz des Managements sowie der Unternehmensstrategie zu überzeugen. Die Anleger werden so in ihrem Investment gestärkt.²⁶⁴ Es geht darum, Perspektiven aufzuzeigen, die zu einer dauerhaften Bindung führen; im Idealfall auch zur Weiterempfehlung.²⁶⁵

256) Vgl. Orlik/Graf, 2001, S. 580.

257) Vgl. Biedermann, 2004, S. 203.

258) Vgl. Orlik/Graf, 2001, S. 579.

259) Vgl. ebenda, S. 588.

260) Vgl. Krönung, 2008, S. 30.

261) Vgl. ebenda, S. 30f.

262) Vgl. Orlik/Graf, 2001, S. 592.

263) Vgl. Schmidt/Wolfahrt, 2009, S. 379.

264) Vgl. Strüwing, 2009, S. 14ff.

265) Vgl. Biedermann, 2004, S. 219.

4.3.1.3 Weitere Pflichtinstrumente

Sofern Wertpapiere öffentlich angeboten oder zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen werden sollen, unterliegen die Unternehmen nach dem Wertpapierprospektgesetz (WpPG) der Verpflichtung zur Erstellung eines **Emissions- bzw. Börsenzulassungsprospektes**.²⁶⁶ Der Prospekt muss laut WpPG in leicht analysierbarer und verständlicher Form sämtliche Angaben enthalten, die im Hinblick auf das Unternehmen oder die zugelassenen Wertpapiere notwendig sind, um der Financial Community ein zutreffendes Urteil über die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die Finanzlage, die Gewinne und Verluste, die Zukunftsaussichten des Unternehmens sowie über die mit den Wertpapieren verbundenen Rechte zu ermöglichen.²⁶⁷

Zu den Kernbereichen des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) gehört die **Pflicht zur Ad-hoc-Publizität** nach § 15 WpHG. Danach müssen Unternehmensmeldungen unverzüglich veröffentlicht werden, wenn es sich um Tatsachen kursrelevanter Art handelt. Zweck der Ad-hoc-Publizitätspflicht ist es, einen gleichen Informationsstand der Financial Community durch eine schnelle und gleichmäßige Unterrichtung des Kapitalmarktes zu erreichen. Damit soll verhindert werden, dass sich unangemessene Preise aufgrund fehlerhafter oder unvollständiger Veröffentlichungen bilden. Die Ad-hoc-Publizitätspflicht dient dem Interesse des gesamten Anlegerpublikums, sichert die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes und schafft gleiche Chancen durch Transparenz. Die Pflicht zur Ad-hoc-Publizität ist zusätzlich eine wichtige Präventivmaßnahme gegen den Missbrauch von Insiderinformationen.²⁶⁸

4.3.2 Freiwillige Instrumente

Die Mehrzahl der von den Unternehmen angewandten IR-Instrumente beruht nicht auf einer gesetzlichen Grundlage, sondern sie kommen aufgrund eigener Entscheidung des Unternehmens zum Einsatz. Diese Maßnahmen gelten als freiwillige IR-Instrumente. Für deren Einsatz gibt es mehrere Gründe. Sie reichen von besserer Information und stärkerer Bindung der Financial Community über Forderungen nach einer offenen Kommunikationspolitik bis hin zu einer allgemeinen Imageverbesserung.²⁶⁹

4.3.2.1 Roadshows und One-on-Ones

Die persönliche Kommunikation bietet das größte Maß an individueller Betreuung der IR-Zielgruppen, ermöglicht eine unmittelbare Ansprache der Adressaten ohne die Gefahr von Streuverlusten und eröffnet die Gelegenheit zum aktiven Dialog. Sie lässt ein direktes Feedback, Interaktion durch Rückfragen und das Eingehen auf spezielle Informationswünsche zu.²⁷⁰ Die Hauptversammlung bietet sich für das persönliche Gespräch mit den Privatanlegern an. Für institutionelle Investoren und Analysten kommt als Form des direkten Dialogs das IR-Instrument der Roadshow in Betracht. Eine Roadshow ist eine Art Informations-Tournee zu unterschiedlichen Finanzzentren.²⁷¹ Auf diesen Reisen führt die Führungsebene eines Unternehmens intensive Einzelgespräche, so genannte One-on-Ones, mit aktuellen und potenziellen Investoren sowie Analysten.²⁷² Roadshows dienen

266) Vgl. Groß, 2006, S. 262ff.

267) Vgl. ebenda, S. 296f.

268) Vgl. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, 2009, S. 47.

269) Vgl. Schmidt, 2000, S. 45.

270) Vgl. Täubert, 1998, S. 134.

271) Vgl. Schmitt, 2009, S. 385.

272) Vgl. Deter/Wiehle, 2004, S. 175.

der Informationsübermittlung, dem Aufbau von persönlichen Beziehungen und der Steigerung des Bekanntheitsgrades in der Financial Community.²⁷³ Sie sind wesentlicher Bestandteil professioneller IR-Arbeit²⁷⁴ und ein besonders effektives Instrument der IR.²⁷⁵ Viele Investoren und Analysten legen großen Wert auf das persönliche Gespräch mit dem Management einer Gesellschaft. Darin können sie wichtige Aspekte über das Unternehmen erfahren und verschaffen sich gleichzeitig einen direkten Eindruck von der Qualität des Managements.²⁷⁶ Der Charme und die Herausforderung von Einzelgesprächen liegt im Vergleich zu Investoren- oder Analystenkonferenzen insbesondere in der privaten Atmosphäre. So werden die entscheidenden Fragen nicht im Rahmen einer Konferenz, sondern hauptsächlich im Vier-Augen-Gespräch gestellt.²⁷⁷ Im Vorfeld des One-on-Ones sollte sich das Unternehmen sehr genau erkundigen, welche Themenkomplexe für den Investor bzw. den Analysten von besonderer Bedeutung sind.²⁷⁸ Dies zeugt nicht nur von Interesse am Gesprächspartner, sondern auch von der Ernsthaftigkeit und der individuellen Vorbereitung des Termins.²⁷⁹

In der Regel dient eine Unternehmenspräsentation als Gesprächsleitfaden. Darin wird auf Finanzergebnisse, die Unternehmensstrategie, aktuelle Entwicklungen und zukünftige Perspektiven des Unternehmens eingegangen. Anschließend erfolgt die Beantwortung der einzelnen Fragen.²⁸⁰ Zum besseren Verständnis können mittelständische B2B-Unternehmen ihre Produkte präsentieren und deren Funktionsweise veranschaulichen.²⁸¹ Je besser die Vorstellungen und das Verständnis eines Investors oder Analysten sind, desto geringer schätzen sie das Risiko eines Investments ein.²⁸² Aber auch das Zwischenmenschliche sollte in den Gesprächen nicht zu kurz kommen. Schließlich ist Sympathie eng mit positiven, nicht immer rein rationalen Bewertungen verknüpft.²⁸³ Obwohl Roadshows zeit- und kostenintensiv sein können, lohnt sich die Informations-Tournee. Durch den langfristigen Aufbau persönlicher Beziehungen mit den entscheidenden Investoren und Multiplikatoren kann das Management nachhaltig Einfluss auf deren Loyalität nehmen, das Vertrauen stärken und die eigene Glaubwürdigkeit untermauern.²⁸⁴ Die Nachbereitung einer Roadshow hilft, Verbesserungspotenziale zu erkennen und künftig zu nutzen. So wird sich das Unternehmen als echte Investitionsalternative am Kapitalmarkt positionieren.²⁸⁵

4.3.2.2 *Analysten- und Investorenkonferenzen*

Die hohen Informationsanforderungen der Finanzanalysten erfordern die regelmäßige Durchführung von Analystenkonferenzen.²⁸⁶ Diese Veranstaltungen bieten die Möglichkeit, sich einer Vielzahl von Analysten gleichzeitig vorzustellen²⁸⁷ und können entweder selbst organisiert werden oder das Unternehmen nimmt an einer standardisierten Analystenkonferenz teil. Die Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA) veranstaltet beispielsweise regelmäßige Analystenmeetings, bei

273) Vgl. Kichhoff, 2009, S. 58.

274) Vgl. Schnorrenberg, 2008, S. 100.

275) Vgl. Schnetzer, 2001, S. 318.

276) Vgl. Janßen, 2001, S. 572.

277) Vgl. Deter/Wiehle, 2004, S. 177.

278) Vgl. Janßen, 2001, S. 572.

279) Vgl. Peters, 2000, S. 69.

280) Vgl. Schmitt, 2009, S. 384.

281) Vgl. Deter/Wiehle, 2004, S. 182.

282) Vgl. Schmitt, 2009, S. 390.

283) Vgl. Deter/Wiehle, 2004, S. 182.

284) Vgl. ebenda, S. 175f.

285) Vgl. ebenda, S. 183.

286) Vgl. von Düsterlho/Huber, 2004, S. 195.

287) Vgl. Schnorrenberg, 2008, S. 103.

denen sich ein oder mehrere Unternehmen gegenüber den Mitgliedern der DVFA präsentieren.²⁸⁸ Die DVFA besteht zum überwiegenden Teil aus Analysten, Investoren und Anlageberatern. Die Vereinigung hat aktuell ca. 1200 Mitglieder.²⁸⁹ Insbesondere für junge und mittelständische Unternehmen bietet dieses IR-Instrument die Chance, schnell einen hohen Bekanntheitsgrad zu erzielen.²⁹⁰ Um das Interesse der Analysten zu wecken, empfiehlt es sich, die Analystenkonferenz in unmittelbarem zeitlichen Zusammenhang mit der Veröffentlichung von Finanzergebnissen, der Präsentation von Produktinnovationen oder anderen bedeutenden Unternehmensneuigkeiten abzuhalten.²⁹¹

Die stärkere Spezialisierung und intensivere Auseinandersetzung der Analysten mit einem Unternehmen und seiner Branche erfordert eine umfassende Darstellung und detaillierte Aussagen.²⁹² Für die Präsentation ist es deshalb wichtig, dass ein relativ breites inhaltliches Spektrum abgedeckt wird, in dem Aspekte zur Produktpolitik, zum Markt und zur Positionierung sowie zu den Finanzdaten des Unternehmens erläutert werden.²⁹³ Zu einem erfolgreichen Auftritt gehört auch eine intensive Vorbereitung der zu erwartenden Fragen der Analysten. Das Management sollte auf jede Rückfrage eine überzeugende Antwort geben. Nichts erschüttert das Vertrauen in die Qualität der Unternehmensführung mehr als zögerliche oder ungenaue Aussagen auf berechtigte Einwände.²⁹⁴

Investorenkonferenzen werden in aller Regel durch Investmentbanken oder aber durch die Unternehmen selbst organisiert. Hinsichtlich der Inhalte und des Ablaufes gibt es keine großen Unterschiede zur Analystenkonferenz. Zur Bestimmung der relevanten Veranstaltungen sollte eine Analyse der Anzahl und Qualität der anwesenden Investoren durchgeführt werden. Stimmt das Profil der Investoren mit dem Unternehmen überein, so können im Rahmen der Konferenz zusätzlich auch One-on-One-Meetings mit interessierten Anlegern stattfinden.²⁹⁵ Investorenkonferenzen werden zunehmend mit Bezug auf eine spezielle Thematik²⁹⁶ oder ein bestimmtes Marktsegment²⁹⁷ veranstaltet. Besonders für mittelständische B2B-Unternehmen bietet diese Form der Veranstaltung die Möglichkeit, das eigene Unternehmen mit relativ geringem Aufwand an Zeit und Geld einer großen Anzahl von Investoren nahe zu bringen. Entscheidend für eine erfolgreiche Teilnahme ist die Fähigkeit, den speziellen Spirit des eigenen Unternehmens in einem Konferenzsaal zu vermitteln.²⁹⁸

Alternativen zur Durchführung von Analysten- und Investorenkonferenzen in Präsenzveranstaltungsform sind **Telefon- und Videokonferenzen**. Beide gelten als sehr zeiteffiziente Kommunikationsmedien, mit denen schnell und kostengünstig eine große Anzahl von Analysten/Investoren erreicht werden kann, da die Gesprächsteilnehmer nur zeitlich und nicht räumlich präsent sein müssen.²⁹⁹ Bei Telefonkonferenzen hören sich die Teilnehmer zunächst einen Vortrag an und richten anschließend ihre Fragen an das Management oder an den IR-Verantwortlichen. Videokonferenzen werden in Echtzeit per Videoübertragung ebenfalls in Gruppen durchgeführt. Sie eignen sich besonders bei einem kleineren Teilnehmerkreis. Ein Vorteil gegenüber der Telefonkonferenz ist die Konversation von Angesicht zu Angesicht mittels Bildschirmeinsatz.³⁰⁰

288) Vgl. Janßen, 2003, S. 569.

289) Vgl. http://www.dvfa.de/die_dvfa/dok/35290.php (26.11.2009).

290) Vgl. Peters, 2000, S. 67.

291) Vgl. von Düsterlho/Huber, 2004, S. 195.

292) Vgl. Peters, 2000, S. 67.

293) Vgl. Janßen, 2003, S. 570.

294) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 59.

295) Vgl. von Düsterlho/Huber, 2004, S. 197.

296) Beispielsweise die Automotive Conference zur IAA.

297) Beispielsweise die German Mid Cap Conference.

298) Vgl. Peters, 2000, S. 68.

299) Vgl. von Düsterlho/Huber, 2004, S. 198.

300) Vgl. Reimann, 2005, S. 29.

4.3.2.3 *Pressearbeit*

Aktive Pressearbeit kann Vertrauen schaffen, Kontinuität unterstreichen und nachhaltig Beziehungen pflegen. In guten wie in schlechten Zeiten sollten Unternehmen immer den Zugang zu den Printmedien suchen,³⁰¹ denn die Presse ist eine wichtige imagebildende und meinungsmultiplizierende Institution.³⁰² Pressearbeit sorgt für die Sichtbarkeit des Unternehmens in der breiten Öffentlichkeit. Sie dient in gewisser Weise als Brücke zum privaten Anleger und wird von den professionellen Marktteilnehmern wie z.B. institutionellen Investoren, Analysten und Anlageberatern seismographisch registriert.³⁰³ Von Bedeutung sind Veröffentlichungen in der Presse auch, um eine Gruppe von Informationsempfängern anzusprechen, die sonst nur schwierig zu erreichen ist, nämlich die potenziellen Investoren.³⁰⁴

Zum Kern der Pressearbeit gehört die **Pressemitteilung**.³⁰⁵ Generell ist es empfehlenswert, diese nicht nur an Journalisten und Redaktionen, sondern ebenfalls an Analysten und Investoren zu versenden. Dies stellt zum einen die direkte, zeitgleiche und schnelle Verbreitung der Information sicher, und zum anderen ist es eine der Grundbedingungen für den Aufbau einer langfristigen Vertrauensbasis.³⁰⁶ Eine Pressemitteilung sorgt für die rasche und kostengünstige Verbreitung von Informationen. Beispielsweise lassen sich Änderungen im Geschäftsverlauf oder der Unternehmensstruktur über dieses Instrument zeitnah publizieren.³⁰⁷ Zu berücksichtigen ist dabei der Grundsatz der Wesentlichkeit. D.h. es sollten nur Meldungen veröffentlicht werden, die für die Financial Community von Interesse sind.³⁰⁸

Bei wichtigen Ereignissen empfiehlt sich, neben der Veröffentlichung von Pressemitteilungen auch eine **Pressekonferenz** zu veranstalten. Ein Unternehmen sollte den Journalisten zumindest einmal im Jahr die Möglichkeit geben, sich direkt mit Fragen an den Vorstand zu wenden. In der Regel ist dies auf der Bilanzpressekonferenz der Fall.³⁰⁹ Diese findet turnusmäßig anlässlich der Veröffentlichung der Jahres- oder Zwischenberichtszahlen statt³¹⁰ und gilt als wichtigstes Forum für die Vermittlung von aktuellen Finanzinformationen. Rückfragen beantwortet die Unternehmensführung im Rahmen einer Diskussionsrunde, und somit können Fehlinterpretationen vermieden werden.³¹¹ Pressekonferenzen erfordern eine intensive Vorbereitung und Ausstattung. Dazu gehört eine aktuelle Pressemitteilung sowie weitere Hintergrundinformationen, die zusammen in einer Pressemappe zur Verfügung stehen.³¹² Insbesondere das Hintergrundmaterial muss laut Peters den Blick der Journalisten durch gezielte weiterführende Informationen schärfen.³¹³

Um sich ein genaues Bild zu machen, ist es für Journalisten nützlich, wenn sie sich zusätzlich in **Einzelgesprächen** über das Unternehmen, dessen Geschäftsfelder, Marktstrategien und Business-Pläne informieren können. Dies gilt im Besonderen für mittelständische B2B-Unternehmen mit ihren erklärungsbedürftigen Produkten. Im Gegensatz zur Pressekonferenz kann in den so genannten Hintergrundgesprächen stärker auf Fachthemen eingegangen werden, da sich der Unternehmensvertreter auf einen bestimmten Kenntnisstand eines einzelnen Wirtschaftsjournalisten besser einstellen kann als auf eine

301) Vgl. Steinger, 2009, S. 10.

302) Vgl. Riehle, 2002, S. 175.

303) Vgl. Schwarz, 2001, S. 348f.

304) Vgl. Schmidt, 2000, S. 49.

305) Vgl. ebenda, S. 50.

306) Vgl. Peters, 2000, S. 59f.

307) Vgl. Bartscherer, 2004, S. 313.

308) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 56.

309) Vgl. Schwarz, 2001, S. 357.

310) Vgl. Riehle, 2002, S. 176.

311) Vgl. Täubert, 1998, S. 145.

312) Vgl. Droste, 2001, S. 231f.

313) Vgl. Peters, 2000, S. 61.

heterogene Masse mit stark differenzierten Vorkenntnissen. Dem Journalist fällt es gleichzeitig leichter, bei Verständnisschwierigkeiten direkt einzufragen.³¹⁴ Derartige Gespräche sollte das Unternehmen auch dazu nutzen, mögliche Fehleinschätzungen auszuräumen und die Firmenpolitik ins rechte Licht zu rücken. Der persönliche Kontakt zu Journalisten ist für die Pressearbeit von großer Bedeutung,³¹⁵ und speziell Anlegerzeitungen und Börsenbriefe legen großen Wert auf solche Hintergrundgespräche.

4.3.2.4 Internet

Transparenz und Geschwindigkeit sind unmittelbar mit erfolgreicher Kapitalmarktkommunikation verbunden. Das Internet ist deshalb heute das wahrscheinlich bedeutendste IR-Instrument für ein Unternehmen³¹⁶ und für viele Anleger die wichtigste Informationsquelle.³¹⁷ Insbesondere für private Investoren ist die Beschaffung von detaillierten Informationen über ein Unternehmen im Regelfall umständlich und zeitaufwändig. Durch den Einsatz des Internets als Maßnahme der IR kann die Informationsversorgung der Anleger deutlich verbessert werden,³¹⁸ denn es lässt alle Investoren und Multiplikatoren direkt und gleichermaßen am Marktgeschehen teilhaben.³¹⁹

Somit ist ein wesentlicher Vorteil des Internets die permanente weltweite Verfügbarkeit. Jeder Interessent hat die Möglichkeit, die gesuchten Informationen zu jeder beliebigen Zeit überall abzurufen. In diesem Zusammenhang ist auch die prinzipielle Unbeschränktheit des gleichzeitigen Zugriffs mehrerer Informationsnachfrager zu nennen.³²⁰ Ein weiterer positiver Aspekt ist die Schnelligkeit des Internets. Aktuelle Daten und Nachrichten können jederzeit eingestellt werden und sind sofort verfügbar.³²¹ Wichtig ist außerdem die Möglichkeit einer direkten Kommunikation zwischen Financial Community und Unternehmen. Es gibt keine Filter, die eine Botschaft verändern oder sogar verfälschen.³²² Vorteilhaft ist weiterhin die Multimedialität des Internets. Es kommen Text, Wort und Bild gleichermaßen zum Einsatz, um Inhalte zu transportieren. Zusätzlich können klassische Medien aufgewertet und mit einem Mehrwert versehen den Interessenten zur Verfügung stehen. Beispielsweise ermöglichen richtig auf das Internet adaptierte Geschäftsberichte, u.a. über Hyperlinks, ein schnelleres Auffinden der jeweils interessanten Textstelle.³²³ Die Nutzung des Internets als Instrument der IR verursacht relativ geringe Kosten. Gleichzeitig steigt das Informationsniveau des Kapitalmarktes.³²⁴ Diese genannten Vorzüge sind speziell für mittelständische Unternehmen relevant. Sie sollten mit ihrem IR-Auftritt im Web die Informationsbeschaffung der Financial Community erleichtern, deren Kenntnisstand verbessern und von einem Engagement in Wertpapiere des Unternehmens überzeugen.³²⁵

Die Interessen der verschiedenen IR-Zielgruppen können sehr heterogen sein.³²⁶ Ihnen gemein sind jedoch ein hohes Anspruchsdenken und Informationsbedürfnis.³²⁷ Um allen Anforderungen gerecht zu werden, sollte das Unternehmen möglichst umfassende Informationen im Netz aufbereiten.³²⁸ Den Besuchern der IR-Website muss sich laut

314) Vgl. Schwarz, 2001, S. 360.

315) Vgl. Riehle, 2002, S. 176.

316) Vgl. Weber, 2009, S. 393.

317) Vgl. Sauvart, 2002, S. 73.

318) Vgl. IfM, 2001, S. 25.

319) Vgl. Sauvart, 2002, S. 78.

320) Vgl. Fard-Yazdani, 2002, S. 78.

321) Vgl. Gaulke, 2004, S. 152.

322) Vgl. ebenda, S. 150.

323) Vgl. Fard-Yazdani, 2002, S. 79.

324) Vgl. Gaulke, 2004, S. 151.

325) Vgl. IfM, 2001, S. 26.

326) Vgl. Gaulke, 2004, S. 154.

327) Vgl. Piwinger, 2001, S. 469.

328) Vgl. Gaulke, 2004, S. 155.

Weber ein nachvollziehbarer Mehrwert bieten. Neben den Pflichtinhalten sind es deshalb insbesondere die zusätzlichen Services und Inhalte, die die Zielgruppen binden und die Vertrauensbasis nachhaltig stärken. Zudem eröffnen umfangreiche Kontaktmöglichkeiten einen Dialog mit den Interessenten.³²⁹ Generell gilt: Die IR-Website soll den Nutzer auf seiner Suche nach Informationen unterstützen. Klare Strukturen, verständliche Inhalte und webadäquate Darstellungen sind aus diesem Grund unabdingbar. Die folgende Abbildung 5 zeigt mögliche Elemente einer IR-Seite.³³⁰

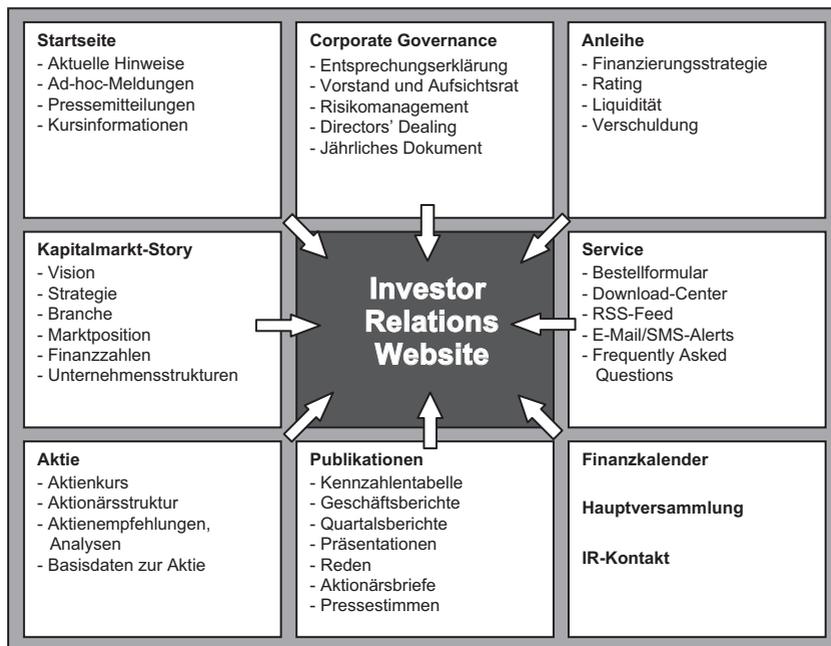


Abb. 5: Mögliche Elemente einer IR-Website³³¹

Eine strukturierte und nutzerfreundliche IR-Website sorgt für eine zufriedene Financial Community, die sich gut behandelt fühlt und einen positiven Eindruck vom Unternehmen bekommt. Die notwendige Professionalität ist dabei keine Frage der Unternehmensgröße.³³² Zukünftig wird das Internet noch multimedialer. So bedient sich die Kapitalmarkt-kommunikation vermehrt alternativer Darstellungsformen wie **Audio- oder Video-podcasts**. Mit wenig Aufwand steigern diese den Nutzwert einer IR-Website. Neben der Hauptversammlung können Telefonkonferenzen, Analysten-Präsentationen oder Vorstandsinterviews als Live-Stream oder Podcast angeboten werden. Hinter-

329) Vgl. Weber, 2009, S. 393.
330) Vgl. ebenda, S. 394.

331) Vgl. ebenda.
332) Vgl. Gaulke, 2004, S. 149.

grundinformationen sind nicht mehr nur einem ausgewählten Kreis von institutionellen Investoren und Analysten zugänglich. Fortan haben auch Kleinanleger die Möglichkeit, wichtigen Gesprächen beizuwohnen. Dies fördert die Vertrauensbasis der Financial Community.³³³

In Deutschland ist das **Weblog** bislang noch kein Thema für IR. Auch in den USA nutzen nur wenige Unternehmen dieses Instrument. Dabei eignen sich Blogs in vielen Fällen, um Hintergründe zu wirtschaftlichen Themen aus der Sicht des Unternehmens zu erläutern. Corporate Blogs helfen außerdem, Diskussionen über das Unternehmen auf die eigene Website zu verlagern. Somit können aufkommende Themen schneller erkannt und entsprechend thematisiert werden.³³⁴

Die Nutzung des Internets als IR-Maßnahme trägt dazu bei, das Vertrauen der derzeitigen Kapitalgeber zu stärken und neue Anteilseigner zu gewinnen.³³⁵ Es stellt eine wertvolle und unverzichtbare Ergänzung, jedoch keinen Ersatz der anderen IR-Instrumente dar. Vor allem der persönliche Dialog wird auch in Zukunft unersetzlich sein.³³⁶

4.3.2.5 Weitere freiwillige Instrumente

Eine zusätzliche Möglichkeit für mittelständische B2B-Unternehmen, der Financial Community das Unternehmen und seine Produkte näher zu bringen, sind **Betriebsbesichtigungen**.³³⁷ Das Interesse am „Blick hinter die Kulissen“ ist bei allen Zielgruppen der IR vorhanden und stellt für Unternehmen eine Chance dar, sich positiv zu präsentieren.³³⁸ Führungen durch den Betrieb schaffen einen Überblick über den Produktionsprozess und das Tätigkeitsgebiet der Gesellschaft. In einer anschließenden Diskussion mit Unternehmensvertretern können sie sich über die aktuelle wirtschaftliche Lage und Perspektiven des Unternehmens informieren.³³⁹

Ein weiteres freiwilliges Instrument in der Kapitalmarktcommunication ist die Teilnahme an **IR-Foren** und **Investorenmesse**. Diese werden von Banken, dem Deutschen Aktieninstitut (DAI) oder von den Schutzvereinigungen für Wertpapierbesitzer durchgeführt. Unternehmen können sich im Rahmen solcher Veranstaltungen durch Vorträge und persönliche Gespräche profilieren. Zu den Zielgruppen gehören vor allem private Investoren und Anlageberater, die die Gelegenheit nutzen, zusätzliche Informationen über einzelne Unternehmen zu erhalten und sich einen persönlichen Eindruck zu verschaffen.³⁴⁰ Somit stellen diese IR-Instrumente eine gute Möglichkeit dar, das Interesse von potenziellen Investoren zu wecken und das Vertrauen von aktuellen Anlegern zu stärken.³⁴¹

Durch die Einführung einer gebührenfreien **Telefon-Hotline** kann sich die Financial Community einfach und unkompliziert an das Unternehmen wenden.³⁴² So wird zeitnah und flexibel auf die Informationsbedürfnisse eingegangen und/oder mögliche Unklarheiten können kurzfristig ausgeräumt werden.³⁴³ Hotlines erzeugen Vertrauen, da der Anrufer einen persönlichen Kontakt zum Unternehmen bekommt. Der Faktor „Erreichbarkeit“ spielt in der Kapitalmarktcommunication eine entscheidende Rolle.³⁴⁴

333) Vgl. Weber, 2009, S. 404f.

334) Vgl. ebenda, S. 405.

335) Vgl. Sonntag/Mindermann, 2000, S. 95.

336) Vgl. von Rosen, 2001, S. 533.

337) Vgl. Täubert, 1998, S. 150.

338) Vgl. Böckling, 2000, S. 290.

339) Vgl. Drill, 1995, S. 131.

340) Vgl. Harzer, 2004, S. 55.

341) Vgl. Täubert, 1998, S. 148.

342) Vgl. ebenda, S. 150.

343) Vgl. Drill, 1995, S. 131.

344) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 57.

Die Chance, über Anzeigen in Wirtschaftszeitungen aktuelle und potenzielle Investoren anzusprechen und zu begeistern, wird allgemein als groß eingeschätzt.³⁴⁵ Somit bieten sich als IR-Instrument auch **Finanzanzeigen** an.³⁴⁶ Diese verfügen über eine imagebildende Funktion und lassen sich kurzfristig schalten.³⁴⁷ Das Unternehmen kann genau steuern, wo und wann die Informationsübermittlung erfolgt.³⁴⁸ Finanzanzeigen eignen sich aber lediglich als Ergänzung, da sie keine kaufauslösende Wirkung haben. Sie dienen als Anstoß, um durch Nutzung anderer Quellen zusätzliche entscheidungsrelevante Informationen zu erlangen.³⁴⁹ Neben den Anzeigen in Printmedien können Unternehmen in weiteren Medien wie Radio, Fernsehen oder Kino über ihre Wertpapiere informieren.³⁵⁰

IR-Zeitschriften und **Newsletter** erscheinen in regelmäßigen Zeitabständen und sorgen so für einen kontinuierlichen Informationsfluss zwischen Unternehmen und der Financial Community.³⁵¹ Sie liefern in erster Linie Hintergrundinformationen über die Tätigkeiten des Unternehmens sowie über Produkte und Verfahren. Dies stärkt das Vertrauen und die Langfristigkeit des Engagements wird gefördert.³⁵²

Factbooks sind eine prägnante und kurze Zusammenstellung von Analysen, Charts und komprimierten Informationen über das Unternehmen. Sie vermitteln den IR-Zielgruppen einen schnellen allgemeinen Einblick in das Geschäft, die Produkte und Zahlen des Unternehmens. Da sie leicht aktualisierbar sind, eignen sich Factbooks als Hilfsmittel für die kontinuierliche IR.³⁵³ Sie dienen als Nachschlagewerk und werden im Rahmen von Konferenzen und persönlichen Treffen übergeben oder auf Wunsch auch zugesandt.³⁵⁴ In den USA haben Factbooks bereits eine lange Tradition. Sie gewinnen in Deutschland aber zunehmend an Relevanz.³⁵⁵

Mit weiteren Berichten wie dem Report über Corporate Social Responsibility, dem Nachhaltigkeitsbericht, dem Umweltbericht oder einem Personalbericht legen viele Unternehmen ihre Aktivitäten in diesen Bereichen offen. Untersuchungen zeigen, dass Gesellschaften, die diese Aspekte ehrlich beleuchten, vom Kapitalmarkt dafür langfristig belohnt werden. Daher nimmt die Bedeutung dieser **innovativen Berichtsformen** in Deutschland zu.³⁵⁶

4.3.3 *Generelle Wirksamkeit der Instrumente*

Über die generelle Wirksamkeit von ausgewählten Maßnahmen gibt der Investor Relations Monitor 2002 beispielhaft Auskunft. Abbildung 6 zeigt, welchen IR-Instrumenten einer Befragung des Handelsblatts zufolge von Finanzanalysten, institutionellen Investoren und Wirtschaftsjournalisten ein hoher Beachtungsanteil beigemessen wird. 18,2% der Analysten und 15,1% der Journalisten gaben dem Geschäftsbericht den höchsten Stellenwert. Erst auf den weiteren Plätzen folgten Hauptversammlung und Bilanzpressekonferenz sowie Roadshow und Investoren-/Analystengespräche.

345) Vgl. ebenda, S. 55.

346) Vgl. Schmidt, 2000, S. 56.

347) Vgl. Bartscherer, 2004, S. 314.

348) Vgl. Schmidt, 2000, S. 56.

349) Vgl. Täubert, 1998, S. 124.

350) Vgl. Harzer, 2004, S. 58.

351) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 55.

352) Vgl. Täubert, 1998, S. 139.

353) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 56.

354) Vgl. Täubert, 1998, S. 120.

355) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 56.

356) Vgl. ebenda, S. 54.

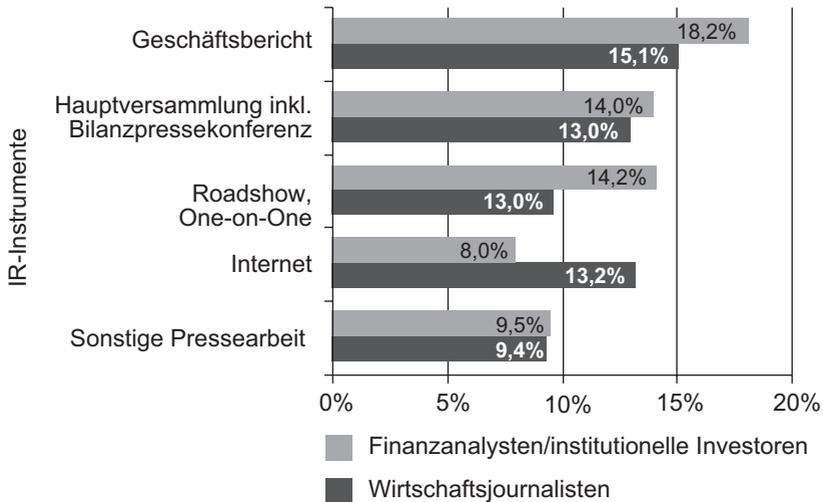


Abb. 6: Beachtungsanteile von IR-Maßnahmen in der Praxis³⁵⁷

Zu einer hohen Erfolgswahrscheinlichkeit in der Erreichung der gesetzten IR-Ziele gehört es, sich die Komplexität der Zusammenhänge klar zu machen. Es ist wenig sinnvoll, die aufgeführten Instrumente wahllos durchzuführen.³⁵⁸ Insbesondere das **Zusammenwirken** ergibt die gewünschten Effekte, nämlich die Erhöhung des Bekanntheitsgrades und damit eine Stärkung des Vertrauens der Financial Community in das Unternehmen und das Management.³⁵⁹

4.4 Inhalte der Investor Relations

Investor Relations unterliegen in Deutschland strengen rechtlichen Vorgaben. Diese Pflichtveröffentlichungen dienen in erster Linie dem Anlegerschutz und sollen eine bessere Vergleichbarkeit der Unternehmen gewährleisten. Die geforderten Informationen müssen sachlich korrekt und transparent dargestellt werden. Die kommunikationspolitischen und finanzwirtschaftlichen Zielsetzungen der IR³⁶⁰ erfordern es jedoch, dass sich ein Unternehmen am Kapitalmarkt positiv gegenüber seinen Konkurrenten absetzt. Dies kann durch eine freiwillige Berichterstattung, die über die Publizitätspflichten hinausgeht, erreicht werden.³⁶¹

Zentrale Bedeutung für die Financial Community haben Informationen über das zukünftige Entwicklungspotenzial von Unternehmen.³⁶² Für dessen Beurteilung ist eine ausführliche Darlegung der Unternehmensstrategie im Rahmen der Kapitalmarkt-Story von großer Bedeutung.³⁶³ Weiterhin sind die Investoren an möglichst umfassenden und verlässlichen Informationen über wesentliche wertbeeinflussende Tatsachen eines Unternehmens interessiert.³⁶⁴ Dazu gehören die immateriellen Vermögenswerte, aus denen nachhaltiges

357) Vgl. Handelsblatt/IRES, 2002, S. 26.

358) Vgl. Dürr, 1995, S. 144.

359) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 53.

360) Siehe Kapitel 4.1.1 und 4.1.2.

361) Vgl. von Rosen, 2003, S. 166.

362) Vgl. Täubert, 1998, S. 167.

363) Vgl. Drill, 1995, S. 96.

364) Vgl. Diehl/Loist/Rehkgugler, 1998, S. 4f.

Erfolgs- und Wachstumspotenzial resultiert.³⁶⁵ Zudem sollen die Informationsbedürfnisse des Kapitalmarktes hinsichtlich sozialer Aspekte und jener der Nachhaltigkeit berücksichtigt werden.³⁶⁶ Die Financial Community legt außerdem großen Wert auf die Qualität der Informationsversorgung und die Transparenz des Informationssystems. Dies wird im Rahmen der Corporate Governance deutlich.³⁶⁷

4.4.1 Kapitalmarkt-Story

Die Kapitalmarkt-Story ist das Kernstück der Kapitalmarkt-kommunikation. Konzentriert auf wenige Aussagen verdeutlicht sie, weshalb es sich lohnt, in Wertpapiere des jeweiligen Unternehmens zu investieren.³⁶⁸ Mit Hilfe der Story soll das Unternehmen ins Blickfeld der Financial Community gelangen.³⁶⁹ Die Kunst bei der Erstellung dieser Geschichte besteht darin, eine Informationsgrundlage für alle Zielgruppen zu schaffen. So kann eine zielgruppenspezifische Kommunikation erfolgen, die vor dem Hintergrund eines stringenten Gesamtbildes steht.³⁷⁰ Die Kapitalmarkt-Story dient als Basisdokument, aus dem heraus Argumentationslinien sowie Daten und Fakten für die Gestaltung der IR-Instrumente wie beispielsweise Investorenpräsentationen abgeleitet werden.³⁷¹

Zunächst gilt es, die **Unternehmensvision** darzustellen. Diese muss laut Pohl die Frage beantworten, wo das Unternehmen in Zukunft stehen will und wie es dahin kommt.³⁷² Dabei ist es wichtig, klare Ziele (Ergebnis-, Absatz- und Umsatzziele) und möglichst auch ein Wachstumsbekenntnis zu formulieren.³⁷³ Die **Unternehmensstrategie** beschreibt, auf welche Weise das Unternehmen seine Vision erreichen will. Somit bildet die Strategie den Kern der Kapitalmarkt-Story.³⁷⁴ Bei deren Formulierung bestehen Gestaltungsspielräume, die zur Differenzierung gegenüber konkurrierenden Anlagealternativen genutzt werden sollten. Als oberste Ziele der Strategiedarstellung fordern Hommel/Vollrath Glaubwürdigkeit und Konsistenz.³⁷⁵ Schließlich ist die Unternehmensstrategie eine Summe vieler aufeinander abgestimmter Strategien,³⁷⁶ wie Wettbewerbsstrategie, Technologiestrategie, Produkt- und Vertriebsstrategie, Marktstrategie, Personal- und Finanzierungsstrategie.³⁷⁷

Üblicherweise erfolgt auch eine Beschreibung der **Branche**, in der das Unternehmen tätig ist. Unter Umständen besteht die Möglichkeit, von deren Attraktivität zu profitieren (Abstrahlungseffekte).³⁷⁸ Daran schließt sich die Darstellung der momentanen **Marktposition** an, die sich aus den Merkmalen Marktanteil und Marktstellung zusammensetzt. Die Vorteile gegenüber den Wettbewerbern können in einem direkten Vergleich hervorgehoben werden. Stehen bekannte Kunden auf der Referenzliste, ist die Kundenzufriedenheit hoch oder das Unternehmen in seinem Kundenkreis bekannt und angesehen, sind das ebenfalls positive Aspekte für die Financial Community.³⁷⁹ Und auch die technische Seite des Unternehmens soll überzeugen. Gute Argumente wie technologische Stärke und innovative Produkte müssen laut Kirchhoff glaubhaft zum Ausdruck kommen. Potenzial für Produktivitätssteigerungen und die Entwicklung effizienter Produktionsverfahren sind in diesem Zusammenhang weitere wichtige Themen.³⁸⁰ Es geht um eine

365) Vgl. Möller/Piwinger, 2009, S. 197f.

366) Vgl. Labhart/Volkart, 2009, S. 209.

367) Vgl. Achleitner/Bassen/Pietzsch, 2001, S. 127.

368) Vgl. Porák/Fieseler, 2005, S. 51.

369) Vgl. Kirchhoff, 2001, S. 252.

370) Vgl. Pohl, 2003, S. 154.

371) Vgl. Holzinger, 2004, S. 739.

372) Vgl. Pohl, 2003, S. 156.

373) Vgl. Holzinger, 2004, S. 728.

374) Vgl. Kirchhoff, 2001, S. 255.

375) Vgl. Hommel/Vollrath, 2001, S. 600f.

376) Vgl. Kirchhoff, 2001, S. 255.

377) Vgl. Holzinger, 2004, S. 734.

378) Vgl. Hommel/Vollrath, 2001, S. 601.

379) Vgl. Kirchhoff, 2001, S. 256.

380) Vgl. ebenda.

offene und ehrliche Kommunikation. Mögliche Risiken wie z.B. rechtliche Veränderungen sollten deshalb ebenfalls angesprochen werden. Einmal aufgrund mangelhafter Informationspolitik verloren gegangenes Vertrauen lässt sich nur schwer wiedergewinnen.³⁸¹

Weiterhin gehört die Darstellung der **Vermögens-, Finanz- und Ertragslage** zu den Inhalten der Kapitalmarkt-Story. Die Zahlen dürfen aber nicht isoliert, sondern sollen in Beziehung zur Wachstumsprognose betrachtet werden. Darüber hinaus sind die **Strukturen des Unternehmens** aufzuzeigen. Dazu zählen beispielsweise die Kapitalstruktur, die Beteiligungsstruktur und die Organisationsstruktur.³⁸² Die Qualität des Managements ist ein wichtiges Kriterium für die Financial Community. Im Rahmen der Kapitalmarkt-Story lohnt es sich deshalb, kurz auf die Kompetenz und Erfahrung der Top-Manager³⁸³ und das Potenzial der Mitarbeiter einzugehen.³⁸⁴

Neben den inhaltlichen Aspekten bestehen auch formale Anforderungen wie Prägnanz, Aktualität, Stringenz, Offenheit und Zuverlässigkeit.³⁸⁵ Heutzutage werden die Kapitalmarkt-Stories kritischer und exakter denn je analysiert. Erarbeitung und Weiterentwicklung erfordern deshalb sehr viel Aufmerksamkeit. Eine gelungene Story sollte klar machen, dass ein Unternehmen die Interessen und Bedürfnisse der Financial Community verstanden hat.³⁸⁶

4.4.2 *Immaterielle Vermögenswerte*

Immaterielle Vermögenswerte zählen immer noch zu den bestgeschützten Geheimnissen der Unternehmen. Während die Investoren im Rahmen der Pflichtberichterstattung fundierte Auskunft über den Wert diverser materieller Anlagen- und Umlaufvermögen bekommen, ist die Information über immaterielle Vermögenswerte eher spärlich.³⁸⁷ Immaterielle Werte, auch Intangible Assets genannt, haben in den letzten Jahren deutlich an Bedeutung gewonnen.³⁸⁸ Sie gelten als Werte- und Wachstumstreiber,³⁸⁹ als Treiber für die Produktivität,³⁹⁰ sind wichtig für die Wettbewerbsfähigkeit³⁹¹ und tragen langfristig zum finanziellen Erfolg und Weiterentwicklung eines Unternehmens bei.³⁹² Immaterielle Vermögenswerte werden als nicht monetäre Werte ohne körperliche Substanz beschrieben, die einem Unternehmen für seine Wertschöpfungstätigkeit zur Verfügung stehen. Als solche sind sie in der Lage, nachhaltig Werte zu generieren, und stellen somit einen Anspruch auf künftige (finanzielle) Rückflüsse dar.³⁹³ Sie können nicht gekauft oder verkauft werden, da es für sie keinen Markt gibt.³⁹⁴ Die Darstellung der immateriellen Vermögenswerte erfolgt häufig in drei Gruppen, die sich ihrerseits in weitere Untergruppen unterteilen lassen (siehe Abb. 7).

381) Vgl. Pohl, 2003, S. 156.

382) Vgl. Kirchhoff, 2001, S. 256.

383) Vgl. Holzinger, 2004, S. 733.

384) Vgl. Kirchhoff, 2001, S. 252.

385) Vgl. Pohl, 2003, S. 159.

386) Vgl. Holzinger, 2004, S. 739f.

387) Vgl. Marschlich/Menninger, 2006, S. 32.

388) Vgl. Daum, 2004, S. 47.

389) Vgl. Lev, 2004, S. 5.

390) Vgl. ebenda, S. 13.

391) Vgl. Edvinsson/Kivikas, 2004, S. 17.

392) Vgl. Piber, 2004, S. 502.

393) Vgl. Möller/Gamerschlag, 2009, S. 5.

394) Vgl. Gorr, 2008, S. 17.

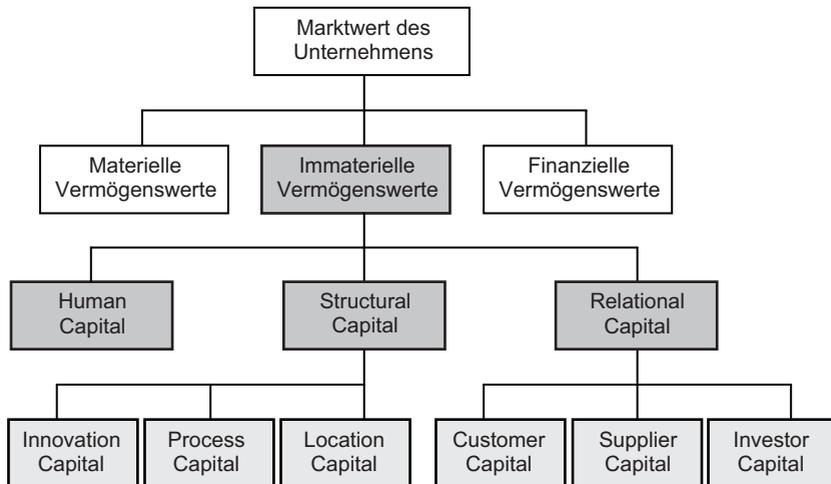


Abb. 7: Klassifizierung immaterieller Vermögenswerte³⁹⁵

- Das **Human Capital** umfasst sämtliche immateriellen Werte im Personalbereich eines Unternehmens. Hierzu zählen das in der Belegschaft inhärente Wissen (z.B. Ausbildung), deren Kompetenz (z.B. Führungsqualität), Engagement und Identifikation mit dem Unternehmen, aber auch das Betriebsklima sowie die Existenz einer Wissens-Datenbank.³⁹⁶ Das Human Capital gilt als wichtigster Werttreiber,³⁹⁷ da es die Grundlage wirtschaftlichen Handelns ist und damit die Basis beispielsweise für Innovationen.³⁹⁸
- Das **Structural Capital** ist relativ weit gefasst und erstreckt sich auf Unternehmensprozesse und -abläufe einschließlich Kommunikation und Organisation, Wissenstransfer und -sicherung sowie Produktinnovationen und Unternehmenskultur.³⁹⁹ Es erfolgt eine weitere Unterteilung in:
 - Innovation Capital: Immaterielle Werte im Bereich der Produkt-, Dienstleistungs- und Verfahreninnovationen eines Unternehmens (z.B. neue Software, Patente, Filme oder Rezepturen).
 - Process Capital: Immaterielle Werte im Organisationsbereich, insbesondere im Zusammenhang mit der Aufbau- und Ablauforganisation (z.B. ein funktionierendes Vertriebsnetz, hochwertige Qualitätssicherung und ein Kommunikationsnetz).
 - Location Capital: Immaterielle Werte, die sich aus dem Standort ergeben (z.B. auf einer günstigen Verkehrsanbindung beruhende Standortvorteile oder lokale Steuervorteile).⁴⁰⁰

395) Vgl. Edvinsson/Malone, 1997, S. 34ff.

396) Vgl. Haller, 2009, S. 99.

397) Vgl. Schmid/Kuhnle/Sonnabend, 2005, S. 182.

398) Vgl. Kivikas, 2004, S. 475.

399) Vgl. Kivikas/Wulf, 2006, S. 45.

400) Vgl. Arbeitskreis „Immaterielle Werte im Rechnungswesen“ der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft, 2004, S. 226f.

- **Relational Capital** betrachtet die Beziehungen eines Unternehmens zu seinen externen Anspruchsgruppen.⁴⁰¹ Dazu gehören:
 - Customer Capital: Immaterielle Werte eines Unternehmens im Absatzbereich (z.B. Marken, Kundenlisten, Abnahmeverträge, Marktanteile, Kundenzufriedenheit). Gerade im B2B-Bereich wird die Bedeutung von Marken als relativ hoch eingeschätzt.⁴⁰²
 - Supplier Capital: Dem Beschaffungsbereich zuzuordnende immaterielle Werte (z.B. vertragliche Zusagen über den Bezug von bestimmten Rohstoffen, die knappe Ressourcen darstellen, aufeinander abgestimmte, zuverlässige Lieferantenbeziehungen oder vorteilhafte Lieferantenkonditionen).
 - Investor Capital: Immaterielle Werte im Finanzbereich, die sich in günstigen Konditionen für die Eigen- und Fremdkapitalbeschaffung niederschlagen (z.B. Vertrauenswürdigkeit der Geschäftsführung, erfolgreiche Unternehmensvergangenheit, positives Kredit-Rating oder ein guter Ruf als solventes bzw. auf die Belange der Investoren ausgerichtetes Unternehmen).⁴⁰³

Die Informationen über immaterielle Vermögenswerte erfolgen auf freiwilliger Basis. Die steigende Informationsnachfrage seitens der Investoren macht allerdings die Notwendigkeit einer solchen Berichterstattung deutlich.⁴⁰⁴ Die Transparenz über diese Werte trägt zur besseren Risikoeinschätzung bei,⁴⁰⁵ lässt Unternehmen attraktiver erscheinen⁴⁰⁶ und bietet die Chance zur Differenzierung.⁴⁰⁷ Die Investoren können sich ein genaueres Bild jenseits der finanziellen Eckdaten machen⁴⁰⁸ und damit die Leistungs- und Zukunftsfähigkeit eines Unternehmens zuverlässiger einschätzen.⁴⁰⁹ Immaterielle Werte werden als Grundlage für den langfristigen Unternehmenserfolg angesehen.⁴¹⁰ Mittelständische Unternehmen verfügen über erhebliche immaterielle Vermögenswerte und sollten die Möglichkeit nutzen, im Rahmen der Kapitalmarktcommunication darüber zu berichten.⁴¹¹

4.4.3 *Corporate Social Responsibility*

Das Themenfeld rund um Corporate Social Responsibility (CSR) nimmt in der IR-Arbeit einen immer höheren Stellenwert ein.⁴¹² Damit ist eine Verantwortlichkeit von Unternehmen gemeint, die sich nicht nur auf das wirtschaftliche Tun beschränkt, sondern den Umweltschutz und soziale Fragen einbezieht. Es finden sich somit dieselben drei Säulen wieder, die auch dem Leitbild der **Nachhaltigkeit** zugrunde liegen.⁴¹³ Ökonomie, Ökologie und Soziales sind die drei Dimensionen, die für wirtschaftlichen Erfolg, soziale Gerechtigkeit und ökologische Rücksichtnahme stehen (siehe Abb. 8).⁴¹⁴

401) Vgl. Marr/Gray, 2004, S. 103.

402) Vgl. Kriegbaum-Kling, 2004, S. 335.

403) Vgl. Haller, 2009, S. 90f.

404) Vgl. Möller/Gamerschlag, 2009, S. 19.

405) Vgl. Kivikas/Wulf, 2006, S. 42.

406) Vgl. Möller/Gamerschlag, 2009, S. 9.

407) Vgl. Zerfaß, 2009, S. 41.

408) Vgl. ebenda, S. 40.

409) Vgl. Möller/Gamerschlag, 2009, S. 13.

410) Vgl. Wagner, 2006, S. 184.

411) Siehe Kapitel 3.1.2.

412) Vgl. Forthmann, 2009, S. 54.

413) Vgl. Ulshöfer/Bonnet, 2009, S. 10.

414) Vgl. Wild, 2002, S. 95.

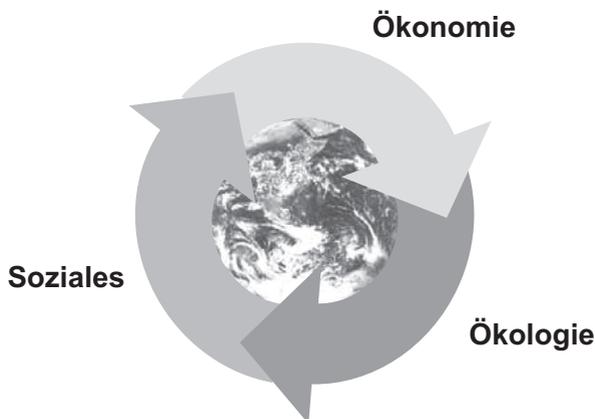


Abb. 8: Dimensionen der Nachhaltigkeit (Quelle: eigene Darstellung)

Es ist festzustellen, dass nachhaltigkeitsorientiert handelnde Unternehmen langfristig wirtschaftlich erfolgreicher sind.⁴¹⁵ Sie haben die Chance, frühzeitig Veränderungen von Kundenbedürfnissen zu erkennen und dadurch neue Märkte zu erschließen. Insgesamt lässt sich außerdem von einer positiven Wirkung auf die Unternehmensreputation in der Öffentlichkeit ausgehen, was i.d.R. zu einer Steigerung des Markenwertes des Unternehmens beiträgt und damit Potenzial schafft, den Marktanteil zu vergrößern, die Kunden- und Lieferantenloyalität zu verbessern sowie die Attraktivität des Unternehmens für qualifizierte Mitarbeiter und deren Motivation zu steigern.⁴¹⁶ Damit erhöht sich gleichzeitig der immaterielle Vermögenswert eines Unternehmens.⁴¹⁷ Mittlerweile ist auch bekannt, dass sich durch eine umweltbezogene Optimierung der gesamten Wertschöpfungskette (effizienter Einsatz von Ressourcen und darauf ausgerichtete Investitionen) häufig Kostenvorteile erzielen lassen (sog. Öko-Effizienz). Zusätzlich wird die Kostensituation des Unternehmens durch die Reduzierung von Risiken bezüglich zukünftig auftretender Verpflichtungen in Zusammenhang mit Regressforderungen von Dritten (Schadenersatz- und Strafzahlungen) positiv beeinflusst.⁴¹⁸

Unternehmen, die sich um Umweltbelange kümmern und in der Gesellschaft engagieren, sind für die Financial Community attraktiver als Unternehmen, die gesellschaftliche Belange ignorieren.⁴¹⁹ So finden sich auf dem Kapitalmarkt vermehrt Anleger, die neben der Rendite ebenso ökologische und soziale Aspekte bei ihrer Investitionsentscheidung berücksichtigen und in entsprechende Geldanlagen investieren.⁴²⁰ Zwar sind solche nachhaltigen oder auch ethischen Kapitalanlagestrategien noch ein Nischenmarkt, aber ein wachsender.⁴²¹ Die Anzahl und das Volumen von Fonds sowie von Indizes, die sich auf Unternehmen konzentrieren, die sich für eine Ausrichtung ihrer Unternehmenstätigkeit am Nachhaltigkeitsgrundsatz aussprechen, hat in den letzten Jahren deutlich zugenommen.

415) Vgl. Kirchoff, 2006, S. 15.

416) Vgl. Haller, 2006, S. 65.

417) Vgl. Gorr, 2008, S. 27.

418) Vgl. Haller, 2006, S. 65.

419) Vgl. Fieseler, 2008, S. 140.

420) Vgl. Aßländer/Schenkel, 2009, S. 48.

421) Vgl. Ulshöfer/Bonnet, 2009, S. 13.

Ebenso bekennen sich immer mehr institutionelle Investoren dazu, CSR in ihre Entscheidungen einzubeziehen, was einen entsprechenden Verhaltensdruck auf die Unternehmen auslöst.⁴²² Aus diesem Grund wird die ökologische und soziale Verantwortung immer stärker Gegenstand der Berichterstattung von Unternehmen. Entweder als Erweiterung der bisherigen Geschäftsberichte in Form von separaten Nachhaltigkeitsberichten oder in umfassenden Unternehmensberichten, die neben ökonomischen auch ökologische und soziale Aspekte beinhalten.⁴²³ Vorreiter sind dabei die großen Unternehmen. In Betrieben mit mehr als 1000 Mitarbeitern berichten bereits 70% der IR-Verantwortlichen über ihre CSR-Aktivitäten. Bei den klein- und mittelständischen Unternehmen sind es dagegen nur 25%. Hier besteht noch ein erhebliches Potenzial für die Kapitalmarkt-kommunikation.⁴²⁴ Schließlich besteht auch eine enge Verbindung des Nachhaltigkeitsthemas mit den Corporate Governance Aspekten, also den Grundsätzen guter Unternehmensführung und -kontrolle.⁴²⁵

4.4.4 Corporate Governance

Die Corporate Governance Grundsätze sind in den letzten Jahren zunehmend in das Blickfeld der Financial Community gelangt und werden mittlerweile als bewertungsrelevanter Tatbestand eingestuft.⁴²⁶ Hierfür ausschlaggebend war die Auseinandersetzung der Investoren mit vielfältigen Problemstellungen: die fortwährend schwache Performance einiger Unternehmen, eine Reihe spektakulärer Firmenzusammenbrüche, Umstrukturierungsmaßnahmen in zahllosen Unternehmen, Privatisierungstendenzen, der Wunsch, in- und ausländische Märkte für die Kapitalbeschaffung zu nutzen, sowie die von fast allen Seiten vorgetragenen Forderungen nach mehr Transparenz.⁴²⁷ Übersetzt heißt Corporate Governance „Unternehmensleitung“. Der Begriff steht aber für mehr als nur Führungsaufgaben.⁴²⁸ „Corporate governance involves a set of relationships between a company’s management, its board, its shareholders and other stakeholders. Corporate governance also provides the structure through which the objectives of the company are set, and the means of attaining those objectives and monitoring performance are determined.“⁴²⁹ Das Resultat funktionierender Corporate Governance Strukturen soll eine **verbesserte Transparenz** sein, welche das **Vertrauen** der nationalen und internationalen Investoren, der Kunden, der Mitarbeiter und der Öffentlichkeit in die Leitung und Überwachung von Unternehmen **fördert**.⁴³⁰

Durch das Transparenz-Gebot ist die IR eng in den Governance-Prozess des Unternehmens eingebunden. Dabei geht es zum einen um konkrete Informationspflichten des Deutschen Corporate Governance Kodex wie z.B. die gleichzeitige Information aller Investoren. Die besondere Aufgabe der IR besteht aber in einer zutreffenden Vermittlung des gesamten Spektrums der Governance-Eigenschaften.⁴³¹ So achten Investoren zunehmend auf die Effizienz und Qualität der Führung und Kontrolle von Unternehmen.⁴³² Weiterhin erwartet die Financial Community aktuelle, detaillierte und verständliche Informationen über die Vorgänge innerhalb einer Gesellschaft.⁴³³ Dadurch wird das Verständnis der Investoren für die Strategie und Aktivitäten des Unternehmens gesteigert. Das verbesserte

422) Vgl. Haller, 2006, S. 65.

423) Vgl. Zentes/Schramm-Klein, 2009, S. 186f.

424) Vgl. Forthmann, 2009, S. 54.

425) Vgl. von Rosen, 2009, S. 92.

426) Vgl. Holzinger, 2004, S. 733.

427) Vgl. Eccles et al., 2002, S. 293.

428) Vgl. Sommer, 2002, S. 5.

429) OECD, 2004, S. 11.

430) Vgl. Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, 2009, S. 2.

431) Vgl. Strenger/Rott, 2004, S. 569.

432) Vgl. Brammer, 2001, S. 99.

433) Vgl. Porák/Fieseler, 2005, S. 82f.

Informationsniveau führt zwangsläufig zu einem höheren Vertrauen, was wiederum wesentliche Voraussetzung für eine bessere Unternehmensbewertung ist.⁴³⁴ Die größere Transparenz verschafft den Anlegern weiterhin mehr Sicherheit hinsichtlich des nachhaltigen Wertes ihres Investments: aufgrund eines geringeren Risikos sind die Investoren bereit, eine niedrigere Rendite zu akzeptieren, die sich in steigenden Kursen widerspiegelt.⁴³⁵ So hat eine McKinsey-Studie aus dem Jahr 2000 ergeben, dass institutionelle Anleger bereit sind, für Unternehmen mit guter Corporate Governance bis zu 20% mehr zu bezahlen. Dabei haben drei Viertel dieser Investoren erklärt, dass Corporate Governance für die Bewertung von Unternehmen als mindestens so wichtig erachtet wird wie das Zahlenwerk der jeweiligen Gesellschaft.⁴³⁶ Aufgrund funktionierender Corporate Governance Strukturen verbessert sich auch das Rating für das Unternehmen.⁴³⁷ Die hohe Vertrauens- und Imagebildung durch Corporate Governance kann sich gegenüber den Investoren als nachhaltig positiv erweisen.⁴³⁸ So erhoffen sich Unternehmen von einer guten Corporate Governance eine bessere Bewertung und Wettbewerbsvorteile am Kapitalmarkt.⁴³⁹ IR sollte daher die Chance nutzen und positive Governance-Eigenschaften des Unternehmens transparent machen.⁴⁴⁰

4.4.5 *Wirksamkeit einer aktiven und transparenten Informationspolitik*

Die Strategie eines Unternehmens, immaterielle Vermögenswerte und CSR-Aktivitäten sowie Aspekte der Transparenz haben großen Einfluss auf den finanziellen Unternehmenserfolg und das Image eines Unternehmens. Sie sollten daher im Rahmen der Kapitalmarktkommunikation vermittelt werden (siehe Abb. 9).⁴⁴¹ Zudem bieten sich im Rahmen dieser Art der freiwilligen Berichterstattung positive Differenzierungsmöglichkeiten. Daher empfiehlt es sich gerade für klein- und mittelständische Unternehmen, offen zu kommunizieren.⁴⁴² Der verschärfte Wettbewerb auf dem Kapitalmarkt führt dazu, dass Anleger Unternehmen bevorzugen, die eine **aktive und transparente Informationspolitik** betreiben.⁴⁴³

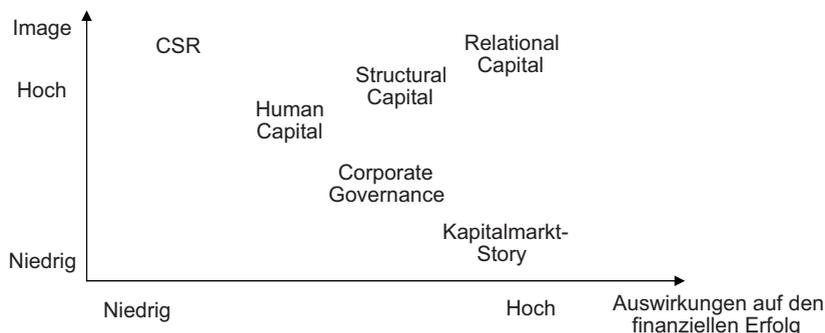


Abb. 9: Einflüsse ausgewählter nichtfinanzieller Faktoren auf das Image und den finanziellen Erfolg eines Unternehmens⁴⁴⁴

434) Vgl. Strenger/Rott, 2004, S. 572.

435) Vgl. ebenda, S. 570.

436) Vgl. McKinsey & Company, 2000, S. 10ff.

437) Vgl. Illiou, 2004, S. 133.

438) Vgl. Brammer, 2001, S. 105.

439) Vgl. Mallin, 2004, S. 74.

440) Vgl. Strenger/Rott, 2004, S. 581.

441) Vgl. Gazdar, 2007, S. 30.

442) Vgl. Achleitner/Bassen/Pietzsch, 2001, S. 45.

443) Vgl. Lindemann/Schmidt/Sturm, 1998, S. 33.

444) Vgl. Gazdar, 2007, S. 30.

4.5 Organisation der Investor Relations

Die Positionierung von IR im Unternehmensorganigramm zeigt die Bedeutung, die das Unternehmen der Kapitalmarktkommunikation einräumt. So ist die organisatorische Integration von IR in die Gesamtstruktur eines Unternehmens für die IR-Arbeit sehr wichtig. Ein effizientes IR-Management setzt die Nähe zur Unternehmensführung voraus. Schließlich ist IR im Kern „Chefsache.“ Dies bedeutet, dass die Unternehmensführung selbst in der Pflicht ist, die Kapitalmarkt-Story und die Geschäftsperformance des Unternehmens gegenüber dem Kapitalmarkt zu vertreten.⁴⁴⁵

4.5.1 Organisatorische Verankerung

Die Bedeutung und Qualität der IR ist in den letzten Jahren stark gestiegen. So hat sich die Disziplin in vielen Unternehmen mittlerweile einen festen Platz erobert.⁴⁴⁶ Wesentlich für eine anerkannte und transparente IR-Arbeit ist, dass dieser Bereich in den gesamten unternehmensinternen Informationsfluss eingebunden wird sowie schnelle und ungefilterte Informationen aus allen relevanten Bereichen erhält. Ein internes Informationsnetz ist mindestens so wichtig wie die Kommunikation nach außen.⁴⁴⁷

Um die anspruchsvollen IR-Aufgaben umfassend und gut ausführen zu können, sollte die IR-Funktion entsprechend hoch angesiedelt werden. Eine Integration in den Bereich Public Relations/Marketing oder Finanzen/Rechnungswesen ist wegen der vielseitigen und bereichsübergreifenden Informationsbedürfnisse der IR-Abteilung nicht effizient.⁴⁴⁸ Optimal und im Prinzip auch die in der Praxis am meisten verbreitete Form der organisatorischen Eingliederung von IR ist daher eine eigenständige Abteilung, die unmittelbar der Unternehmensführung unterstellt ist. Dies stellt sicher, dass der IR-Verantwortliche einen unmittelbaren Zugang zur Unternehmensführung hat und in der Hierarchie des Unternehmens so angesiedelt ist, dass der Informationsfluss mit anderen Teileinheiten des Unternehmens immer auf höchster Ebene abgestimmt werden kann (siehe Abb. 10).⁴⁴⁹

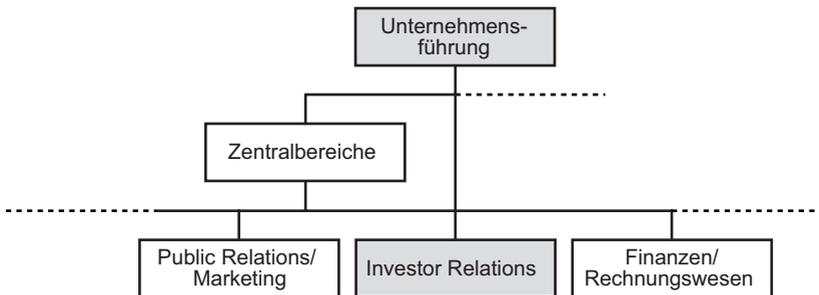


Abb. 10: Organisatorische Verankerung der IR⁴⁵⁰

445) Vgl. Streuer, 2004c, S. 67.

446) Vgl. Nix, 2009, S. 331.

447) Vgl. ebenda, S. 333.

448) Vgl. ebenda.

449) Vgl. Streuer, 2004c, S. 70.

450) Vgl. ebenda.

Durch eine hohe hierarchische Verankerung der IR wird deren Bedeutung nach innen und außen hin sichtbar gemacht.⁴⁵¹ Der IR-Manager arbeitet eng mit der Unternehmensführung zusammen, ist in die Entscheidungsprozesse involviert und damit in der Lage, sowohl die aktuelle Geschäftssituation als auch die zukünftige strategische Entwicklung des Unternehmens zutreffend und glaubwürdig darzustellen. Durch die direkte Anbindung an die Unternehmensführung erhöht sich außerdem die Akzeptanz des IR-Verantwortlichen in der Financial Community. Diese legt großen Wert auf einen kompetenten und gut informierten Gesprächspartner.⁴⁵² Der IR-Manager sollte daher nicht nur über ausgeprägte Kommunikationsfähigkeiten, sondern auch über finanz- und leistungswirtschaftliche Fachkompetenz verfügen.⁴⁵³ Die genaue Kenntnis des eigenen Unternehmens sowie der relevanten Branchen sind dabei die Ausgangsbasis und unabdingbare Grundvoraussetzung für eine erfolgreiche IR-Arbeit.⁴⁵⁴

IR ist kein Selbstzweck und darf nicht isoliert von anderen Kommunikationsdisziplinen betrachtet und schon gar nicht praktiziert werden.⁴⁵⁵ Um ein einheitliches Bild nach außen abzugeben und damit die Glaubwürdigkeit und Akzeptanz sicherzustellen, müssen laut Porák/Fieseler die Aussagen der IR und Public Relations jederzeit mit denen der Unternehmensführung übereinstimmen. Die Einhaltung dieser so genannten **One-voice-policy** (= mit einer Stimme sprechen) soll einen umfassenden Konsens aller Führungskräfte und Unternehmenssprecher über die Unternehmensstrategie und die Kommunikationsinhalte sicherstellen.⁴⁵⁶ Wird die Aufgabe der IR im Unternehmen ernst genommen, kann sie mithelfen, den Wert des Unternehmens zu steigern. Eine große deutsche Bank schätzt den Einfluss der IR auf ca. 10% des Gesamtunternehmenswertes.⁴⁵⁷

4.5.2 Die Verantwortung der Unternehmensführung

Innerhalb der IR gewinnt die Beurteilung der Unternehmensführung durch die Financial Community an Bedeutung.⁴⁵⁸ Institutionelle Anleger sehen die Qualität des Managements als ein wichtiges Kriterium für ihre Anlageentscheidung⁴⁵⁹ und wollen in den direkten Dialog mit den Entscheidungsträgern eines Unternehmens treten.⁴⁶⁰ Auch für die Analysten ist es wichtig, den Unternehmensführer persönlich kennen zu lernen.⁴⁶¹ Schließlich ist er der wichtigste Repräsentant des Unternehmens. Gerade bei Hauptversammlungen, Bilanzpressekonferenzen, Roadshows und Einzelgesprächen ist er unabdingbar zum Aufbau persönlicher Kontakte sowie zur Gewinnung und Bindung von Investoren an das Unternehmen. Von großer Bedeutung ist in diesem Zusammenhang das **Prinzip des Vertrauensaufbaus**.⁴⁶² Dabei können Glaubwürdigkeit, Kommunikationsstärke und Sachverstand der Unternehmensführung helfen, Vertrauen zu schaffen.⁴⁶³ Dieses Ziel wird allerdings nur durch Echtheit und Integrität erreicht. Folglich müssen laut Simon der Auftritt und die Rolle des Unternehmensführers in der Öffentlichkeit seiner Persönlichkeit angemessen sein und aus seinen persönlichen Stärken ableiten.⁴⁶⁴

451) Vgl. Drill, 1995, S. 232.

452) Vgl. Ahlers, 2000, S. 33.

453) Vgl. Drill, 1995, S. 235.

454) Vgl. Nix, 2009, S. 335.

455) Vgl. Weber, 2009, S. 361.

456) Vgl. Porák/Fieseler, 2005, S. 157.

457) Vgl. Harenberg, 2000, S. 115.

458) Vgl. Schätzle, 2002, S. 25.

459) Vgl. Rogers, 2001, S. 549.

460) Vgl. Leven, 1998, S. 49.

461) Vgl. Simon, 2003, S. 242.

462) Vgl. Thommen/Struß, 2001, S. 163.

463) Vgl. Hubig/Simoneit, 2009, S. 71

464) Vgl. Simon, 2003, S. 250.

IR erhalten erst dann durchschlagende Bedeutung, wenn sich die Unternehmensführung mit den Zielen, den Inhalten und der Durchführung von IR identifiziert.⁴⁶⁵ Dieses Engagement verdeutlicht die unternehmensseitige Wertschätzung der Financial Community und hohe Bedeutung der Kapitalmarktkommunikation. Darüber hinaus wird betont, dass das Unternehmen gewillt ist, den Investoren möglichst direkte und ungefilterte Informationen zur Verfügung zu stellen.⁴⁶⁶

465) Vgl. Paul, 2004, S. 659.

466) Vgl. Thommen/Struß, 2001, S. 163.

5 Forschungsleitendes Fazit

Die zentrale Forschungsfrage, die bereits zu Beginn der Arbeit gestellt wird, lautet:

Wie kann IR bei mittelständischen B2B-Unternehmen gestaltet werden, um diese erfolgreich am Kapitalmarkt zu positionieren?

Die theoretische Untersuchung liefert bereits wichtige Hinweise zur Beantwortung dieser Frage. So können die IR-Ziele nachhaltig nur erreicht werden, wenn gewisse Kommunikationsgrundsätze eingehalten werden. Dabei ist der Grundsatz der Glaubwürdigkeit die Grundlage aller IR-Aktivitäten.

Für eine effiziente Kapitalmarktkommunikation ist es weiterhin entscheidend, die Wünsche und Bedürfnisse der Financial Community zu kennen. Mittelständische B2B-Unternehmen sollten neben den hohen Anforderungen der institutionellen Investoren auch den Ansprüchen der Privatanleger gerecht werden. Deren häufig vorhandene Langfristigkeit der Anlageentscheidung kann sich durch eine regional bedingte Loyalität noch verstärken. Weitere bedeutende IR-Zielgruppen sind die Multiplikatoren. Die theoretischen Untersuchungen zeigen, dass deren Aussagen aufgrund ihrer Glaubwürdigkeit und Akzeptanz eine wichtige Entscheidungsgrundlage für die Investoren sind.

Um den Kapitalmarkt umfassend und zeitnah zu informieren, können verschiedene IR-Instrumente zum Einsatz kommen. Neben den gesetzlich vorgeschriebenen Pflichtinstrumenten sollten mittelständische B2B-Unternehmen freiwillige Instrumente einsetzen, um am Kapitalmarkt wahrgenommen zu werden. So besteht die Möglichkeit, sich positiv gegenüber den Wettbewerbern zu differenzieren und den Forderungen nach einer offenen Kommunikationspolitik eher nachzukommen.

Nichtfinanzielle Kommunikationsinhalte wie die Strategie, immaterielle Vermögenswerte, CSR-Aktivitäten und Transparenz des Informationssystems gelten als Grundlage für den langfristigen Unternehmenserfolg. Mittelständische B2B-Unternehmen sollten die Chance nutzen und im Rahmen der freiwilligen Berichterstattung diese Inhalte auch kommunizieren. Sie können sich dadurch von anderen Unternehmen abgrenzen und gelten bei den Investoren als attraktiver.

Die Theorie zeigt außerdem, dass die Kapitalmarktkommunikation eines mittelständischen B2B-Unternehmens nur erfolgreich sein kann, wenn sich die Unternehmensführung mit den Zielen, den Inhalten und der Durchführung von IR identifiziert. Dementsprechend sollte die IR-Arbeit in der Unternehmensorganisation relativ hoch eingegliedert werden. Das ist eine Voraussetzung für die Akzeptanz eines Unternehmens am Kapitalmarkt. Aus diesen theoretischen Erkenntnissen lassen sich damit folgende Forschungsannahmen (F) ableiten:

- F1: Wenn ein mittelständisches B2B-Unternehmen die Kommunikationsgrundsätze beachtet, dann werden die IR-Ziele des Unternehmens eher erreicht.
 - F2: Wenn Multiplikatoren über ein mittelständisches B2B-Unternehmen berichten, dann wird dieses Unternehmen am Kapitalmarkt eher wahrgenommen.
 - F3: Wenn mittelständische B2B-Unternehmen neben den Pflichtinstrumenten freiwillige IR-Instrumente einsetzen, dann haben sie bessere Chancen, sich am Kapitalmarkt zu positionieren.
 - F4: Wenn ein mittelständisches B2B-Unternehmen glaubwürdig über nichtfinanzielle Kommunikationsinhalte berichtet, dann hat dies einen positiven Einfluss auf die Positionierung des Unternehmens am Kapitalmarkt.
 - F5: Je höher die IR in der Unternehmensorganisation eingegliedert ist, desto größer ist die Akzeptanz des Unternehmens am Kapitalmarkt.
- Diese Forschungsannahmen gilt es im Rahmen der nachfolgenden empirischen Untersuchung zu überprüfen.

6 Methodik der empirischen Untersuchung

Im Rahmen der empirischen Untersuchung sollen weitere Möglichkeiten identifiziert werden, die mittelständische B2B-Unternehmen bei der Gestaltung ihrer IR-Arbeit nutzen können, um sich erfolgreich am Kapitalmarkt zu positionieren. Damit zielt die Empirie auf die Beantwortung der zentralen Forschungsfrage ab. Weiterhin erfolgt die Überprüfung der aus der Theorie abgeleiteten Forschungsannahmen. An die Erhebung und Auswertung des Untersuchungsmaterials werden sehr hohe Ansprüche gestellt. Aus diesem Grund soll ein planvolles und regelgeleitetes Vorgehen gewährleistet sein. Dieses wird im Folgenden erläutert.

6.1 Qualitative Interviews

Die Datenerhebung erfolgt auf Basis qualitativer Interviews. In der Sozialforschung sind qualitative Interviews weit verbreitet. Sie dienen u.a. der Ermittlung von Expertenwissen über das jeweilige Forschungsfeld.⁴⁶⁷ Eine häufig eingesetzte Variante qualitativer Interviews ist das teilstandardisierte Interview: „Die Forscher orientieren sich an einem Interview-Leitfaden, der jedoch viele Spielräume in den Frageformulierungen, Nachfragestrategien und der Abfolge der Fragen eröffnet.“⁴⁶⁸ Deshalb wird es auch häufig als Leitfadengespräch bezeichnet.⁴⁶⁹ Beim Leitfadenterview ist die Gesprächsgestaltung weitgehend offen.⁴⁷⁰ Der Leitfaden dient als Gerüst für die Datenerhebung und soll sicherstellen, dass alle forschungsrelevanten Themen angesprochen werden. Außerdem ist damit eine gewisse Vergleichbarkeit der Interviews gegeben.⁴⁷¹ Durch den nur grob strukturierten Gesprächsleitfaden ist das teilstandardisierte Interview besonders geeignet, auf den Befragten einzugehen⁴⁷² und bei bestimmten Themen genauer nachzufragen.⁴⁷³ Im Rahmen der Befragung werden subjektive Sichtweisen von Akteuren, u.a. deren Meinungen und Erfahrungen, ermittelt.⁴⁷⁴

Qualitative Befragungen arbeiten mit offenen Fragen und lassen dem Befragten damit viel Spielraum beim Antworten.⁴⁷⁵ Ein Vorteil offener Fragen ist, dass die befragten Personen nicht in eine bestimmte Richtung gelenkt werden. Sie haben die Möglichkeit, Antworten zu geben, die deren Denkweisen und Einstellungen bzw. Meinungen entsprechen.⁴⁷⁶ So dienen offene Fragen der Erfassung von Motiven, Werthaltungen sowie neuer Aspekte zum Thema, die vielleicht noch nicht bekannt sind.⁴⁷⁷

Für die nachfolgende empirische Untersuchung fällt die Wahl auf eine spezielle Anwendungsform des teilstandardisierten Interviews bzw. des Leitfadenterviews, nämlich das **Experteninterview**. Die Besonderheit besteht darin, dass der Befragte weniger als Person, sondern in seiner Eigenschaft als Experte für ein bestimmtes Handlungsfeld zu Wort kommt. Er wird auch nicht als Einzelfall, sondern als Repräsentant einer Gruppe interviewt.⁴⁷⁸ „Von Interesse sind ExpertInnen als FunktionsträgerInnen innerhalb eines

467) Vgl. Hopf, 2003, S. 349f.

468) Ebenda, S. 351.

469) Vgl. Stier, 1999, S. 184.

470) Vgl. Nawratil, 2009, S. 325f.

471) Vgl. Stier, 1999, S. 188.

472) Vgl. Ebster/Stalzer, 2008, S. 196.

473) Vgl. ebenda, S. 189.

474) Vgl. Bortz/Döring, 1995, S. 283.

475) Vgl. ebenda.

476) Vgl. Stier, 1999, S. 175.

477) Vgl. Ebster/Stalzer, 2008, S. 191.

478) Vgl. Flick, 2002, S. 139.

organisatorischen oder institutionellen Kontextes. Die damit verknüpften Zuständigkeiten, Aufgaben, Tätigkeiten und die aus diesen gewonnenen exklusiven Erfahrungen und Wissensbestände sind die Gegenstände des ExpertInneninterviews.⁴⁷⁹ Entscheidend für die vorliegende Untersuchung sind die gesprochenen Inhalte und weniger die Körpersprache bzw. Mimik der Experten. Visuelle Hilfsmittel sollen nicht zum Einsatz kommen. Somit erfolgen die Befragungen telefonisch. Dies entspricht auch dem Wunsch der Interviewpartner. Da deren Arbeitsbelastung im vorgesehenen Erhebungszeitraum sehr hoch ist, kann durch Telefoninterviews eine größere Flexibilität gewährt werden. Um den Gesprächspartnern eine inhaltliche Vorbereitung zu ermöglichen und um Vertrauen aufzubauen, wird ihnen der Leitfaden vorab zugesandt.

Einige der Experten wünschen sich eine anonymisierte Verarbeitung der Interviews. Um dieser Bitte nachzukommen, erfolgt die Anonymisierung aller Gespräche. So können den Interviewpartnern in der Darstellung der Untersuchungsergebnisse einzelne Aussagen nicht zugeordnet werden. Vor der Befragung wird die Erlaubnis für die Aufzeichnung der Gespräche auf Tonband eingeholt, um anschließend eine Transkription der Gespräche anzufertigen. Diese dient als Grundlage für die Auswertung. Die Durchführung der Interviews findet im Zeitraum vom 26. März 2010 bis 14. April 2010 statt. Sie dauern je nach Gesprächspartner zwischen 30 und 90 Minuten.

6.2 Auswahl der Experten

Die Auswahl der Experten wird gezielt vorgenommen, und zwar nach Kriterien, die im Zusammenhang mit der Forschungsfrage als sinnvoll erscheinen.⁴⁸⁰ Aus diesem Grund eignen sich als Interviewpartner für die nachfolgende Untersuchung Finanzanalysten und Wirtschaftsjournalisten. Sie gehören zur Gruppe der Multiplikatoren und damit zu den wichtigsten Zielgruppen der IR. Um am Kapitalmarkt wahrgenommen zu werden, sollten mittelständische B2B-Unternehmen vor allem diese beiden Multiplikatoren-Gruppen ansprechen. Finanzanalysten und Wirtschaftsjournalisten haben eine besondere Bedeutung, da sie mit ihren Urteilen die Investoren in ihren Anlageentscheidungen beeinflussen. Sie verfügen in den meisten Fällen über umfassende Sachkenntnisse über den Kapitalmarkt,⁴⁸¹ und damit handelt es sich um Experten. Weiterhin erfolgen Gespräche mit Experten aus IR-Agenturen und IR-Verantwortlichen von mittelständischen B2B-Unternehmen mit vorbildlicher Kapitalmarktkommunikation. Somit können Hinweise zur Beantwortung der Forschungsfrage aus unterschiedlichen Blickwinkeln von Kapitalmarktexperten abgeleitet werden.

In der Gruppe der **Finanzanalysten** kommen Dirk Gojny, Harald Rehmet, Christoph Schlienkamp und Matthias Schrade zu Wort. Dirk Gojny leitet seit 15 Jahren das Research der HSH Nordbank. Die Bank gilt als einer der Marktführer im gehobenen Firmengeschäft. Harald Rehmet arbeitet seit über 20 Jahren als Finanzanalyst im Bereich Small und Mid Caps der Industrie bei der Landesbank Baden-Württemberg. Diese ist Universalbank und internationale Geschäftsbank. Christoph Schlienkamp beschäftigt sich seit 15 Jahren mit Finanzanalyse beim Bankhaus Lampe. Dabei handelt es sich um eine unabhängige, inhabergeführte Privatbank in Deutschland. Schließlich wird Matthias Schrade, seit zwölf Jahren Geschäftsführer bei GSC Research, befragt. GSC (German

479) Meuser/Nagel, 2005, S. 74.

480) Vgl. Stier, 1999, S. 118.

481) Vgl. Kirchhoff, 2009, S. 51.

Small Caps) ist ein führendes Research-Haus mit Fokus auf Small und Mid Caps aus dem deutschsprachigen Raum. Die Auswahl der Experten gilt als ausgewogen, da die Gespräche mit erfahrenen Vertretern aus verschiedenen Typen von Banken erfolgen. Um die zugesicherte Anonymität zu wahren, werden die Zitate der Finanzanalysten mit A1, A2, A3 und A4⁴⁸² belegt. Die Zuordnung der Abkürzungen ist zufällig und entspricht nicht der Abfolge, in der sie vorgestellt wurden.

Als Repräsentanten der **Wirtschaftsjournalisten** stehen Heimo Fischer, Rolf Kopel, Jens Castner und Martin Münzenmayer für ein Interview zur Verfügung. Heimo Fischer arbeitet als Redakteur der Financial Times Deutschland, einer börsentäglich erscheinenden Wirtschaftszeitung in Deutschland. Er ist seit 17 Jahren Journalist und aktuell als Korrespondent in Stuttgart tätig. Rolf Kopel sammelt seit knapp vier Jahren als Wirtschaftsjournalist in der Redaktion von Platow Börse, einem Börsenbrief, Erfahrung. Platow Börse gibt es zweimal pro Woche und wurde 2009 mit dem Deutschen Börsenbrief-Award ausgezeichnet. Mit Jens Castner wird ein Redakteur von Euro am Sonntag, einer wöchentlich erscheinenden Wirtschafts- und Finanzzeitung, befragt. Er ist Leiter des Büros in Frankfurt und bereits seit elf Jahren in dieser Position tätig. Martin Münzenmayer arbeitet seit einem Jahr als freiberuflicher Wirtschaftsjournalist. Er schreibt u.a. für das das Nebenwerte Journal. Dieses berichtet jeden Monat exklusiv über deutsche Nebenwerte. Gleichzeitig leitet er ein Stuttgarter Researchbüro. Zuvor war Martin Münzenmayer als Wirtschaftsredakteur u.a. bei der Börsenmedien AG angestellt. Durch die Auswahl von Redakteuren von unterschiedlichen Medien gilt auch diese Wahl der Interviewpartner als ausgewogen. Schließlich behandeln sie die Themen des Kapitalmarktes mit unterschiedlicher Tiefe und Intensität. Die Wirtschaftsjournalisten sollen ebenfalls anonym behandelt werden. Deshalb bekommen sie die Abkürzungen J1, J2, J3 und J4⁴⁸³ willkürlich zugeordnet. Somit ist von der Reihenfolge, in der sie vorgestellt wurden, kein Rückschluss auf deren Identität möglich.

Mit Georg Breu und Peter Liepolt erfolgt die Befragung von zwei Vertretern aus **IR-Agenturen**. Georg Breu ist seit Anfang 2004 Geschäftsführer der InvestorPress GmbH. Diese berät kleine und mittelgroße Unternehmen in allen Fragen der Kapitalmarktkommunikation. Zuvor war er sieben Jahre als Wirtschaftsjournalist bei Börse Online, einer der auflagenstärksten deutschen Börsenzeitschriften, tätig. Peter Liepolt gründete die Agentur Liepolt Public Relations & Investor Relations für mittelständische Unternehmen. Auch er verfügt über jahrelange Erfahrung in der Kapitalmarktkommunikation, da er bereits bei verschiedenen Agenturen und Unternehmen als IR-Berater tätig war. Weiterhin wird der **IR-Manager** von secunet Security Networks, Dr. Kay Rathke, befragt. Das mittelständische B2B-Unternehmen gehört zu den führenden Spezialisten für IT-Sicherheit in Deutschland. Die IR-Arbeit des Unternehmens gilt am Kapitalmarkt als vorbildlich.⁴⁸⁴ Hohe IR-Standards weist auch Pfeiffer Vacuum Technology vor. Das mittelständische B2B-Unternehmen bekam vom DIRK (Deutscher Investor Relations Verband e.V.) bereits mehrfach Auszeichnungen für seine vorbildliche Kapitalmarktkommunikation. Zum Unternehmensgegenstand gehört die Entwicklung, Produktion und Vertrieb von Komponenten und Systemen zur Vakuumherzeugung, -messung und -analyse. Das Interview wird mit Dr. Brigitte Looß, der zuständigen IR-Managerin, geführt.

482) A steht für Analyst.
483) J steht für Journalist.

484) Vgl. E-Mail von Herrn Dr. Chittka (DIRK) vom 12. November 2009.

Während der Befragung gibt es von verschiedenen Gesprächspartnern Anregungen für weitere Experten. So kommen mit Barbara Zanzinger von SAF-Holland und Stephan Haas von ElringKlinger weitere IR-Manager aus Unternehmen zu Wort. Beide gelten als sehr erfahren, da sie bereits bei verschiedenen mittelständischen B2B-Unternehmen im IR-Bereich tätig waren. Um die Anonymität sowohl der Vertreter von IR-Agenturen als auch die der IR-Manager aus den Unternehmen zu wahren, werden ihnen die Abkürzungen M1, M2, M3, M4, M5 und M6⁴⁸⁵ zugeordnet. Auch hier ist die Zuordnung zufällig und entspricht nicht der Reihenfolge, in der sie vorgestellt wurden. Tabelle 6 stellt die Gesprächspartner der Experteninterviews nochmals übersichtlich dar.

Gesprächspartner	Funktion
Dirk Gojny	Finanzanalyst
Harald Rehmet	Finanzanalyst
Christoph Schlienkamp	Finanzanalyst
Matthias Schrade	Finanzanalyst
Heimo Fischer	Wirtschaftsjournalist
Rolf Kopel	Wirtschaftsjournalist
Jens Castner	Wirtschaftsjournalist
Martin Münzenmayer	Wirtschaftsjournalist
Georg Breu	IR-Manager
Peter Liepolt	IR-Manager
Dr. Kay Rathke	IR-Manager
Dr. Brigitte Looß	IR-Manager
Barbara Zanzinger	IR-Manager
Stephan Haas	IR-Manager

Tab. 6: Gesprächspartner der Experteninterviews (Quelle: eigene Darstellung)

Mit der Auswahl der Experten wird kein Anspruch auf Repräsentativität erhoben. Vielmehr soll ein exemplarischer Einblick ermöglicht werden, um Hinweise zur Beantwortung der Forschungsfrage zu erhalten. Die Interviewpartner bekommen im Vorfeld der Befragungen per E-Mail detaillierte Informationen. Darin wird das Untersuchungsvorhaben erläutert und um Mithilfe gebeten. Die Rückmeldungen sind sehr positiv. Das Thema gilt als „spannende Geschichte“⁴⁸⁶ und somit ist die Bereitschaft zur Teilnahme hoch.

6.3 Aufbau des Interview-Leitfadens

Der Leitfaden, anhand dessen die Experteninterviews geführt werden, besteht aus sieben Teilen mit je drei Fragen. Die theoretischen Erkenntnisse und zuvor abgeleiteten Forschungsannahmen wirken bei dessen Erstellung strukturierend.⁴⁸⁷ Um den Einstieg in das Gespräch zu erleichtern, beginnt das Interview mit einer Frage nach der aktuellen beruflichen Tätigkeit. Diese ist relativ kurz zu beantworten. Als Hinführung zum Forschungsgegenstand schließen sich zwei konkrete Fragen zu den Schwierigkeiten und

485) M steht für (IR-)Manager.

486) E-Mail von Herrn Rehmet (Landesbank Baden-Württemberg) vom 20. Januar 2010.

487) Vgl. Meinefeld, 2003, S. 270.

Stärken von mittelständischen B2B-Unternehmen in der Kapitalmarktkommunikation an. Es folgt ein Themenkomplex zu den IR-Zielen und Möglichkeiten der Zielerreichung. Dieser dient der Überprüfung der ersten abgeleiteten Forschungsannahme. Im nächsten Bereich wird mit drei Fragen auf die Financial Community eingegangen. Damit soll eine Einschätzung der wichtigsten IR-Zielgruppen erfolgen und die Bedeutung der Multiplikatoren erörtert werden (siehe zweite Forschungsannahme). Im anschließenden Themenblock geht es um die IR-Instrumente. Ziel ist die Erfragung der wichtigsten Maßnahmen, die mittelständische B2B-Unternehmen nutzen können, um sich erfolgreich am Kapitalmarkt zu positionieren. Mit Blick auf die dritte abgeleitete Forschungsannahme kommt es darauf an, wie die Ansichten der Experten zu den Pflichtinstrumenten im Vergleich zu den freiwilligen IR-Instrumenten sind. Eng damit verbunden folgen Fragen nach den Inhalten der Kapitalmarktkommunikation im nächsten Teil. Somit wird der Stellenwert von nichtfinanziellen Kommunikationsinhalten deutlich, um die vierte abgeleitete Hypothese zu überprüfen. Im darauf folgenden Bereich geht es um die Organisation der IR in mittelständischen B2B-Unternehmen (siehe fünfte Forschungsannahme) und die Anforderungen, die an IR-Verantwortliche und an das Management gestellt werden. Zum Ausklang des Interviews wird eine allgemeine Frage zur Qualität der IR-Arbeit von mittelständischen B2B-Unternehmen gestellt sowie um eine Einschätzung zur Zukunft und um eine Empfehlung gebeten (siehe Tab. 7).

Bereich	Ziel
Bereich 1: Einstieg in das Gespräch	Vertrauen aufbauen und Hinführung zum Thema
Bereich 2: IR-Ziele	Überprüfung der ersten Forschungsannahme
Bereich 3: IR-Zielgruppen	Überprüfung der zweiten Forschungsannahme
Bereich 4: IR-Instrumente	Überprüfung der dritten Forschungsannahme
Bereich 5: IR-Inhalte	Überprüfung der vierten Forschungsannahme
Bereich 6: IR-Organisation	Überprüfung der fünften Forschungsannahme
Bereich 7: Ausklang des Interviews	Ergänzende Einschätzungen erhalten

Tab. 7: Aufbau des Interview-Leitfadens (Quelle: eigene Darstellung)

Daraus ergibt sich eine Limitierung des Fragenumfangs auf 21 Fragen im Leitfaden. Der vollständige Fragebogen kann im Anhang eingesehen werden. Ob eine Frage bzw. ein Teil einer Frage möglicherweise schon beantwortet ist und nicht mehr gestellt wird, lässt sich nur im Verlauf des Interviews entscheiden. Gleiches gilt für das detailliertere Nachfragen⁴⁸⁸ und bislang nicht im Leitfaden erwähnte Fragen. Für diese Master Thesis kommt bewusst nur eine Leitfadenversion zum Einsatz, die für alle Experten-Gruppen gilt. Damit ist eine maximale Vergleichbarkeit bei der Auswertung der Ergebnisse gewährleistet. Nach der Konzeption des Fragebogens folgt ein Pretest mit IR-Experten, Kommunikationsfachleuten und branchenfremden Personen. Hierbei wird untersucht, ob die Fragen und die Begriffe eindeutig sind, sowie die Vollständigkeit des Leitfadens geprüft. Außerdem kann so die Funktion des Tonbandes getestet und die Interview-situation geübt werden.

488) Vgl. Flick, 2002, S. 143.

6.4 Qualitative Inhaltsanalyse

Die Auswertung der Experteninterviews geschieht auf Basis der qualitativen Inhaltsanalyse. Diese zielt darauf ab, Hinweise zur Beantwortung der Forschungsfrage herauszuarbeiten. In einem ersten Schritt werden die auf Tonband aufgezeichneten Gespräche zielgerichtet transkribiert. Nach der Transkription beginnt die Analyse der einzelnen Interviews, die zur Konzentration des Materials führt. Deshalb gilt es, zunächst Nebensächlichkeiten aus den einzelnen Transkriptionen zu streichen.⁴⁸⁹ Anschließend erfolgt eine Klassifizierung. Mayring versteht darunter „die Ordnung eines Datenmaterials nach bestimmten, empirisch und theoretisch sinnvoll erscheinenden Ordnungsgesichtspunkten, um so eine strukturierte Beschreibung des erhobenen Materials zu ermöglichen.“⁴⁹⁰ Zur Klassifizierung erfolgt die Kategorienbildung. Grundlage dazu ist die Beobachtung von Regelmäßigkeiten und auffallenden Elementen oder auch Besonderheiten im Untersuchungsmaterial. Dazu werden betreffende Textstellen gekennzeichnet und bedeutungsgleiche Passagen zusammengetragen.⁴⁹¹

In einem nächsten Schritt geht der Blick über die einzelnen Interviews hinaus. Die Kategorien erlauben es, dass Gemeinsamkeiten, die in allen oder einigen Gesprächen aufgetreten sind, und/oder Unterschiede herauszuarbeiten. Zum Schluss der Auswertung kommt es zu einer Kontrollphase. Deshalb werden die Transkriptionen der Interviews nochmals herangezogen, um Verkürzungen und Fehlinterpretationen zu vermeiden.⁴⁹² Schließlich folgt die Interpretation der Ergebnisse in Richtung der Forschungsfrage.⁴⁹³ Dafür ist es wichtig, das Material nicht auf die theoretischen Vorannahmen zuzuschneiden, sondern auch Aussagen aufzunehmen, die weniger gut zu den Erwartungen passen. Außerdem sollen Gemeinsamkeiten und Unterschiede sowie Besonderheiten im Untersuchungsmaterial herausgearbeitet werden. Es kommt darauf an, die erhaltenen Informationen im Hinblick auf die Forschungsfrage richtig einzuschätzen. Das Ziel ist eine korrekte Interpretation der Ergebnisse sowie deren transparente und glaubwürdige Darstellung.

489) Vgl. Lamnek, 2005, S. 403.

490) Mayring, 2007, S. 22.

491) Vgl. Nawratil/Schönhagen, 2009, S. 342.

492) Vgl. Lamnek, 2005, S. 404.

493) Vgl. Mayring, 2007, S. 53.

7 Empirische Untersuchung und Darstellung der Ergebnisse

Die Ausführungen zu den Ergebnissen der empirischen Untersuchung spiegeln die zentralen Aussagen der Experteninterviews wider. Die Darstellung orientiert sich dabei im Wesentlichen am Interviewleitfaden. Zunächst soll auf Basis der Antworten zu den Schwierigkeiten und Stärken von mittelständischen B2B-Unternehmen in der Kapitalmarkt-kommunikation eine Annäherung an den Forschungsgegenstand stattfinden. Dabei ergeben sich aus den Stärken bereits erste Hinweise bezüglich der Forschungsfrage. Es folgt eine intensive Auseinandersetzung mit den Zielen, Zielgruppen, Instrumenten und organisatorischen Verankerung der IR bei mittelständischen B2B-Unternehmen, um weitere Anhaltspunkte zur Beantwortung der zentralen Forschungsfrage zu erhalten und die aus der Theorie abgeleiteten Forschungsannahmen zu überprüfen. Die anschließende Betrachtung der Anforderungen an die Unternehmensführung und IR-Verantwortlichen liefern zusätzliche Indizien für eine erfolgreiche IR-Arbeit bei mittelständischen B2B-Unternehmen. In den Aussagen aus den Experteninterviews zur Zukunft der IR wird die Bedeutung der Kapitalmarkt-kommunikation für den Mittelstand betont. Außerdem erfolgt in diesem letzten Abschnitt eine Sensibilisierung für mögliche Veränderungen im IR-Bereich. So haben mittelständische B2B-Unternehmen die Chance, frühzeitig auf die Entwicklungen zu reagieren und sich erfolgreich am Kapitalmarkt zu positionieren.

7.1 Schwierigkeiten mittelständischer B2B-Unternehmen in der IR-Arbeit

Viele mittelständische B2B-Unternehmen haben Schwierigkeiten in der Kapitalmarkt-kommunikation. Das ist auch überwiegend die Meinung der befragten Experten. Ihrem Empfinden nach nehmen viele Mittelständler das Thema Investor Relations „nicht richtig ernst“,⁴⁹⁴ „nicht wichtig genug“.⁴⁹⁵ Ihnen fehlt es häufig am Bewusstsein für die Notwendigkeit von IR. Das zeigt sich darin, dass sie weder die personellen noch die finanziellen Ressourcen für eine angemessene IR-Arbeit zur Verfügung stellen.⁴⁹⁶ Somit verfügen mittelständische Unternehmen teilweise nicht einmal über eine eigene IR-Abteilung bzw. einen IR-Verantwortlichen. „Da müssen Strukturen aufgebaut werden und das wird im Mittelstand oft nicht erkannt.“⁴⁹⁷ Ein IR-Manager und ein Wirtschafts-journalist sehen bei börsennotierten Mittelständlern auch ein Problem in der niedrigen Marktkapitalisierung einiger Unternehmen. Damit gelten deren Wertpapiere als weniger attraktiv, was zu einem Verlust an Aufmerksamkeit am Kapitalmarkt führt. Einige institutionelle Anleger dürfen aus diesem Grund nicht in die Aktien der so genannten Small Caps investieren.⁴⁹⁸

Die Mehrheit der Gesprächspartner nennt als großes Problem die erklärungsbedürftigen Produkte der mittelständischen B2B-Unternehmen, die nicht für den Endkunden bestimmt

494) A2.

495) A3.

496) Vgl. ebenda.

497) M1.

498) Vgl. J4.

sind, sondern für die Industrie. Damit steht der Großteil der Bevölkerung nicht direkt in einer Beziehung zu dem Unternehmen. Die Güter sind meist „sehr speziell“⁴⁹⁹ und deshalb ist es nicht einfach, „die Produkte fassbar und begreifbar zu machen“.⁵⁰⁰ „Das sind nicht so Allerwelts-Produkte.“⁵⁰¹ Folglich fällt es dem Kapitalmarkt schwer zu verstehen, was das Unternehmen produziert und wie dessen Geschäftsmodell funktioniert. Daran knüpft sich laut den Aussagen der Experten eine weitere Schwierigkeit an: „Der Bekanntheitsgrad von B2B-Unternehmen in der breiten Öffentlichkeit ist oftmals sehr gering.“⁵⁰² Sie genießen nicht die Aufmerksamkeit bei den IR-Zielgruppen und der Zugang zum Kapitalmarkt wird ihnen erschwert. Das Problem haben allerdings nicht nur mittelständische B2B-Unternehmen, sondern ebenso größere Unternehmen der B2B-Branche.

7.2 Stärken mittelständischer B2B-Unternehmen in der IR-Arbeit

Die erklärungsbedürftigen Produkte der mittelständischen B2B-Unternehmen können aber gleichzeitig eine Stärke für die Kapitalmarktkommunikation sein. Aus Sicht der Interviewpartner sind „viele dieser mittelständischen Unternehmen sehr viel interessanter als Großkonzerne“.⁵⁰³ Das liegt daran, dass sie oftmals „speziellere Themen“⁵⁰⁴ abdecken und sich damit auf „Nischen spezialisiert“⁵⁰⁵ haben. In diesen Nischenmärkten nehmen sie mit ihren innovativen Produkten eine „Spezialistenposition“⁵⁰⁶ ein, „was häufig zur Folge hat, dass sie eigentlich ertragsstärker sind und bessere Wachstumsperspektiven haben“.⁵⁰⁷ Damit versprechen mittelständische B2B-Unternehmen langfristige Erfolge und die IR-Zielgruppen können davon profitieren. Ein IR-Manager hat festgestellt, dass sich diese Unternehmen klar auf ihre Kernkompetenzen konzentrieren. „Das mag der Kapitalmarkt eigentlich gerne. Die großen diversifizierten Konzerne sind nicht unbedingt so beliebt.“⁵⁰⁸

Die Mehrzahl der befragten Experten betont als weitere Stärke die flachen Hierarchien im Mittelstand. Das schätzen die institutionellen Investoren, Finanzanalysten und Wirtschaftsjournalisten sehr, weil es ihnen den direkten Dialog mit dem Management ermöglicht. Der Kontakt vermittelt den IR-Zielgruppen eine gewisse Vertrautheit und sie haben das Gefühl, das Unternehmen besser zu kennen.⁵⁰⁹ Ein IR-Manager ist der Meinung, dass gerade im Mittelstand das Management für den Erfolg des Unternehmens steht.⁵¹⁰ Durch die flachen Strukturen in mittelständischen B2B-Unternehmen können IR-Verantwortliche außerdem flexibel und kurzfristig auf Anfragen der Financial Community reagieren. In den Antworten der Gesprächspartner wird die Ungeduld des Kapitalmarktes betont, und somit zahlt sich Schnelligkeit aus. „Ich bin sehr ungeduldig und will immer schnell Feedback haben. Ich hasse nichts mehr, als wenn ich mehrere Tage auf Antworten warten muss.“⁵¹¹

Schon der erste Teil der empirischen Untersuchung zeigt, dass mittelständische B2B-Unternehmen mit einer strukturierten IR-Arbeit und einer verständlichen Erklärung ihres Geschäftsmodells ihre Schwächen überwinden und die vorhandenen Stärken nutzen können, um sich erfolgreich am Kapitalmarkt zu positionieren.

499) A4.

500) J3.

501) M6.

502) A4.

503) ebenda.

504) ebenda.

505) M1.

506) ebenda.

507) ebenda.

508) M6.

509) Vgl. A4.

510) Vgl. M5.

511) J2.

7.3 Ziele der Investor Relations für mittelständische B2B-Unternehmen

Für eine erfolgreiche Positionierung am Kapitalmarkt geht es für mittelständische B2B-Unternehmen darum, sich messbare Ziele zu setzen. Auf die Frage, welche Ziele mittelständische B2B-Unternehmen mit ihrer IR-Arbeit anstreben sollten, nannten die Interviewpartner mehrheitlich die im theoretischen Teil beschriebenen **kommunikationspolitischen Ziele**.⁵¹² So ist es für die Unternehmen in einem ersten Schritt entscheidend, eine entsprechende Grundbekanntheit in der Financial Community herzustellen. „Am Kapitalmarkt braucht man einen gewissen Bekanntheitsgrad, um überhaupt mal den Zugang zu den IR-Zielgruppen zu finden.“⁵¹³ „Das ist eigentlich die größte Hürde“⁵¹⁴ für Mittelständler aus der B2B-Branche. Großkonzerne und Konsumgüterunternehmen haben es nach Auffassung der Experten in diesem Punkt wesentlich einfacher. Deshalb ist es gerade für ein mittelständisches B2B-Unternehmen zusätzlich wichtig, Verlässlichkeit zu demonstrieren, Vertrauen zu schaffen und sich ein positives Image aufzubauen.⁵¹⁵

Um diese Ziele zu erreichen, sind **Kontinuität** und **Transparenz** in der Kapitalmarktkommunikation die am häufigsten genannten Forderungen der Gesprächspartner. Ein Wirtschaftsjournalist macht allerdings regelmäßig die Erfahrung, dass gerade mittelständische B2B-Unternehmen aus Angst vor dem Wettbewerb eine „Geheimniskrämerei betreiben“.⁵¹⁶ Somit wird seiner Meinung nach viel Interesse, das in der Öffentlichkeit und speziell am Kapitalmarkt entstehen könnte, vernichtet.⁵¹⁷ Aus diesem Grund schätzen die Experten einen regelmäßigen und offenen Kommunikationsfluss sehr. Dies gilt „in guten wie in schlechten Zeiten“.⁵¹⁸ In einigen Interviews kommt dennoch der häufig gemachte Fehler zur Sprache, dass Unternehmen negative Meldungen vertuschen wollen. Dadurch werden das Vertrauen und Image langfristig zerstört und sind in den meisten Fällen nicht so schnell zurückzugewinnen. „Das Schlimmste, was einem Unternehmen am Kapitalmarkt passieren kann ist, wenn das Vertrauen weg ist.“⁵¹⁹

Für die befragten IR-Manager geht es deshalb um Glaubwürdigkeit, Zuverlässigkeit, Vollständigkeit, Vergleichbarkeit und Stetigkeit in der Kapitalmarktkommunikation sowie um eine Gleichbehandlung der IR-Zielgruppen. Darüber hinaus wünschen sich die Finanzanalysten und Wirtschaftsjournalisten eine systematische, verständliche und zeitnahe Kommunikation. In diesen genannten Attributen spiegeln sich größtenteils die im Theorieteil beschriebenen **Kommunikationsgrundsätze** wider.⁵²⁰ Sie sind, wie die empirische Untersuchung zeigt, die Voraussetzung für die mittelständischen B2B-Unternehmen, um am Kapitalmarkt bekannt zu werden, Vertrauen zu schaffen und sich ein positives Image aufzubauen. Daran anknüpfend kann ein Mittelständler entsprechend den Expertenaussagen weitere wichtige IR-Ziele verwirklichen. So wird beispielsweise der Investorenkreis verbreitert,⁵²¹ die Kapitalbeschaffung erleichtert⁵²² und die Kapitalkosten optimiert.⁵²³ Dies führt langfristig zu einer angemessenen Bewertung⁵²⁴ und einer nachhaltigen Steigerung des Unternehmenswertes.⁵²⁵

512) Siehe Kapitel 4.1.1.

513) M1.

514) A4.

515) Vgl. ebenda.

516) J1.

517) Vgl. ebenda.

518) A4.

519) J3.

520) Siehe Kapitel 4.1.3.

521) Vgl. A3.

522) Vgl. M4.

523) Vgl. A1.

524) Vgl. A3.

525) Vgl. M6.

Es bewahrheitet sich die Forschungsannahme: „**Wenn ein mittelständisches B2B-Unternehmen die Kommunikationsgrundsätze beachtet, dann werden die IR-Ziele des Unternehmens eher erreicht.**“ Um sich erfolgreich am Kapitalmarkt zu positionieren, sollten sich diese Grundsätze deshalb auf jeden Fall in der Gestaltung der IR-Arbeit widerspiegeln.

7.4 Zielgruppen der Investor Relations für mittelständische B2B-Unternehmen

Für mittelständische B2B-Unternehmen, die sich erfolgreich am Kapitalmarkt positionieren wollen, ist es nach mehrheitlicher Meinung der Experten wichtig, eine **ausgeglichene Investorenstruktur** zu haben. Das bedeutet, dass die Unternehmen sowohl Privatanleger als auch institutionelle Investoren mit ihrer IR-Arbeit ansprechen sollten. Aus diesem Grund haben für alle befragten IR-Manager **private Investoren** eine hohe Bedeutung und werden teilweise sogar direkt kontaktiert, z.B. auf Veranstaltungen mit lokalen Banken. Die IR-Manager begründen den Stellenwert der Privatanleger mit deren Treue zum Unternehmen. Private Investoren halten einmal gekaufte Wertpapiere in der Regel sehr lange, und dies wirkt stabilisierend auf den Kurs. Diese Erfahrung machen die Befragten aus den Unternehmen häufig; zuletzt in der Wirtschaftskrise 2008/2009. Die Aussagen werden durch die Beobachtungen von den interviewten Finanzanalysten und Wirtschaftsjournalisten bestätigt. Trotzdem erfahren private Anleger in der Realität eine „etwas stiefmütterliche Behandlung“,⁵²⁶ weil sie oftmals mit weniger Sachverstand auftreten. Diese Tatsache bedauert ein Finanzanalyst. Nach seinem Empfinden wird den Privatanlegern in der heutigen Zeit zu wenig Aufmerksamkeit geschenkt. Dabei sollte gerade der Mittelstand dieser IR-Zielgruppe mehr Bedeutung beimessen. „Je kleiner das Unternehmen ist, desto größer wird der Stellenwert von privaten Investoren.“⁵²⁷ Eine Chance für mittelständische B2B-Unternehmen sind die Privatanleger in der Nähe des Unternehmensstandortes. Sie kennen das Unternehmen meist bereits als regionalen Arbeitgeber, und somit besteht eine gewisse Identifikation der Anleger mit dem Unternehmen.⁵²⁸

Eine wesentliche IR-Zielgruppe für mittelständische B2B-Unternehmen sehen alle Interviewpartner in den **institutionellen Investoren**. Diese Anlegergruppe beschäftigt sich i.d.R. intensiv mit den Unternehmen und ist damit eher in der Lage, die einzelnen Geschäftsmodelle zu verstehen. Sie verlangen einen intensiven Austausch mit den jeweiligen IR-Abteilungen und haben einen hohen Informationsanspruch. Diese Bedürfnisse der institutionellen Investoren müssen von den Unternehmen entsprechend den Expertenaussagen unbedingt befriedigt werden. Schließlich entscheiden sie über große Anlagebeträge und nehmen damit erheblichen Einfluss auf die Kursentwicklung der Wertpapiere. Außerdem fällt es einem Unternehmen nach Meinung der Befragten wesentlich leichter, eine Kapitalerhöhung durchzuführen, wenn es dafür institutionelle Anleger gewinnen kann. Allerdings sollten mittelständische B2B-Unternehmen darauf achten, gezielt Investoren anzusprechen, die in Wertpapiere von Mittelständlern investieren bzw. in den entsprechenden Branchen aktiv sind. Weiterhin empfiehlt ein Finanzanalyst, inländische institutionelle Investoren stärker zu berücksichtigen, da diese für mittelständische B2B-Unternehmen leichter zu erreichen sind als Anleger aus dem Ausland.⁵²⁹

526) M4.
527) A3.

528) Vgl. ebenda.
529) Vgl. A1.

Um die Investoren anzusprechen, müssen die Unternehmen in einem ersten Schritt „für ein gewisses Grundrauschen sorgen.“⁵³⁰ Dazu gehört, dass sie bei den Anlegern Aufmerksamkeit wecken und am Kapitalmarkt bekannt werden. Deshalb spielen die **Multiplikatoren** nach Angaben der befragten Experten eine entscheidende Rolle in der Kapitalmarktkommunikation. Dabei wird übereinstimmend die Bedeutung der Finanzanalysten und Wirtschaftsjournalisten hervorgehoben.

Vielen Privatanlegern und institutionellen Investoren fehlt es oft an der Zeit, sich detailliert mit einem Unternehmen auseinanderzusetzen bzw. sie wollen sich vor einer Anlageentscheidung weitere Meinungen einholen. Deshalb lesen sie regelmäßig die Analysen der **Finanzanalysten** als Grundlage zur Entscheidungsfindung. Die Analysten sehen sich selbst als Dienstleister für die Anleger, indem sie die „Informationen aufbereiten, das Ganze mit eigenen Gedanken, Ideen und Schätzungen versehen und damit dem Investor das Leben leichter machen.“⁵³¹ Finanzanalysten gelten als glaubwürdig, weil sie eine neutrale Sicht einnehmen. Außerdem haben ihre Berichte eine psychologische Wirkung: „Wenn ein bestehender Investor liest, dass die Wertpapiere des Unternehmens gehalten oder gekauft werden sollen, dann weiß er, OK, meine Entscheidung war richtig.“⁵³²

Weiterhin nutzen die Anleger die Medien, um sich ein Bild von einem Unternehmen zu machen. Aus diesem Grund sind auch die **Wirtschaftsjournalisten** ein Multiplikator und damit in den Augen aller Befragten eine wichtige IR-Zielgruppe. Ein Finanzanalyst betont, dass für mittelständische B2B-Unternehmen vor allem Börsenbriefe relevant sein könnten. Diese Briefe berichten gerne über kleinere Unternehmen, deren Wertpapiere Potenzial für Kurssteigerungen haben, und sie werden von der Financial Community häufig als Informationsquelle genutzt.⁵³³

Ratingagenturen sind als IR-Zielgruppe für mittelständische B2B-Unternehmen laut den Antworten aus den Interviews nur von Bedeutung, wenn ein Unternehmen Anleihen emittieren möchte oder bereits am Markt platziert hat. Allerdings können die Agenturen in diesen Fällen sehr entscheidend sein, da viele Anleger nur in Wertpapiere einer bestimmten Ratingkategorie investieren. Ein IR-Manager ist der Meinung, dass die Relevanz von Ratingagenturen speziell für den Mittelstand zugenommen hat und auch in Zukunft weiter steigen wird.⁵³⁴

Anlageberater haben als Multiplikator zu den Privatanlegern zwar einen hohen Stellenwert, werden aber von den Unternehmen selten direkt angesprochen. Entsprechend den Aussagen der Gesprächspartner beziehen die Anlageberater ihre Informationen von Finanzanalysten und Wirtschaftsjournalisten.

Die Experteninterviews bestätigen damit die aus den theoretischen Untersuchungen abgeleitete Forschungsannahme: „**Wenn Multiplikatoren über ein mittelständisches B2B-Unternehmen berichten, dann wird dieses Unternehmen am Kapitalmarkt eher wahrgenommen.**“ Besonders die Bedeutung der Finanzanalysten und Wirtschaftsjournalisten als „Berichterstatter in den Kapitalmarkt“⁵³⁵ ist dabei unbestritten. Folglich empfiehlt es sich für mittelständische B2B-Unternehmen, den Kontakt zu diesen beiden Multiplikatoren-Gruppen aktiv zu suchen, um sich erfolgreich am Kapitalmarkt zu positionieren.

530) M6.

531) A3.

532) M5.

533) Vgl. A4.

534) Vgl. M1.

535) M2.

Drei der befragten Experten sind überzeugt davon, dass in der heutigen Zeit auch **Online-Finanzportale** als Zielgruppe eine sehr hohe Relevanz haben. Ein Finanzanalyst rät den Unternehmen, diese Portale regelmäßig zu beobachten, weil dort unter Umständen Gerüchte entstehen und weiterverbreitet werden. IR-Manager sollten seiner Meinung nach in den Foren allerdings nicht mitdiskutieren. Sie können aber Falschaussagen mit kurzen Statements entgegenwirken.⁵³⁶

Eine weitere interessante IR-Zielgruppe für mittelständische B2B-Unternehmen sieht ein IR-Manager in den so genannten **Family Offices**. Dabei handelt es sich um vermögende Familien wie z.B. die Quands, die über ein eigenes Vermögensmanagement verfügen. Dieses kümmert sich um die Verwaltung des Familienvermögens.⁵³⁷ Weiterhin dürfen Unternehmen, die am Kapitalmarkt aktiv sind, die eigenen **Mitarbeiter** als Zielgruppe nicht außer Acht lassen. Diese müssen zeitgleich mit der Financial Community informiert werden. „Das vergessen nur leider die meisten Unternehmen.“⁵³⁸

Die Aussagen der empirischen Untersuchung zeigen, dass die IR-Zielgruppen eng miteinander vernetzt sind und sich untereinander sehr stark austauschen. Um sich erfolgreich am Kapitalmarkt zu positionieren, ist es deshalb für mittelständische B2B-Unternehmen wichtig, keine Unterschiede innerhalb der Financial Community zu machen. Dies entspricht auch den Antworten der befragten IR-Verantwortlichen. Für sie gehört zu einer „ordentlichen IR-Arbeit“,⁵³⁹ dass alle IR-Zielgruppen gleich behandelt werden, d.h. mit identischen Informationen versorgt werden.

7.5 Instrumente der Investor Relations für mittelständische B2B-Unternehmen

Der vierte Teil der Interviews beinhaltet Fragen zu den IR-Instrumenten, die mittelständische B2B-Unternehmen nutzen können, um sich erfolgreich am Kapitalmarkt zu positionieren. Die gesetzlich vorgeschriebenen Pflichtinstrumente müssen eingesetzt werden. Dazu gehört u.a. der **Geschäftsbericht**. Über dessen Stellenwert sind sich die Experten uneinig. Drei der befragten IR-Manager sehen im Geschäftsbericht ein bedeutendes Instrument. Allerdings ist die Hälfte der Befragten aus Unternehmen und Agenturen der Meinung, dass diese Unternehmenspublikation überbewertet wird. Ihrer Erfahrung nach lesen heutzutage nur noch wenige Interessenten im Geschäftsbericht. „Der durchschnittliche Anleger beschäftigt sich fünf Minuten mit dem Bericht, mehr nicht.“⁵⁴⁰ Außerdem sind die Zahlen, die darin kommuniziert werden, schon veraltet.⁵⁴¹ Die interviewten Finanzanalysten und Wirtschaftsjournalisten sehen die Geschäftsberichterstattung mehrheitlich als wichtig an. Sie nutzen das Pflichtinstrument häufig für ausführlichere Informationen. Deshalb ist es für sie entscheidend, dass Unternehmen neben den gesetzlich vorgeschriebenen Pflichtteilen weitere Inhalte zur Verfügung stellen. Vor allem die befragten Analysten wünschen sich verfeinerte Aussagen über die Produkte, Kunden, Märkte, Wettbewerb und Strategie eines Unternehmens sowie einen Ausblick in die Zukunft. Sie benötigen für ihre eigenen Einschätzungen im Rahmen der Finanzanalyse ein Gefühl von Offenheit und Transparenz.⁵⁴² Folglich sollten die Informationen im Geschäftsbericht einfach aufnehmbar und konkret sein.⁵⁴³ Hier bestehen

536) Vgl. A4.
537) Vgl. M1.
538) M5.
539) M3.

540) M1.
541) Vgl. M5.
542) Vgl. A3.
543) Vgl. A4.

noch erhebliche Verbesserungspotenziale speziell bei den mittelständischen Unternehmen.⁵⁴⁴ Im Zusammenhang mit dem Geschäftsbericht wird in den Gesprächen auch auf die Bedeutung der **Quartalsberichte** als IR-Instrument hingewiesen. Diese sind wichtig, um „kontinuierlich auf dem Laufenden“⁵⁴⁵ zu sein.

Ein weiteres Pflichtinstrument ist die **Hauptversammlung**. Sie ist als „formale Veranstaltung“⁵⁴⁶ zwar unerlässlich, wird aber von der Mehrheit der Befragten als unbedeutend eingeschätzt. Das liegt daran, dass auf einer Hauptversammlung selten Neuigkeiten vermittelt werden. Aus diesem Grund kommen auf die jährlich stattfindende Pflichtveranstaltung überwiegend „Privatanleger, die einen Ausflug machen“⁵⁴⁷ und „ein paar Schnittchen abholen wollen“.⁵⁴⁸ Außerdem können auf der Veranstaltung keine neuen Investoren gewonnen werden.⁵⁴⁹

Um sich erfolgreich am Kapitalmarkt zu positionieren, sind für mittelständische B2B-Unternehmen nicht die gesetzlich vorgeschriebenen IR-Instrumente entscheidend, sondern die freiwilligen Instrumente. Das ist ein Ergebnis der empirischen Untersuchung. So gehören zu den bedeutendsten IR-Maßnahmen sowohl für die interviewten IR-Manager als auch für die befragten Finanzanalysten und Wirtschaftsjournalisten **Roadshows mit One-on-Ones** sowie **Investoren- und Analystenkonferenzen**. Dies sind entsprechend den Aussagen aus den Experteninterviews effektive Instrumente, um gezielt mit den wichtigsten Zielgruppen den persönlichen Kontakt zu pflegen. Gerade für die Finanzanalysten und Wirtschaftsjournalisten ist der regelmäßige Austausch mit dem Management „das A und O“⁵⁵⁰ und damit der „Schlüssel zum Erfolg“⁵⁵¹ speziell für ein mittelständisches B2B-Unternehmen. Das liegt daran, dass es dadurch verstärkt wahrgenommen wird und nicht wieder in Vergessenheit gerät.⁵⁵² Eine Anregung mehrerer Interviewpartner ist, dass mittelständische B2B-Unternehmen diesen Dialog zusätzlich am Unternehmensstandort ermöglichen. „Es hilft einem sehr weiter, wenn man vor Ort sieht, was das für ein Produkt ist, wie es hergestellt wird und wo man vielleicht auch mal die zweite Management-Ebene vorstellt und der Financial Community bekannt macht.“⁵⁵³ „Das ist immer sehr wirkungsvoll und wird geschätzt.“⁵⁵⁴ In diesem Zusammenhang wäre es weiterhin interessant, „wenn man Produkte nicht nur zeigt, wie sie produziert werden, sondern auch im Einsatz bei Kunden sieht“.⁵⁵⁵

Weiterhin wird die **Pressearbeit** von den Experten für sehr wichtig gehalten, „weil es nicht nur der IR-Arbeit hilft, sondern der Gesamtreputation des Unternehmens dient.“⁵⁵⁶

So pflegen die befragten IR-Manager permanent den Kontakt mit den Wirtschaftsjournalisten. Außerdem achten sie darauf, regelmäßig Pressemeldungen zu veröffentlichen. Allerdings sollte der Kapitalmarkt nicht mit Informationen überflutet werden, da es sonst zu einem „gewissen Abnutzungseffekt“⁵⁵⁷ kommt. Aus diesem Grund müssen die Unternehmen „ein vernünftiges Maß“⁵⁵⁸ finden. Entscheidend sind weiterhin leicht verständliche, konkrete und glaubwürdige Aussagen.⁵⁵⁹ Die Pressearbeit sollte sich jedoch nicht nur auf die Kontaktpflege und den Versand von Pressemeldungen beschränken. Wie aus den Expertenaussagen hervorgeht, muss der IR-Verantwortliche ebenso versuchen,

544) Vgl. A2.

545) J2.

546) M4.

547) M2.

548) M6.

549) Vgl. J3.

550) J2.

551) J3.

552) Vgl. ebenda.

553) M6.

554) M3.

555) A3.

556) M3.

557) A3.

558) ebenda.

559) Vgl. A2.

Interviews und Artikel zu platzieren sowie Pressekonferenzen zu veranstalten, um sich gelegentlich den Fragen der Wirtschaftsjournalisten persönlich zu stellen. Ein IR-Manager empfiehlt seinen Kollegen aus mittelständischen B2B-Unternehmen zusätzlich, die Fachpressearbeit zu nutzen. „Das hilft bestehenden und potenziellen Investoren, das Unternehmen besser zu verstehen, und letztendlich ist es auch eine Bestätigung aus der Fachwelt.“⁵⁶⁰

Einigkeit besteht bei den Interviewpartnern über den Stellenwert des **Internets**. Es gehört laut deren Aussagen zu den bedeutendsten IR-Instrumenten für mittelständische B2B-Unternehmen. In den Augen der Befragten ist es ein modernes und zukunftsfähiges Medium und „in der Regel die erste Informationsquelle, wenn sie sich für ein Unternehmen interessieren.“⁵⁶¹ Zusätzlich sind die Inhalte auf der Website schnell aktualisierbar und können mit Bildern und Effekten angereichert werden.⁵⁶² Als Kriterien für einen erfolgreichen Online-Auftritt gelten Aktualität, Vollständigkeit, Übersichtlichkeit und Verständlichkeit. Von einem Wirtschaftsjournalist kommt die Anregung, auf der Internet-Seite ein Forum einzurichten, in dem Investoren Fragen stellen und der IR-Verantwortliche diese beantwortet. Außerdem schlägt der Journalist vor, dass sich der Vorstand mit der Financial Community regelmäßig in einem Chat austauscht. „Ich weiß, das kommt bei den Anlegern sehr gut an.“⁵⁶³

Ein IR-Manager und ein Finanzanalyst empfehlen mittelständischen B2B-Unternehmen zusätzlich, auf **Investorenmessen** aufzutreten. Es ist ihrer Meinung nach ein relativ kostengünstiges IR-Instrument, um „innerhalb der Privatanleger-Szene etwas bekannter“⁵⁶⁴ zu werden. Außerdem werden auf diesen Veranstaltungen neben bestehenden Investoren vor allem potenzielle Anleger kontaktiert, „die man sonst normalerweise nicht erreicht.“⁵⁶⁵ „**Wenn mittelständische B2B-Unternehmen neben den Pflichtinstrumenten freiwillige IR-Instrumente einsetzen, dann haben sie bessere Chancen, sich am Kapitalmarkt zu positionieren.**“ Auch diese aus der Theorie abgeleitete Forschungsannahme wird durch die empirische Untersuchung verifiziert, da für die befragten Experten die freiwilligen IR-Maßnahmen eine höhere Bedeutung haben als die gesetzlich vorgeschriebenen Pflichtinstrumente. Trotzdem ist der Einsatz einzelner IR-Instrumente immer davon abhängig, welche Zielgruppen angesprochen werden.⁵⁶⁶ Ein IR-Manager und ein Finanzanalyst betonen im Zusammenhang mit den IR-Maßnahmen außerdem, wie wichtig das **Zusammenspiel der Instrumente** ist. „Sie brauchen eine regelmäßige Berichterstattung, um kontinuierlich präsent zu sein, Aufmerksamkeit auf das Unternehmen zu ziehen, die Entwicklung zu zeigen sowie um Zuverlässigkeit zu demonstrieren. Entscheidend ist aber ebenso das persönliche Gespräch. Somit sind alle Instrumente notwendig.“⁵⁶⁷ Für ein mittelständisches Unternehmen, das sich erfolgreich am Kapitalmarkt positionieren möchte, „gilt es, auf der gesamten Klaviatur zu spielen.“⁵⁶⁸

7.6 Inhalte der Investor Relations für mittelständische B2B-Unternehmen

„Die **Kapitalmarkt-Story** ist das Kernstück der Kapitalmarkt-kommunikation.“⁵⁶⁹ Diese Aussage aus dem Theorieteil wird durch die empirische Untersuchung bestätigt. Alle interviewten Experten nennen auf die Frage nach den wichtigsten Inhalten der IR

560) M5.
561) A2.
562) Vgl. M2.
563) J4.
564) A4.

565) ebenda.
566) Vgl. J2.
567) M2.
568) A3.
569) Siehe Kapitel 4.4.1.

ausschließlich Elemente der Kapitalmarkt-Story. Das sind neben den Finanzzahlen zur Bewertung eines Unternehmens vor allem die Unternehmensziele und die Strategie, um diese Ziele zu erreichen. Zusätzlich wünschen sich die IR-Zielgruppen Informationen zum Geschäftsmodell, zum Markt, zur Marktposition des Unternehmens und zur Marktentwicklung. In diesem Zusammenhang fragen Investoren immer auch nach „Alleinstellungsmerkmalen und speziellen Markteintrittsbarrieren von potenziellen Nachahmern“⁵⁷⁰ sowie „Referenzkunden“.⁵⁷¹ Entscheidend ist, dass die Kapitalmarkt-Story konstant, transparent und nachvollziehbar ist. „Die Financial Community muss nicht unbedingt die Produkte im Detail verstehen, sondern die Story.“⁵⁷² „Das ist das, wofür sich die Investoren interessieren.“⁵⁷³ Nach Ansicht eines IR-Managers soll die Kapitalmarkt-Story deshalb permanent über die IR-Instrumente vermittelt werden, damit die Financial Community diese ständig vor Augen hat.⁵⁷⁴

Von Interesse sind neben der Kapitalmarkt-Story weiterhin die **immateriellen Vermögenswerte**. Die befragten IR-Manager berichten, dass die IR-Zielgruppen sich regelmäßig über die immateriellen Vermögenswerte informieren. Aus diesem Grund wird diesen Werten im Rahmen der Kapitalmarktkommunikation eine hohe Bedeutung beigemessen. „Das ist ein Aspekt, mit dem wir die Zielgruppen überzeugen.“⁵⁷⁵ Die Finanzanalysten achten auf immaterielle Werte, weil diese Werte Auswirkungen auf die Finanzzahlen und den langfristigen Erfolg eines Unternehmens haben. Allerdings sehen die Analysten Schwierigkeiten in der Überprüfung der immateriellen Vermögenswerte. „Ich vermerke es als positiven Punkt. Da es aber schwer zu belegen ist, hat es keinen unmittelbaren Effekt.“⁵⁷⁶ Für die Wirtschaftsjournalisten spielen immaterielle Vermögenswerte eher eine untergeordnete Rolle. Trotzdem dürfen Unternehmen ihrer Meinung nach in diesem Bereich nicht negativ auffallen. „Das wirkt sich ungünstig auf das Image aus.“⁵⁷⁷ Ein Journalist ist außerdem der Auffassung, dass immaterielle Werte gut sein können, um sich als Mittelständler positiv zu differenzieren und bei den privaten Investoren „zu punkten“.⁵⁷⁸ „Für den Privatanleger kann das schon eine Bedeutung haben.“⁵⁷⁹

CSR ist ein Thema, das nach Aussagen der IR-Manager immer mehr an Relevanz gewinnt. Ein nachhaltigkeitsorientiertes Unternehmen hat am Kapitalmarkt ein positives Image und langfristig bessere Erfolgchancen. „Das ist etwas, was der Mittelstand erkennen muss.“⁵⁸⁰ Bei den Finanzanalysten sind die Ansichten zum Thema Nachhaltigkeit geteilt. Zwei von ihnen sehen in den CSR-Aktivitäten zwar einen Einfluss auf die Unternehmensreputation, interessieren sich aber nicht dafür. Die anderen beiden befragten Analysten achten auf Nachhaltigkeits-Aspekte und sind der Überzeugung, dass künftig jedes Unternehmen über sein CSR-Engagement berichten sollte. „Wenn man am Kapitalmarkt aktiv ist, dann wird man von Analysten immer mehr danach gefragt.“⁵⁸¹ Die interviewten Wirtschaftsjournalisten sind sich in ihren Antworten überwiegend einig, dass sich CSR-Aktivitäten langfristig positiv auf das Unternehmensimage auswirken und „es durchaus sinnvoll ist, das Nachhaltigkeitsengagement zu kommunizieren“.⁵⁸² Entscheidend für sie ist jedoch, dass ein Unternehmen in diesem Bereich „nicht in die Negativschlagzeilen kommt“.⁵⁸³

570) M5.

571) J3.

572) M2.

573) A2.

574) Vgl. M5.

575) M4.

576) A4.

577) J4.

578) J2.

579) ebenda.

580) M1.

581) A2.

582) J4.

583) J1.

Das gilt auch für die **Corporate Governance** Grundsätze. „Der Kapitalmarkt erwartet heute, dass da bestimmte Regeln eingehalten werden.“⁵⁸⁴ Deshalb haben für alle befragten IR-Manager diese Corporate Governance Grundsätze eine sehr hohe Bedeutung. „Sie stehen für Transparenz in der Unternehmensführung, und das hat etwas mit Glaubwürdigkeit zu tun. [...] Sobald Kommunikation nur ein Hauch von Unglaubwürdigkeit erhält, ist es schwer, diesen Vertrauensverlust wieder aufzufangen. Und in einer Welt, in der die Menschen sehr kritisch [...] die Unternehmen beobachten, wollen sie wissen, was da eigentlich passiert.“⁵⁸⁵ Die Finanzanalysten und Wirtschaftsjournalisten legen Wert darauf, dass allgemein gültige Spielregeln im Rahmen der Corporate Governance von den Unternehmen beachtet werden. Sie sehen diese als „eine Selbstverständlichkeit“⁵⁸⁶ an. Ein Analyst betont in diesem Zusammenhang, dass die formale Bekenntnis zu den Grundsätzen allerdings „irrelevant“⁵⁸⁷ ist, wenn das Unternehmen nicht tatsächlich offen kommuniziert.⁵⁸⁸

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass nichtfinanzielle Kommunikationsinhalte im Rahmen der Kapitalmarkt-Story für die Interviewpartner eine große Rolle spielen. Von Interesse in der Kapitalmarktkommunikation sind auch überwiegend die immateriellen Vermögenswerte, die CSR-Aktivitäten der Unternehmen und die Einhaltung bestimmter Corporate Governance Grundsätze. Damit bekräftigt die empirische Untersuchung die vierte Forschungsannahme: **„Wenn ein mittelständischen B2B-Unternehmen glaubwürdig über nichtfinanzielle Kommunikationsinhalte berichtet, dann hat dies einen positiven Einfluss auf die Positionierung des Unternehmens am Kapitalmarkt.“** Mittelständische B2B-Unternehmen sollten deshalb für eine erfolgreiche Positionierung am Kapitalmarkt ihre qualitativen Merkmale⁵⁸⁹ im Rahmen der Kapitalmarktkommunikation publik machen.

7.7 Organisatorische Verankerung der Investor Relations in mittelständischen B2B-Unternehmen

In der Frage, wie die IR-Abteilung von mittelständischen B2B-Unternehmen in der Hierarchie des Unternehmens idealerweise verankert sein müsste, um sich erfolgreich am Kapitalmarkt zu positionieren, sind sich die Befragten einig: IR soll als eigenständige Abteilung direkt der Unternehmensführung unterstellt sein. Ein IR-Manager muss entsprechend den Expertenmeinungen kontinuierlich in Kontakt mit dem Management sein und sehr schnell alle relevanten Unternehmensinformationen erhalten. Nur so kann „eine IR-Abteilung auch effektiv arbeiten“.⁵⁹⁰ „Ich finde, dass die IR-Abteilung gut informiert sein soll, und eine IR-Abteilung kann nur dann gut informiert sein, wenn sie ihre Informationen direkt vom Vorstand bekommt.“⁵⁹¹ Demzufolge weiß ein IR-Manager immer „was läuft“⁵⁹² und ist in der Lage, „entsprechende Fragen“⁵⁹³ der Financial Community zeitnah zu beantworten. Der regelmäßige Kontakt eines IR-Verantwortlichen zum Management ist außerdem wichtig, um zu begreifen, „wie das Unternehmen tickt“,⁵⁹⁴ um die Kapitalmarkt-Story zu verstehen und zu erzählen.⁵⁹⁵ Das sind wesentliche

584) A1.

585) M2.

586) J3.

587) A4.

588) Vgl. ebenda.

589) Siehe Kapitel 3.1.2.

590) J4.

591) J2.

592) A3.

593) ebenda.

594) M2.

595) Vgl. ebenda.

Voraussetzungen für ein glaubwürdiges Auftreten am Kapitalmarkt⁵⁹⁶ und um als Ansprechpartner bei den IR-Zielgruppen akzeptiert zu werden.⁵⁹⁷ Einem IR-Manager wird es nur schwer verziehen, wenn er gegenüber seinen Zielgruppen schlecht oder falsch kommuniziert.⁵⁹⁸ Diese Aussage eines Finanzanalysten ist ein weiterer Beleg dafür, dass der direkte Zugang zum Management und die hohe hierarchische Einordnung unmittelbar unterhalb der Unternehmensführung für einen IR-Verantwortlichen sehr wichtig sind. „Also wenn sie als Mittelständler eine IR-Abteilung in der zweiten Reihe aufhängen, dann können sie sich die IR-Abteilung gleich sparen.“⁵⁹⁹

Mit den Antworten aus den Experteninterviews bestätigt sich die fünfte Forschungsannahme: **„Je höher die IR in der Unternehmensführung eingegliedert ist, desto größer ist die Akzeptanz des Unternehmens am Kapitalmarkt.“** In diesem Zusammenhang fordern zwei IR-Manager außerdem eine enge Zusammenarbeit der IR mit der Public Relations Abteilung. „Es gibt nicht Public Relations oder Investor Relations. Public Relations ist Bestandteil der Investor Relations und Investor Relations ist Bestandteil von Public Relations. Also es ist nicht wirklich voneinander zu trennen.“⁶⁰⁰ „Diese zwei Themen gehören ganz eng zusammen [...] und davon profitieren beide Bereiche.“⁶⁰¹ Für die Glaubwürdigkeit eines Unternehmens am Kapitalmarkt sollten die Aussagen der Unternehmensführung, der IR und Public Relations jederzeit übereinstimmen. Die so genannte **One-Voice-Policy** wird vom Großteil der Interviewpartner mehrfach gefordert.

7.8 Anforderungen an die Unternehmensführung und IR-Verantwortlichen in mittelständischen B2B-Unternehmen

Der Zugang zum Management ist aber nicht nur für den IR-Verantwortlichen von Bedeutung. Auch die IR-Zielgruppen wünschen sich gelegentlich den direkten Austausch mit der Unternehmensführung. Für alle befragten Analysten hat dieser Kontakt einen hohen Stellenwert. „Als Finanzanalyst möchte ich mit dem Vorstand sprechen können.“⁶⁰² Die Antworten der interviewten Wirtschaftsjournalisten sind ähnlich. „Es ist wichtig, dass man aus erster Hand Informationen erlangt.“⁶⁰³ „Das ist halt auch zitierfähig“⁶⁰⁴ und damit sind die Artikel für die Leser glaubwürdiger.⁶⁰⁵ „Ich weiß, dass es für viele Investoren, die in mittelständische Unternehmen investieren, unerlässlich ist, mit dem Management zu sprechen. [...] Das ist dann oft der letzte und ausschlaggebende Faktor, ob sie investieren oder nicht.“⁶⁰⁶ Diese Aussage eines Wirtschaftsjournalisten wird von einem Finanzanalysten bekräftigt. „Der Zugang zum Management ist der entscheidende Punkt für einen Investor. Zahlen sind geduldig. Am Ende vertraut er dem Management und investiert sein Geld mit Blick auf das Vertrauen, das er in handelnde Personen an der Spitze setzt. Denen guckt er in die Augen, denen glaubt er oder glaubt er nicht.“⁶⁰⁷

Aus diesem Grund ist es für die Unternehmensführung wichtig, ein gewisses „Verständnis für den Kapitalmarkt“⁶⁰⁸ zu entwickeln, sich Zeit für IR-Tätigkeiten zu nehmen und diese „als festen Bestandteil“⁶⁰⁹ ihrer täglichen Arbeit zu verstehen. Nur so kann sich ein

596) Vgl. M4.

597) Vgl. M1.

598) Vgl. A3.

599) M1.

600) M5.

601) M2.

602) A4.

603) J1.

604) J2.

605) Vgl. J4.

606) J3.

607) A3.

608) M1.

609) M5.

mittelständisches B2B-Unternehmen erfolgreich am Kapitalmarkt positionieren. Ein IR-Manager sieht den Vorstand als „Außenminister des Unternehmens“.⁶¹⁰ Dafür sollte er kommunikativ sein und auf die Financial Community zugehen können. Entsprechend den Expertenmeinungen muss das Management darüber hinaus erfahren, kompetent, zuverlässig, glaubwürdig und offen sein. Speziell in der geforderten Offenheit sieht ein Wirtschaftsjournalist bei mittelständischen B2B-Unternehmen noch erhebliche Defizite. „Die neigen eher zur Geheimhaltung als zur Transparenz.“⁶¹¹

Die IR-Zielgruppen fordern von den mittelständischen B2B-Unternehmen außerdem „einen festen Ansprechpartner für Investor Relations. Aber dem ist leider nicht immer so“.⁶¹² Die Ansprüche, die von Seiten der Experten an diesen IR-Manager gestellt werden, sind sehr unterschiedlich. Er muss das Unternehmen und die entsprechende Branche verstehen, braucht ein Verständnis für die Finanzzahlen und die Belange des Kapitalmarktes. „Er sollte sich in seine Zielgruppen hineindenken können.“⁶¹³ Weiterhin benötigen IR-Verantwortliche laut den Interviewaussagen kommunikative Fähigkeiten und ein gewisses Organisationstalent. Die Aufgaben im IR-Bereich gelten als vielseitig, und deshalb zählen „eine breite fachliche Ausbildung und Erfahrung“,⁶¹⁴ Belastbarkeit, Flexibilität und Zuverlässigkeit für einen IR-Mitarbeiter zu den weiteren unverzichtbaren Voraussetzungen für seine Arbeit. Darüber hinaus erwarten die befragten Finanzanalysten und Wirtschaftsjournalisten eine „gute Erreichbarkeit und zeitnahe Reaktionen.“⁶¹⁵ „Die Financial Community will sich gut betreut fühlen“,⁶¹⁶ berichtet ein IR-Manager. Zusammengefasst sind das „sehr hohe Anforderungen, die kann man kaum erfüllen“.⁶¹⁷ Darum beklagt einer der IR-Verantwortlichen die Schwierigkeit, qualifiziertes Personal zu finden.⁶¹⁸

Kompetente IR-Mitarbeiter gehören aber zu den entscheidenden Bedingungen für ein mittelständisches B2B-Unternehmen, um sich erfolgreich am Kapitalmarkt zu positionieren. Sie müssen eine **aktive IR-Arbeit** betreiben und über die gesetzlichen Pflichten hinaus informieren. Das wird in der empirischen Untersuchung deutlich, denn diese so genannte „push-getriebene IR“⁶¹⁹ wird wiederholt von den Experten gefordert. „Je aktiver die IR-Arbeit gestaltet ist, desto besser.“⁶²⁰ „Also nicht daheim im Kämmerchen sitzen und warten, bis vielleicht mal jemand anruft [...] sondern man muss raus an den Kapitalmarkt [...]. Man kämpft mit vielen anderen Unternehmen um das Interesse der Investoren, und da muss man sich einfach zeigen. Man muss da einfach von sich aus viel tun und noch mehr tun als einige jetzt bereits machen.“⁶²¹

7.9 Zukunftsaussichten mittelständischer B2B-Unternehmen am Kapitalmarkt

Entsprechend den Antworten der Finanzanalysten und Wirtschaftsjournalisten wird die Bedeutung von IR für mittelständische B2B-Unternehmen zunehmen. Sie begründen diese Entwicklung mit der Tatsache, dass der „Zugang zu Krediten tendenziell schwieriger zu sein scheint“.⁶²² Damit müssen sich viele Mittelständler über den Kapitalmarkt finanzieren.⁶²³ Wenn mehr Unternehmen diesen Weg der Finanzierung wählen, gibt es

610) M1.
611) J1.
612) J3.
613) A3.
614) M4.
615) J2.
616) M1.

617) M6.
618) Vgl. M1.
619) M6.
620) J4.
621) M6.
622) A3.
623) Vgl. A2.

einen härteren Konkurrenzkampf um die Gunst der IR-Zielgruppen. Somit fordert ein Finanzanalyst von mittelständischen B2B-Unternehmen eine professionelle IR-Arbeit, um sich positiv vom Wettbewerb differenzieren zu können.⁶²⁴ Ein Analyst rechnet gleichzeitig mit steigenden Ansprüchen der Financial Community an die Kapitalmarktkommunikation. Deshalb muss seiner Aussage nach „das Know-how gerade bei mittelständischen IR-Verantwortlichen deutlich gestärkt werden“.⁶²⁵ Dazu gehört auch, dass der IR-Arbeit im Unternehmen ein höherer Stellenwert eingeräumt wird.⁶²⁶

Die Meinung, dass in den nächsten Jahren wesentlich mehr Mittelständler den Kapitalmarkt als Finanzierungsmöglichkeit nutzen, wird ebenfalls von einem IR-Verantwortlichen vertreten. Er befürwortet das, weil er in Deutschland im Vergleich zu anderen Ländern einen erheblichen Nachholbedarf und damit gleichzeitig einen Finanzierungsnachteil sieht.⁶²⁷ Die Unternehmen sollten sich aber bewusst sein, dass die IR-Arbeit mit dem Börsengang bzw. der Platzierung von Anleihen nicht abgeschlossen ist, „sondern dann fängt das eigentlich erst richtig an“.⁶²⁸ Dieser IR-Verantwortliche beobachtet außerdem, dass IR bei Mittelständlern in den letzten Jahren zu „stiefmütterlich“⁶²⁹ behandelt wurde, d.h. dass „nicht unbedingt IR-Fachleute zum Einsatz kommen, die man eigentlich bräuchte. [...] Da werden viele Chancen einfach vertan“.⁶³⁰ Deshalb appelliert ein Kollege an die mittelständischen B2B-Unternehmen, das Thema IR ernst zu nehmen.⁶³¹

Für die Zukunft erwartet die Mehrheit der Interviewpartner weiterhin strengere Rahmenbedingungen für IR. Zusätzlich gewinnen die Themen CSR und Corporate Governance entsprechend den Expertenmeinungen an Relevanz. Dabei werden die Inhalte oft von den großen Unternehmen vorgegeben. Mittelständische B2B-Unternehmen können diese Trends frühzeitig erkennen und annehmen,⁶³² um sich am Kapitalmarkt erfolgreich zu positionieren. Weiterhin sieht ein Wirtschaftsjournalist, dass das „Internet stark an Bedeutung gewinnt“.⁶³³ Dieser Entwicklung dürfen sich die Mittelständler seiner Meinung nach nicht verschließen, um am Kapitalmarkt Erfolg zu haben.

Die Befragungen haben gezeigt, dass mittelständische B2B-Unternehmen mit einer entsprechenden IR-Arbeit durchaus Chancen haben, sich erfolgreich am Kapitalmarkt zu positionieren und sich diesem gegenüber aufgeschlossen zeigen sollten. In diesem Zusammenhang darf eine generelle Anregung von einem IR-Verantwortlichen für alle mittelständischen B2B-Unternehmen nicht unerwähnt bleiben. „Seid stolz, dass ihr Mittelständler seid, zeigt das. Arbeitet die Vorteile des Mittelstandes heraus, die sich auch für Investoren ergeben.“⁶³⁴

624) Vgl. A3.

625) A1.

626) Vgl. M6.

627) Vgl. M1.

628) ebenda.

629) ebenda.

630) ebenda.

631) Vgl. M4.

632) Vgl. A1.

633) J4.

634) M4.

8 Zusammenfassung und Ausblick

Der Zugang zu Finanzierungsmitteln ist von existenzieller Bedeutung für alle Unternehmen. Mittelständische B2B-Unternehmen nutzen dabei zunehmend den Kapitalmarkt als Finanzierungsquelle. Gerade von mittelständischen B2B-Unternehmen, die am Markt eher unbekannt sind, erfordert es eine aktive Kapitalmarktkommunikation, damit sie sich im Wettbewerb um Kapital aus der Vielzahl von Unternehmen hervorheben und den gestiegenen Ansprüchen der Investoren gerecht werden.

Die Theorie liefert wichtige Hinweise, wie diese IR-Arbeit aussehen könnte. So lassen sich verschiedene Forschungsannahmen ableiten, die im Rahmen der empirischen Untersuchung in Hypothesen überführt werden.

F1: *Wenn ein mittelständisches B2B-Unternehmen die Kommunikationsgrundsätze beachtet, dann werden die IR-Ziele des Unternehmens eher erreicht.*

Sämtliche Interviewpartner bestätigen, dass die IR-Ziele nur erreicht werden, wenn Unternehmen die Kommunikationsgrundsätze beachten. Damit bewahrheitet sich die erste Forschungsannahme und gilt als Hypothese.

F2: *Wenn Multiplikatoren über ein mittelständisches B2B-Unternehmen berichten, dann wird dieses Unternehmen am Kapitalmarkt eher wahrgenommen.*

Um bei den Investoren Aufmerksamkeit zu wecken und am Kapitalmarkt Bekanntheit zu erlangen, spielen laut Expertenaussagen die Multiplikatoren als „Berichterstatter in den Kapitalmarkt“⁶³⁵ eine entscheidende Rolle. Die Berichte der Multiplikatoren gelten als glaubwürdige Informationsquelle und sind häufig die Grundlage zur Entscheidungsfindung. Deshalb haben Unternehmen, über die regelmäßig berichtet wird, bessere Chancen, am Kapitalmarkt wahrgenommen zu werden. Auch diese Forschungsannahme wird somit als Hypothese bestätigt.

F3: *Wenn mittelständische B2B-Unternehmen neben den Pflichtinstrumenten freiwillige IR-Instrumente einsetzen, dann haben sie bessere Chancen, sich am Kapitalmarkt zu positionieren.*

Für die befragten Experten haben freiwillige IR-Instrumente eine höhere Bedeutung als die gesetzlich vorgeschriebenen Pflichtinstrumente. So gehören zu den wichtigsten IR-Maßnahmen vor allem Roadshows mit One-on-Ones und Investoren- und Analystenkonferenzen. Die dritte Forschungsannahme kann damit in eine Hypothese überführt werden.

F4: *Wenn ein mittelständisches B2B-Unternehmen glaubwürdig über nicht-finanzielle Kommunikationsinhalte berichtet, dann hat dies einen positiven Einfluss auf die Positionierung des Unternehmens am Kapitalmarkt.*

Auch diese Forschungsannahme wird im Rahmen der empirischen Untersuchung als Hypothese bestätigt, da in den Gesprächen hauptsächlich nichtfinanzielle Elemente der Kapitalmarkt-Story als bedeutende IR-Inhalte genannt werden.

F5: *Je höher die IR in der Unternehmensorganisation eingegliedert ist, desto größer ist die Akzeptanz des Unternehmens am Kapitalmarkt.*

Auf die Frage nach der organisatorischen Verankerung der IR sind sich die Befragten einig: IR soll als eigenständige Abteilung direkt der Unternehmensführung unterstellt sein. Das ist laut Aussagen der Experten eine wesentliche Voraussetzung für die Glaubwürdigkeit und Akzeptanz eines Unternehmens am Kapitalmarkt. Somit wird die fünfte Forschungsannahme in eine Hypothese überführt.

Die empirische Untersuchung macht gleichzeitig deutlich, dass das Bewusstsein für die Notwendigkeit von IR bei einigen Unternehmen allerdings noch nicht angekommen ist. Deshalb müssen diese mittelständischen B2B-Unternehmen in einem ersten Schritt die erforderlichen Strukturen für IR aufbauen. Nur für Unternehmen, die diese Voraussetzung erfüllen, stellt sich die zentrale Forschungsfrage:

Wie kann IR bei mittelständischen B2B-Unternehmen gestaltet werden, um diese erfolgreich am Kapitalmarkt zu positionieren?

Diese Frage kann nach der Bestätigung sämtlicher Forschungsannahmen wie folgt beantwortet werden:

Wichtig ist es, dass sich die Kommunikationsgrundsätze in der Gestaltung der IR-Arbeit widerspiegeln. Dazu gehören vor allem Glaubwürdigkeit, Kontinuität und Transparenz, um eine vertrauensvolle Beziehung zu den IR-Zielgruppen zu pflegen.

Bei den IR-Zielgruppen sollten die Unternehmen eine ausgeglichene Investorenstruktur anstreben, d.h. sowohl private Investoren als auch institutionelle Investoren ansprechen. Für mittelständische B2B-Unternehmen sind Privatanleger in der Nähe des Unternehmensstandortes wichtige Adressaten, da bei ihnen eine regional bedingte Loyalität besteht. Außerdem empfehlen sich Anleger, die gezielt in Wertpapiere von Mittelständlern investieren bzw. in den entsprechenden Branchen aktiv sind. Um die Investoren zu erreichen, spielen die Multiplikatoren als IR-Zielgruppe eine entscheidende Rolle. Insbesondere durch die Berichte der Finanzanalysten und Wirtschaftsjournalisten können mittelständische B2B-Unternehmen am Kapitalmarkt bekannt werden. Die Investoren nutzen die Berichterstattung der Multiplikatoren außerdem als Entscheidungshilfe.

Um die IR-Zielgruppen anzusprechen, stehen verschiedene Instrumente zur Verfügung. Bei den gesetzlich vorgeschriebenen Pflichtinstrumenten sind der jährliche Geschäftsbericht und die Quartalsberichte wichtige Informationsmedien. Diese IR-Maßnahmen erfordern allerdings über die Pflichtteile hinausgehende Inhalte. Für mittelständische B2B-Unternehmen sind aber nicht die gesetzlich vorgeschriebenen IR-Instrumente entscheidend, sondern die freiwilligen Maßnahmen. Besonders wirkungsvoll erscheinen dabei die persönlichen Instrumente, bei denen ein direkter Kontakt zwischen Unternehmen und IR-Zielgruppen zustande kommt. Mittelständische B2B-Unternehmen sollten diesen Dialog nicht nur auf externen Konferenzen, sondern auch am Unternehmensstandort ermöglichen, um die technischen Produkte fassbar und begreifbar zu machen. Mit dem Einsatz einzelner IR-Instrumente kann sich ein Unternehmen dennoch nicht am Kapitalmarkt positionieren. Vielmehr müssen die Instrumente optimal aufeinander abgestimmt sein und kontinuierlich zum Einsatz kommen.

Zentraler Inhalt der IR-Instrumente ist die Kapitalmarkt-Story. Mittelständische B2B-Unternehmen, die sich auf ihre Kernkompetenzen konzentrieren und in Nischenmärkten eine Spezialistenposition einnehmen, sind für die IR-Zielgruppen besonders interessant, da sie als ertragsstark gelten und ausgezeichnete Wachstumschancen haben. Außerdem verfügen mittelständische B2B-Unternehmen über weitere qualitative Merkmale, die oftmals in den immateriellen Vermögenswerten und CSR-Aktivitäten eines Unternehmens zum Ausdruck kommen. Auch damit können sie sich positiv am Kapitalmarkt differenzieren und zur Imageverbesserung beitragen. In den Corporate Governance Regeln spiegelt sich der Kommunikationsgrundsatz der Transparenz wider. Deshalb sollten Unternehmen diese Spielregeln auf jeden Fall beachten, um sich erfolgreich am Kapitalmarkt zu positionieren.

Für eine glaubwürdige Kapitalmarktcommunication und Akzeptanz bei den IR-Zielgruppen empfiehlt es sich, die IR-Abteilung als eigenständige Abteilung direkt der Unternehmensführung zu unterstellen. Außerdem wünschen sich die Investoren und Multiplikatoren gelegentlich den direkten Austausch mit dem Management. Hier sollten mittelständische B2B-Unternehmen mit ihren flachen Hierarchien eine weitere Stärke nutzen, indem sie diesen Wünschen nachkommen. Durch die mittelständischen Strukturen können IR-Verantwortliche außerdem flexibel und kurzfristig auf die Anfragen der Financial Community reagieren.

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass mittelständische B2B-Unternehmen am Kapitalmarkt nicht chancenlos sind. Wenn sie ihre Stärken im Rahmen einer professionellen und transparenten IR-Arbeit voll ausspielen, können sie sich positiv vom Wettbewerb abgrenzen und im harten Konkurrenzkampf um die Gunst der IR-Zielgruppen bestehen. Dazu ist es aber gleichzeitig entscheidend, die Entwicklungen am Kapitalmarkt im Blick zu behalten. Nur so haben sie die Möglichkeit, frühzeitig auf Veränderungen zu reagieren und eine gewisse Vorreiterrolle einzunehmen. Als Beispiel sei die wachsende Bedeutung des Internets genannt. Ein wichtiges Stichwort hierbei ist Social Media. IR-Abteilungen von mittelständischen B2B-Unternehmen sind gut beraten, sich zumindest über die Aktivitäten auf diesen sozialen Netzwerken zu informieren. Möglicherweise bieten sich hier weitere Chancen für die Kapitalmarktcommunication. Dafür wären zusätzliche Überprüfungen notwendig, die im Rahmen dieser Arbeit nicht geleistet werden konnten. Die vorliegende Master Thesis versteht sich lediglich als Grundlagenarbeit zum Thema Investor Relations bei mittelständischen B2B-Unternehmen. Sie soll diesen Unternehmen die Notwendigkeit einer aktiven IR-Arbeit verdeutlichen und Anregungen für eine erfolgreiche Kapitalmarktcommunication geben. Um den tatsächlichen Erfolg zu messen, existieren zahlreiche Ansätze und Methoden. In ergänzenden Untersuchungen wäre es interessant, die Kommunikationswirkungen einzelner IR-Instrumente zu erfassen und auszuwerten sowie den IR-Zielen gegenüberzustellen. Auch die Wirkungen verschiedener IR-Inhalte könnten überprüft werden. Dazu ist eine Erweiterung der Interviewpartner auf Privatinvestoren und institutionelle Investoren sicher sehr aufschlussreich. Für sämtliche weiteren Forschungen sollten nicht nur qualitative Methoden angewandt werden, sondern auch eine quantitative Überprüfung folgen.

9 Literaturverzeichnis

- Achleitner, Ann-Kristin/Bassen, Alexander/Pietzsch, Luisa:* Kapitalmarktcommunication von Wachstumsunternehmen. Kriterien zur effizienten Ansprache von Finanzanalysten, Stuttgart, 2001
- Ablers, Sabine:* Die organisatorische Einbindung von Investor Relations in das Unternehmen, in: DIRK e.V. (Hrsg.): Investor Relations. Professionelle Kapitalmarktcommunication, Wiesbaden, 2000, S. 29–34
- Abrweiler, Sonja/Börner, Christoph J.:* Neue Finanzierungswege für den Mittelstand: Ausgangssituation, Notwendigkeit und Instrumente, in: Kienbaum, Jochen/Börner, Christoph J. (Hrsg.): Neue Finanzierungswege für den Mittelstand. Von der Notwendigkeit zu den Gestaltungsformen, Wiesbaden, 2003, S. 5–73
- Albrecht, Thomas:* Die Anforderungen von Buy-side-Analysten, in: Ebel, Bernhard/Hofer, Markus B. (Hrsg.): Investor Marketing. Aktionäre erfolgreich gewinnen, Investoren langfristig binden, Börsenkurse nachhaltig steigern, Wiesbaden, 2003, S. 95–113
- Arbeitskreis „Immaterielle Werte im Rechnungswesen“ der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft:* Erfassung immaterieller Werte in der Unternehmensberichterstattung vor dem Hintergrund handelsrechtlicher Rechnungslegungsnormen, in: Horváth, Péter/Möller, Klaus (Hrsg.): Intangibles in der Unternehmenssteuerung. Strategien und Instrumente zur Wertsteigerung des immateriellen Kapitals, München, 2004, S. 221–250
- Aßländer, Michael S./Schenkel, Markus:* Vom Guten, vom Schönen und vom Baren: Wie praktikabel ist Ethik als Fondskriterium?, in: Ulshöfer, Gotlind/Bonnet, Gesine (Hrsg.): Corporate Social Responsibility auf dem Finanzmarkt, Wiesbaden, 2009, S. 45–63
- Baaken, Thomas:* Business-to-Business-Kommunikation. Neue Entwicklungen im B2B-Marketing, Münster, 2002
- Bartscherer, Markus:* Investor Relations in Versicherungsunternehmen (-konzernen), Karlsruhe, 2004
- Baxmann, Ulf G.:* Grundsätzliche Implikationen aus Basel II für die Finanzierung und Investor Relations-Politik von kleinen und mittleren Unternehmen (KMU), in: Merz, Joachim/Wagner, Joachim (Hrsg.): Perspektiven der Mittelstandsforschung. Ökonomische Analysen zu Selbständigkeit, Freien Berufen und KMU, Münster, 2004, S. 433–452
- Bebrenwaldt, Udo:* Wertschöpfung auf dem Prüfstand: Der Anspruch der institutionellen Investoren an die Investor-Relations-Arbeit, in: Achleitner, Ann-Kristin/Bassen, Alexander (Hrsg.): Investor Relations am Neuen Markt. Zielgruppen, Instrumente, rechtliche Rahmenbedingungen und Kommunikationsinhalte, Stuttgart, 2001, S. 421–434
- Berblinger, Jürgen:* Die Bedeutung von Ratings für Investor Relations – Ratings als gemeinsame Sprache internationaler Anleiheinvestoren, in: Kirchhoff, Klaus Rainer/Piwinger, Manfred (Hrsg.): Praxishandbuch Investor Relations. Effiziente Kommunikation zwischen Unternehmen und Kapitalmarkt, Neuwied/Kriftel, 2001, S. 165–167
- Biedermann, Achim:* Die Hauptversammlung – Kür, Pflicht oder Qual?, in: DIRK e.V. (Hrsg.): Investor Relations. Professionelle Kapitalmarktcommunication, Wiesbaden, 2004, S. 201–224
- Blättchen, Wolfgang:* Bondm. „Missing Link“ für mittelständische Anleiheemittenten, in: GoingPublic Magazin, Juli 2010, S. 32–33
- Böckling, Michael:* Die Bedeutung des lokalen Umfelds für Investor Relations, in: DIRK e.V. (Hrsg.): Investor Relations. Professionelle Kapitalmarktcommunication, Wiesbaden, 2000, S. 287–294
- Borghoff, Volker:* Investor Relations aus Sicht eines Finanzanalysten, in: Kirchhoff, Klaus Rainer/Piwinger, Manfred (Hrsg.): Praxishandbuch Investor Relations. Das Standardwerk der Finanzkommunikation, Wiesbaden, 2005, S. 385–392

- Bortz, Jürgen/Döring, Nicola:* Forschungsmethoden und Evaluation für Sozialwissenschaftler, 2. Aufl., Berlin/Heidelberg/New York, 1995
- Brammer, Ralf P.:* Corporate Governance als Element wertorientierter Unternehmensführung, in: Kirchhoff, Klaus Rainer/ Piwinger, Manfred (Hrsg.): Praxishandbuch Investor Relations. Effiziente Kommunikation zwischen Unternehmen und Kapitalmarkt, Neuwied/Kriftel, 2001, S. 96–105
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht:* Emittentenleitfaden, Frankfurt (Main)/Bonn, 2009
- Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie:* Mittelstand: Leistung durch Vielfalt, Berlin, 2009
- Chittka, Jörg:* Investor Relations in kleineren Technologie-Unternehmen, in: DIRK e.V. (Hrsg.): Investor Relations. Professionelle Kapitalmarkt-kommunikation, Wiesbaden, 2004, S. 683–694
- Daum, Jürgen H.:* Transparenzproblem Intangible Assets: Intellectual Capital Statement und der Neuentwurf eines Frameworks für Unternehmenssteuerung und externes Reporting, in: Horváth, Péter/Möller, Klaus (Hrsg.): Intangibles in der Unternehmenssteuerung. Strategien und Instrumente zur Wertsteigerung des immateriellen Kapitals, München, 2004, S. 45–81
- Deter, Henryk/Wiehle, Ulrich:* Roadshows und One-on-Ones, in: DIRK e.V. (Hrsg.): Investor Relations. Professionelle Kapitalmarkt-kommunikation, Wiesbaden, 2004, S. 173–183
- Diehl, Ulrike:* Investmentanalysten, in: Achleitner, Ann-Kristin/Bassen, Alexander (Hrsg.): Investor Relations am Neuen Markt. Zielgruppen, Instrumente, rechtliche Rahmenbedingungen und Kommunikationsinhalte, Stuttgart, 2001, S. 397–420
- Diehl, Ulrike/Loistl, Otto/Rehkugler, Heinz:* Effiziente Kapitalmarkt-kommunikation, Stuttgart, 1998
- Drill, Michael:* Investor Relations. Funktion, Instrumentarium und Management der Beziehungspflege zwischen schweizerischen Publikums-Aktiengesellschaften und ihren Investoren, Bern/Stuttgart/Wien, 1995
- Droste, Heinz W.:* Praktiker-Handbuch Investor Relations. Mit IPO-Kommunikations-Kalender für die erfolgreiche Börsenpräsenz, Stuttgart, 2001
- Dürr, Michael:* Investor Relations. Handbuch für Finanzmarketing und Unternehmenskommunikation, 2. Aufl., München/Wien, 1995
- DVFA:* Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management, online abrufbar unter: http://www.dfva.de/die_dvfa/dok/35290.php, Abrufdatum: 26.11.2009
- DVFA:* DVFA-Grundsätze für Effektive Finanzkommunikation, Dreieich, 2008
- DVFA:* Jahresbericht 2001, Dreieich, 2001
- Ebster, Claus/Stalzer, Lieselotte:* Wissenschaftliches Arbeiten für Wirtschafts- und Sozialwissenschaftler, 3. Aufl., Wien, 2008
- Eccles, Robert G. et al.:* Die ValueReporting Revolution. Neue Wege in der kapitalmarkt-orientierten Unternehmensberichterstattung, Weinheim, 2002
- Edvinsson, Leif/Kvikas Mart:* New Perspectives of Leadership for Value Creation, in: Horváth, Péter/Möller, Klaus (Hrsg.): Intangibles in der Unternehmenssteuerung. Strategien und Instrumente zur Wertsteigerung des immateriellen Kapitals, München, 2004, S. 15–30
- Edvinsson, Leif/Malone, Michael S.:* Intellectual Capital. Realizing your Company's true Value by Finding its Hidden Brainpower, New York, 1997
- European Commission:* Putting Small Businesses First. Europe is good for SMEs, SMEs are good for Europe, Brussels, 2008
- Everling, Oliver:* Ratingagenturen, in: DIRK e.V. (Hrsg.): Investor Relations. Professionelle Kapitalmarkt-kommunikation, Wiesbaden, 2004, S. 325–348
- Fard-Yazdani, Daniel:* Die Internetseiten als IR-Instrument einer guten Corporate Governance, in: Sommer, Heike K. (Hrsg.): Being public. Aktiengesellschaft; Neue Medien; Investor Relations; Corporate Governance, Heidelberg, 2002, S. 77–97
- Fieseler, Christian:* Die Kommunikation von Nachhaltigkeit. Gesellschaftliche Verantwortung als Inhalt der Kapitalmarkt-kommunikation, Wiesbaden, 2008

- Fischbach, Christina/Mack, Julia:* Mittelstands-kommunikation, Konstanz, 2008
- Flick, Uwe:* Qualitative Sozialforschung. Eine Einführung, 6. Aufl., Reinbek bei Hamburg, 2002
- Forthmann, Jörg:* Nachhaltigkeit ist Pflicht. CSR-Aktivitäten boomen, geraten angesichts der Krise jedoch unter Druck, in: *GoingPublic Magazin*, Juni 2009, S. 54–55
- Frank, Ralf:* Zielgruppen der Investor Relations – Finanzanalysten: Wie denkt der Analyst?, in: DIRK e.V. (Hrsg.): *Investor Relations. Professionelle Kapitalmarktkommunikation*, Wiesbaden, 2004, S. 301–323
- Gaulke, Jürgen:* Investor Relations im Internet, in: DIRK e.V. (Hrsg.): *Investor Relations. Professionelle Kapitalmarktkommunikation*, Wiesbaden, 2004, S. 145–172
- Gazdar, Kaevan:* *Reporting Nonfinancials*, West Sussex, 2007
- Gazdar, Kaevan/Kirchhoff, Klaus Rainer:* Geschäftsbericht ohne Fehl und Tadel, 2. Aufl., Neuwied/Kriftel, 2001
- Gazdar, Kaevan/Piwinger, Manfred:* Protokoll und Präsentation – Rollen des Geschäftsberichts, in: Kirchhoff, Klaus Rainer/Piwinger, Manfred (Hrsg.): *Praxishandbuch Investor Relations. Das Standardwerk der Finanzkommunikation*, Wiesbaden, 2005, S. 325–334
- Godefroid, Peter:* *Business-to-Business-Marketing*, 3. Aufl., Ludwigshafen (Rhein), 2003
- Gorr, Christina:* *Investor Relations and Shareholder Value. Erweiterte Inhalte der Kapitalmarktkommunikation im Rahmen der wertorientierten Unternehmensführung*, Saarbrücken, 2008
- Gowers, Andrew:* Investor Relations aus Sicht eines Finanzjournalisten, in: Kirchhoff, Klaus Rainer/Piwinger, Manfred (Hrsg.): *Praxishandbuch Investor Relations. Das Standardwerk der Finanzkommunikation*, Wiesbaden, 2005, S. 379–384
- Groß, Wolfgang:* *Kapitalmarktrecht. Kommentar zum Börsengesetz, zur Börsenzulassungsverordnung, zum Wertpapierprospektgesetz und zum Verkaufsprospektgesetz*, 3. Aufl., München, 2006
- Haller, Axel:* Erfassung immaterieller Werte in der Unternehmensberichterstattung, in: Möller, Klaus/Piwinger, Manfred/Zerfaß, Ansgar (Hrsg.): *Immaterielle Vermögenswerte. Bewertung, Berichterstattung und Kommunikation*, Stuttgart, 2009, S. 97–111
- Haller, Axel:* Nachhaltigkeitsleistung als Element des Value Reporting, in: *Controlling & Management, ZfCM – Zeitschrift für Controlling & Management*, Sonderheft 3/2006, S. 62–73
- Handelsblatt/IREs:* *Investor Relations Monitor 2002 – Ergebnisse der jährlichen Marktstudie*, Düsseldorf, 2002
- Harenberg, Ralf:* Berufsgrundsätze von Investor Relations, in: DIRK e.V. (Hrsg.): *Investor Relations. Professionelle Kapitalmarktkommunikation*, Wiesbaden, 2000, S. 105–115
- Harzer, Tobias:* *Investor Relations für Privat Anleger. Eine theoretische und empirische Wirkungsanalyse*, Stuttgart, 2004
- Heisters, Valentin/Leu, Olaf:* *Geschäftsberichte richtig gestalten. Wie Sie Ihre Finanzkommunikation professionell visualisieren – Das Praxishandbuch*, Frankfurt (Main), 2004
- Hocker, Ulrich:* Die Erwartungen der Privat Anleger an IR, in: Kirchhoff, Klaus Rainer/Piwinger, Manfred (Hrsg.): *Praxishandbuch Investor Relations. Das Standardwerk der Finanzkommunikation*, Wiesbaden, 2009, S. 469–474
- Hocker, Ulrich:* *Investor Marketing aus Sicht der Privat Anleger*, in: Ebel, Bernhard/Hofer, Markus B. (Hrsg.): *Investor Marketing. Aktionäre erfolgreich gewinnen, Investoren langfristig binden, Börsenkurse nachhaltig steigern*, Wiesbaden, 2003, S. 65–77
- Holzinger, Stephan:* *Equity Story des Emittenten – Struktur, Inhalt, praktische Umsetzung*, in: DIRK e.V. (Hrsg.): *Investor Relations. Professionelle Kapitalmarktkommunikation*, Wiesbaden, 2004, S. 723–740
- Hommel, Ulrich/Vollrath, Robert:* *Equity-Story*, in: Achleitner, Ann-Kristin/Bassen, Alexander (Hrsg.): *Investor Relations am Neuen Markt. Zielgruppen, Instrumente, rechtliche Rahmenbedingungen und Kommunikationsinhalte*, Stuttgart, 2001, S. 597–612

- Hopf, Christel*: Qualitative Interviews – ein Überblick, in: Flick, Uwe/von Kardorff, Ernst/Steinke, Ines (Hrsg.): Qualitative Forschung. Ein Handbuch, Reinbek bei Hamburg, 2003, S. 349–360
- Hubig, Christoph/Siemoneit, Oliver*: Vertrauen und Glaubwürdigkeit als kommunikationspolitische Ziele erfolgreicher IR, in: Kirchhoff, Klaus Rainer/Piwinger, Manfred (Hrsg.): Praxishandbuch Investor Relations. Das Standardwerk der Finanzkommunikation, Wiesbaden, 2009, S. 63–72
- Huchzermeyer, Malte*: Investor Relations beim Börsengang, Wiesbaden, 2006
- Humbert, Christian*: Anforderungen institutioneller Anleger an die Investor Relations, in: Kirchhoff, Klaus Rainer/Piwinger, Manfred (Hrsg.): Praxishandbuch Investor Relations. Effiziente Kommunikation zwischen Unternehmen und Kapitalmarkt, Neuwied/Kriftel, 2001, S. 432–440
- IfM Bonn (Institut für Mittelstandsforschung Bonn)*: Investor Relations. Finanzwirtschaftliche Informationspolitik mittelständischer Unternehmen, Bonn, 2001
- IfM Bonn (Institut für Mittelstandsforschung Bonn)*: KMU-Definition der Europäischen Kommission, online abrufbar unter: www.ifm-bonn.org/index.php?utid=90&cid=101, Abrufdatum: 08.01.2010
- IfM Bonn (Institut für Mittelstandsforschung Bonn)*: KMU-Definition des IfM Bonn, online abrufbar unter: <http://www.ifm-bonn.org/index.php?utid=89&cid=101>, Abrufdatum: 08.01.2010
- Illiou, Christopher David*: Die Nutzung von Corporate Governance in mittelständischen Familienunternehmen, Berlin, 2004
- Janik, Achim*: Investor Relations in der Unternehmenskommunikation. Kommunikationswissenschaftliche Analysen und Handlungsempfehlungen, Wiesbaden, 2002
- Janßen, Michael*: Bedeutung von persönlichen Kontakten zu Investoren und Analysten bei der Ausgestaltung einer erfolgreichen Investor-Relations-Arbeit, in: Achleitner, Ann-Kristin/Bassen, Alexander (Hrsg.): Investor Relations am Neuen Markt. Zielgruppen, Instrumente, rechtliche Rahmenbedingungen und Kommunikationsinhalte, Stuttgart, 2001, S. 565–575
- Keller, Rudi*: Der Geschäftsbericht. Überzeugende Unternehmenskommunikation durch klare Sprache und gutes Deutsch, Wiesbaden, 2006
- Kirchhoff, Klaus Rainer*: CSR als strategische Herausforderung, in: Gazdar, Kaevan et al. (Hrsg.): Erfolgsfaktor Verantwortung. Corporate Social Responsibility professionell managen, Heidelberg, 2006, S. 13–33
- Kirchhoff, Klaus Rainer*: Die Equity Story als durchgängige Kommunikationsstrategie, in: Kirchhoff, Klaus Rainer/Piwinger, Manfred (Hrsg.): Praxishandbuch Investor Relations. Effiziente Kommunikation zwischen Unternehmen und Kapitalmarkt, Neuwied/Kriftel, 2001, S. 251–259
- Kirchhoff, Klaus Rainer*: Grundlagen der IR, in: Kirchhoff, Klaus Rainer/Piwinger, Manfred (Hrsg.): Praxishandbuch Investor Relations. Das Standardwerk der Finanzkommunikation, Wiesbaden, 2009, S. 35–61
- Kivikas, Mart*: Futurizing Culture and Sustainable Earnings Capabilities, in: Horváth, Péter/Möller, Klaus (Hrsg.): Intangibles in der Unternehmenssteuerung. Strategien und Instrumente zur Wertsteigerung des immateriellen Kapitals, München, 2004, S. 471–482
- Kivikas, Mart/Wulf, Inge*: Wissensbilanzierung als Element des Value Reporting, in: Controlling & Management, ZfCM – Zeitschrift für Controlling & Management, Sonderheft 3/2006, S. 42–60
- Klein, Joachim/Clausen, Rainer*: Fremdkapital – neue Welten für Investor Relations?, in: DIRK e.V. (Hrsg.): Investor Relations. Professionelle Kapitalmarkt-kommunikation, Wiesbaden, 2000, S. 141–151
- Kriegbaum-Kling, Catharina*: Bedeutung, Bewertung und Steuerung von Investitionsgütermarken, in: Horváth, Péter/Möller, Klaus (Hrsg.): Intangibles in der Unternehmenssteuerung. Strategien und Instrumente zur Wertsteigerung des immateriellen Kapitals, München, 2004, S. 331–346
- Krönung, Andrea*: Ein Unternehmen zum Anfassen. „Management im Dialog“ fördert den direkten Austausch mit den Aktionären, in: HV Magazin. Themen & Trends rund um die Hauptversammlung, 4/2008, S. 30–31

- Labbart, Peter/Volkart, Rudolf*: IR als Wertsteigerungsinstrument, in: Kirchhoff, Klaus Rainer/Piwinger, Manfred (Hrsg.): Praxishandbuch Investor Relations. Das Standardwerk der Finanzkommunikation, Wiesbaden, 2009, S. 201–220
- Lamnek, Siegfried*: Qualitative Sozialforschung. Lehrbuch, 4. Aufl., Weinheim/Basel, 2005
- Lang, Mark H./Lundholm, Russell J.*: Corporate Disclosure Policy and Analyst Behavior, in: The Accounting Review, Vol. 71, No. 4, October 1996, S. 467–492
- Lev, Baruch*: Intangibles at a Crossroads, in: Horváth, Péter/Möller, Klaus (Hrsg.): Intangibles in der Unternehmenssteuerung. Strategien und Instrumente zur Wertsteigerung des immateriellen Kapitals, München, 2004, S. 3–14
- Leven, Franz-Josef*: Investor Relations und Shareholder Value, in: Müller, Michael/Leven, Franz-Josef (Hrsg.): Shareholder Value Reporting. Veränderte Anforderungen an die Berichterstattung börsennotierter Unternehmen, Wien/Frankfurt (Main), 1998, S. 45–62
- Lindemann, Bernd/Schmidt, Andreas/Sturm, Udo*: Investor Relations in KMU. Eine Einführung für junge Existenzgründer, Geschäftsführer junger Unternehmen und das Management kleiner und mittlerer Unternehmen als Frage-/Antwort-Katalog, Aachen, 1998
- Luber, Thomas*: Betrachtung des Investor Marketing aus Sicht der Wirtschaftspresse, in: Ebel, Bernhard/Hofer, Markus B. (Hrsg.): Investor Marketing. Aktionäre erfolgreich gewinnen, Investoren langfristig binden, Börsenkurse nachhaltig steigern, Wiesbaden, 2003, S. 131–139
- Mallin, Christine A.*: Corporate Governance, Oxford, 2004
- Marr, Bernard/Gray Dina*: The Three Reasons why Organizations Measure Their Intellectual Capital, in: Horváth, Péter/Möller, Klaus (Hrsg.): Intangibles in der Unternehmenssteuerung. Strategien und Instrumente zur Wertsteigerung des immateriellen Kapitals, München, 2004, S. 99–126
- Marschlich, Annette/Menninger, Jutta*: Humankapital als Beitrag zum Value Reporting, in: Controlling & Management, ZfCM – Zeitschrift für Controlling & Management, Sonderheft 3/2006, S. 32–41
- Mast, Hans-Jörg*: Creditor Relations als Erfolgsfaktor für die Fremdkapitalfinanzierung, in: Kirchhoff, Klaus Rainer/Piwinger, Manfred (Hrsg.): Praxishandbuch Investor Relations. Das Standardwerk der Finanzkommunikation, Wiesbaden, 2009, S. 475–490
- Mayring, Philipp*: Qualitative Inhaltsanalyse. Grundlagen und Techniken, 9. Aufl., Weinheim/Basel, 2007
- McKinsey & Company*: Investor Opinion Survey, London, 2000
- Meinefeld, Werner*: Hypothesen und Vorwissen in der qualitativen Sozialforschung, in: Flick, Uwe/von Kardorff, Ernst/Steinke, Ines (Hrsg.): Qualitative Forschung. Ein Handbuch, Reinbek bei Hamburg, 2003, S. 265–275
- Meuser, Michael/Nagel, Ulrike*: ExpertInneninterviews – vielfach erprobt, wenig bedacht. Ein Beitrag zur qualitativen Methodendiskussion, in: Bogner, Alexander/Littig, Beate/Menz, Wolfgang (Hrsg.): Das Experteninterview. Theorie, Methode, Anwendung, Wiesbaden, 2005, S. 71–93
- Möller, Klaus/Gamerschlag, Ramin*: Immaterielle Vermögenswerte in der Unternehmenssteuerung – betriebswirtschaftliche Perspektiven und Herausforderungen, in: Möller, Klaus/Piwinger, Manfred/Zerfaß, Ansgar (Hrsg.): Immaterielle Vermögenswerte. Bewertung, Berichterstattung und Kommunikation, Stuttgart, 2009, S. 3–21
- Möller, Klaus/Piwinger, Manfred*: Darstellung und Reporting immaterieller Vermögenswerte im Jahresabschluss, in: Kirchhoff, Klaus Rainer/Piwinger, Manfred (Hrsg.): Praxishandbuch Investor Relations. Das Standardwerk der Finanzkommunikation, Wiesbaden, 2009, S. 187–199
- Nawratil, Ute*: Das qualitative Interview: Die Darstellung von Erfahrungen, in: Wagner, Hans et al. (Hrsg.): Qualitative Methoden in der Kommunikationswissenschaft, Baden-Baden, 2009, S. 319–332
- Nawratil, Ute/Schönhagen, Philomen*: Die qualitative Inhaltsanalyse: Rekonstruktion der Kommunikationswirklichkeit, in: Wagner, Hans et al. (Hrsg.): Qualitative Methoden in der Kommunikationswissenschaft, Baden-Baden, 2009, S. 333–346

- NIRI (National Investor Relations Institute):* Definition of Investor Relations, online abrufbar unter: www.niri.org/FunctionalMenu/About.aspx, Abrufdatum: 17.09.2009
- Nix, Petra:* Der Geschäftsbericht – Flaggschiff der Unternehmenskommunikation, in: DIRK e.V. (Hrsg.): Investor Relations. Professionelle Kapitalmarktkommunikation, Wiesbaden, 2004, S. 95–144
- Nix, Petra:* Die Zielgruppen von Investor Relations, in: DIRK e.V. (Hrsg.): Investor Relations. Professionelle Kapitalmarktkommunikation, Wiesbaden, 2000, S. 35–43
- Nix, Petra:* IR – Die unternehmerische Herausforderung nach dem Börsengang, in: Kirchhoff, Klaus Rainer/Piwinger, Manfred (Hrsg.): Praxishandbuch Investor Relations. Das Standardwerk der Finanzkommunikation, Wiesbaden, 2009, S. 329–345
- OECD:* Principles of Corporate Governance, Paris, 2004
- Oelke, Torsten:* Mittelstandsfinanzierung im gesellschafts- und kapitalmarktrechtlichen Wandel. Eine rechtsökonomische Analyse ausgewählter gesellschafts- und kapitalmarktrechtlicher Finanzierungsbedingungen von kleinen und mittleren Unternehmen, Baden-Baden, 2006
- Oetken, Petra:* Die deutschen Small Caps: Definition, Situation und Finanzkommunikation, Hamburg, 2010
- Oetken, Petra:* Small Caps – eine vernachlässigte Assetklasse. Annäherung an einen Untersuchungsgegenstand, in: GoingPublic Magazin, Juni 2009, S. 34–35
- Orlik, Bernhard/Graf, Markus:* Hauptversammlung, in: Achleitner, Ann-Kristin/Bassen, Alexander (Hrsg.): Investor Relations am Neuen Markt. Zielgruppen, Instrumente, rechtliche Rahmenbedingungen und Kommunikationsinhalte, Stuttgart, 2001, S. 577–593
- Paul, Walter:* Die Verantwortung des Managements für Investor Relations, in: DIRK e.V. (Hrsg.): Investor Relations. Professionelle Kapitalmarktkommunikation, Wiesbaden, 2004, S. 655–681
- Peters, Jörg:* IR-Techniken und zielgruppen-gerechte Ansprache, in: DIRK e.V. (Hrsg.): Investor Relations. Professionelle Kapitalmarktkommunikation, Wiesbaden, 2000, S. 59–72
- Pförsch, Waldemar/Schmid, Michael:* B2B – Markenmanagement. Konzepte – Methoden – Fallbeispiele, München, 2005
- Piber, Martin:* Messen und Managen von Intangibles in unterschiedlichen organisationellen Kontexten, in: Horváth, Péter/Möller, Klaus (Hrsg.): Intangibles in der Unternehmenssteuerung. Strategien und Instrumente zur Wertsteigerung des immateriellen Kapitals, München, 2004, S. 497–517
- Piwinger, Boris >pi<:* Investor Relations aus Sicht des Internet-Investors, in: Kirchhoff, Klaus Rainer/Piwinger, Manfred (Hrsg.): Praxishandbuch Investor Relations. Effiziente Kommunikation zwischen Unternehmen und Kapitalmarkt, Neuwied/Kriftel, 2001, S. 450–469
- Piwinger, Manfred:* IR als Kommunikationsdisziplin, in: Kirchhoff, Klaus Rainer/Piwinger, Manfred (Hrsg.): Praxishandbuch Investor Relations. Das Standardwerk der Finanzkommunikation, Wiesbaden, 2009, S. 13–33 (zit. 2009a)
- Piwinger, Manfred:* Protokoll und Präsentation: Geschäftsberichte als Mittel der Information und Beziehungspflege, in: Kirchhoff, Klaus Rainer/Piwinger, Manfred (Hrsg.): Praxishandbuch Investor Relations. Das Standardwerk der Finanzkommunikation, Wiesbaden, 2009, S. 357–367 (zit. 2009b)
- Pohl, Alexander:* Die Equity Story als zentraler Bestandteil des Investor Marketing, in: Ebel, Bernhard/Hofer, Markus B. (Hrsg.): Investor Marketing. Aktionäre erfolgreich gewinnen, Investoren langfristig binden, Börsenkurse nachhaltig steigern, Wiesbaden, 2003, S. 153–164
- Porák, Viktor/Fieseler, Christian:* Investor Relations. Grundlagen der Finanzkommunikation, Bern/Stuttgart/Wien, 2005
- Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex,* Frankfurt (Main), 2009
- Reimann, Martin:* Modellierung von Investorenverhalten, Wiesbaden, 2005
- Riehle, Karolin:* Bestandsaufnahme der Investor Relations-Arbeit aus Sicht eines Technologieunternehmens, in: Sommer, Heike K. (Hrsg.): Being public. Aktiengesellschaft; Neue Medien; Investor Relations; Corporate Governance, Heidelberg, 2002, S. 171–188

- Rogers, Priscilla S.*: A communicative perspective for Investor Relations: Users' information needs and CEO Presentations, in: Achleitner, Ann-Kristin/Bassen, Alexander (Hrsg.): Investor Relations am Neuen Markt. Zielgruppen, Instrumente, rechtliche Rahmenbedingungen und Kommunikationsinhalte, Stuttgart, 2001, S. 543–563
- Sawant, Nicola*: Professionelle Online-PR, Frankfurt (Main), 2002
- Schätzle, Rainer J.*: Sind Manager ihr Geld wert? Wie wertorientierte Unternehmensführung funktioniert, Frankfurt (Main), 2002
- Schmid, Michael/Kubnle, Helmut/Sonnabend, Michael*: Value Reporting. Optimieren Sie Ihre materielle Corporate Governance, München, 2005
- Schmidt, Holger*: Die IR-Instrumente, in: DIRK e.V. (Hrsg.): Investor Relations. Professionelle Kapitalmarktcommunication, Wiesbaden, 2000, S. 45–58
- Schmidt, Sylvia*: Investor Relations bei mittelständischen Unternehmen. Eine empirische Untersuchung vor und nach der Krise, in: GoingPublic Magazin, Juni 2009, S. 40–42
- Schmidt, Peter/Wolfahrt, Ingo*: Hauptversammlungen gewinnen wieder an Spannung, in: Kirchhoff, Klaus Rainer/Piwinger, Manfred (Hrsg.): Praxishandbuch Investor Relations. Das Standardwerk der Finanzkommunikation, Wiesbaden, 2009, S. 369–384
- Schmitt, Wolfram*: Die Roadshow – eines der effektivsten Instrumente der IR, in: Kirchhoff, Klaus Rainer/Piwinger, Manfred (Hrsg.): Praxishandbuch Investor Relations. Das Standardwerk der Finanzkommunikation, Wiesbaden, 2009, S. 385–392
- Schneider, Barbara/Lingnau, Ivo*: Creditor Relations als Erfolgsfaktor im Wettbewerb um Kapital, in: Everling, Oliver/Schmidt-Bürgel, Jens (Hrsg.): Kapitalmarkttrating. Perspektiven für die Unternehmensfinanzierung, Wiesbaden, 2005, S. 287–307
- Schnell, Christian*: IR aus Sicht eines Finanzjournalisten, in: Kirchhoff, Klaus Rainer/Piwinger, Manfred (Hrsg.): Praxishandbuch Investor Relations. Das Standardwerk der Finanzkommunikation, Wiesbaden, 2009, S. 443–447
- Schnetzer, Anne*: Road Show – notwendiges und/oder hinreichendes Instrument der Investor Relations, in: Kirchhoff, Klaus Rainer/Piwinger, Manfred (Hrsg.): Praxishandbuch Investor Relations. Effiziente Kommunikation zwischen Unternehmen und Kapitalmarkt, Neuwied/Kriftel, 2001, S. 318–326
- Schnorrenberg, Thomas*: Investor Relations Management. Praxisleitfaden für erfolgreiche Finanzkommunikation, Wiesbaden, 2008
- Schulz, Michael*: Aktienmarketing. Eine empirische Erhebung zu den Informationsbedürfnissen deutscher institutioneller Investoren und Analysten, Sternenfels/Berlin, 1999
- Schumacher, Manfred/Kagelmann, Dorothee*: Die Kursmacher. Analysten – Astrologen oder neue Finanzelite?, Stuttgart, 2001
- Schwarz, Frank*: Die Pressearbeit als Teil der Investor Relations, in: Kirchhoff, Klaus Rainer/Piwinger, Manfred (Hrsg.): Praxishandbuch Investor Relations. Effiziente Kommunikation zwischen Unternehmen und Kapitalmarkt, Neuwied/Kriftel, 2001, S. 347–366
- Simon, Hermann*: Die Rolle des CEO im Investor Marketing, in: Ebel, Bernhard/Hofer, Markus B. (Hrsg.): Investor Marketing. Aktionäre erfolgreich gewinnen, Investoren langfristig binden, Börsenkurse nachhaltig steigern, Wiesbaden, 2003, S. 241–250
- Simon, Hermann*: Hidden Champions des 21. Jahrhunderts. Die Erfolgsstrategien unbekannter Weltmarktführer, Frankfurt (Main)/New York, 2007
- Sommer, Heike K.*: Corporate Governance bei Aktiengesellschaften, in: Sommer, Heike K. (Hrsg.): Being public. Aktiengesellschaft; Neue Medien; Investor Relations; Corporate Governance, Heidelberg, 2002, S. 4–19
- Sonntag, Cornelia/Mindermann, Hans-Hermann*: Die neuen IR-Instrumente, in: DIRK e.V. (Hrsg.): Investor Relations. Professionelle Kapitalmarktcommunication, Wiesbaden, 2000, S. 95–103
- Springer, Conny*: Sparsame Zeiten für IR-Manager. Gute Geschäftsberichte müssen nicht teuer sein, in: GoingPublic Magazin, Sonderbeilage Geschäftsberichte & Trends 2009/2010, Oktober 2009, S. 42–43

- Stadler, Wilfried:* Die neuen Spielregeln: Von der bankorientierten zur kapitalmarktorientierten Finanzierungskultur, in: Stadler, Wilfried (Hrsg.): Die neue Unternehmensfinanzierung. Strategisch Finanzieren mit bank- und kapitalmarktorientierten Instrumenten, Frankfurt (Main), 2004, S. 13–25
- Steininger, Robert:* Aktive Medienarbeit in Zeiten der Finanzkrise. Nur keine „Vogel Strauß-Politik“ – Abtauchen und Verstummen ist keine Lösung, in: GoingPublic Magazin, April 2009, S. 8–10
- Stier, Winfried:* Empirische Forschungsmethoden, 2. Aufl., Berlin/Heidelberg/New York, 1999
- Strenger, Christian/Rott, Roland:* Investor Relations und der Vorteil guter Corporate Governance, in: DIRK e.V. (Hrsg.): Investor Relations. Professionelle Kapitalmarkt-kommunikation, Wiesbaden, 2004, S. 567–587
- Streuer, Olaf:* Aufgaben der Investor Relations, in: DIRK e.V. (Hrsg.): Handbuch Investor Relations, Wiesbaden, 2004, S. 39–64 (zit. 2004a)
- Streuer, Olaf:* Investor Relations – Begriff, Historie und Entwicklungsperspektiven, in: DIRK e.V. (Hrsg.): Handbuch Investor Relations, Wiesbaden, 2004, S. 3–18 (zit. 2004b)
- Streuer, Olaf:* Organisation der Investor Relations, in: DIRK e.V. (Hrsg.): Handbuch Investor Relations, Wiesbaden, 2004, S. 65–75 (zit. 2004c)
- Streuer, Olaf:* Ziele der Investor Relations, in: DIRK e.V. (Hrsg.): Handbuch Investor Relations, Wiesbaden, 2004, S. 19–37 (zit. 2004d)
- Strüwing, Sandra:* Es gilt das gesprochene Wort. Die Hauptversammlungsrede als Instrument von Führung und Motivation in der Krise, in: HV Magazin. Themen & Trends rund um die Hauptversammlung, 1/2009, S. 14–18
- Täubert, Anne:* Unternehmenspublizität und Investor Relations. Analyse von Auswirkungen der Medienberichterstattung auf Aktienkurse, Münster, 1998
- Thommen, Jean-Paul/Struß, Nicola:* Organisatorische Einbindung von Investor Relations, in: Achleitner, Ann-Kristin/Bassen, Alexander (Hrsg.): Investor Relations am Neuen Markt. Zielgruppen, Instrumente, rechtliche Rahmenbedingungen und Kommunikationsinhalte, Stuttgart, 2001, S. 159–178
- Ulshöfer, Gotlind/Bonnet, Gesine:* Finanzmärkte und gesellschaftliche Verantwortung – eine Einführung, in: Ulshöfer, Gotlind/Bonnet, Gesine (Hrsg.): Corporate Social Responsibility auf dem Finanzmarkt, Wiesbaden, 2009, S. 9–24
- Vollbrecht, Oliver:* Privatanleger: die wahren Helden des Kapitalmarkts, in: DIRK e.V. (Hrsg.): Handbuch Investor Relations, Wiesbaden, 2004, S. 293–300
- von Dürsterlho, Jens-Eric/Huber, Jan-Alexander:* Analysten- und Investorenkonferenzen, in: DIRK e.V. (Hrsg.): Investor Relations. Professionelle Kapitalmarkt-kommunikation, Wiesbaden, 2004, S. 185–199
- von Rosen, Rüdiger:* Einsatz des Internet für die Investor Relations, in: Achleitner, Ann-Kristin/Bassen, Alexander (Hrsg.): Investor Relations am Neuen Markt. Zielgruppen, Instrumente, rechtliche Rahmenbedingungen und Kommunikationsinhalte, Stuttgart, 2001, S. 529–542
- von Rosen, Rüdiger:* Im Kommunikationswettbewerb erfolgreich differenzieren, in: Ebel, Bernhard/Hofer, Markus B. (Hrsg.): Investor Marketing. Aktionäre erfolgreich gewinnen, Investoren langfristig binden, Börsenkurse nachhaltig steigern, Wiesbaden, 2003, S. 165–174
- von Rosen, Rüdiger:* Nachhaltige Geldanlagen als Innovationstreiber, in: Ulshöfer, Gotlind/Bonnet, Gesine (Hrsg.): Corporate Social Responsibility auf dem Finanzmarkt, Wiesbaden, 2009, S. 83–98
- Wagner, Marc:* Finanzanalyse und immaterielle Werte, München, 2006
- Weber, Carina:* Online-Finanzkommunikation, in: Kirchhoff, Klaus Rainer/Piwinger, Manfred (Hrsg.): Praxishandbuch Investor Relations. Das Standardwerk der Finanzkommunikation, Wiesbaden, 2009, S. 393–413
- Weber, Frank:* Finanzpresse: „One-Voice-Policy“, in: DIRK e.V. (Hrsg.): Handbuch Investor Relations, Wiesbaden, 2004, S. 349–361
- Wendt, Otger:* Investor Relations für institutionelle Anleger, in: Kirchhoff, Klaus Rainer/Piwinger, Manfred (Hrsg.): Praxishandbuch Investor Relations. Das Standardwerk der Finanzkommunikation, Wiesbaden, 2005, S. 417–422

- Wild, Werner*: Nachhaltigkeitsberichterstattung, in: BUND und UnternehmensGrün (Hrsg.): Zukunftsfähige Unternehmen. Wege zur nachhaltigen Wirtschaftsweise von Unternehmen, München, 2002, S. 95–108
- Winter, Marc/Kersten, Wolfgang*: Situationsadäquate Gestaltung des Projektmanagements in mittelständischen Unternehmen, in: Letmathe, Peter et al. (Hrsg.): Management kleiner und mittlerer Unternehmen, Wiesbaden, 2007, S. 225–240
- Zentes, Joachim/Schramm-Klein, Hanna*: Nachhaltigkeitsberichterstattung – eine neue Dimension der Rechnungslegung, in: Weber, Claus-Peter et al. (Hrsg.): Berichterstattung für den Kapitalmarkt. Festschrift für Karlheinz Küting zum 65. Geburtstag, Stuttgart, 2009, S. 183–209
- Zerfuß, Ansgar*: Immaterielle Werte und Unternehmenskommunikation – Herausforderungen für das Kommunikationsmanagement, in: Möller, Klaus/Piwinger, Manfred/Zerfuß, Ansgar (Hrsg.): Immaterielle Vermögenswerte. Bewertung, Berichterstattung und Kommunikation, Stuttgart, 2009, S. 23–47

10 Glossar

Ad-hoc-Publizität: Verpflichtung eines Emittenten von Wertpapieren, kursrelevante Informationen unverzüglich zu veröffentlichen. Zweck der Ad-hoc-Publizität ist es, den Kapitalmarkt schnell und zeitgleich zu informieren, um Insiderhandel vorzubeugen sowie eine Chancengleichheit der Kapitalmarktteilnehmer zu ermöglichen.

Aktie: Wertpapier, das ein Anteilsrecht an einem Unternehmen verbrieft.

Aktie als Anlageobjekt: Die Aktie als Anlageobjekt bietet dem Anleger zwei Ertragsquellen: Eine resultiert aus der Dividendenausschüttung, die andere aus Kursgewinnen. Allerdings werden dem Anleger weder Dividende noch Kursgewinne garantiert.

Aktie als Finanzierungsinstrument: Die Aktie als Finanzierungsinstrument gibt Unternehmen in der Rechtsform der Aktiengesellschaft die Möglichkeit, ihren Eigenkapitalbedarf zu decken. Durch Stückelung ermöglicht die Emission von Aktien einer großen Zahl von Anlegern, Mitgesellschafter des Unternehmens zu werden.

Aktienfonds: Investmentfonds, die hauptsächlich aus Aktien bestehen. Aktienfonds können regional orientiert sein und nur in Aktien eines bestimmten Landes oder einer Gruppe von Ländern investieren. Andere Aktienfonds legen nach Unternehmenskriterien an, zum Beispiel in Werte aus bestimmten Branchen oder in Aktiengesellschaften einer bestimmten Größe. Siehe auch Fonds.

Aktiengesellschaft (AG): Unternehmensrechtsform, bei der die Aktionäre ihre Gesellschaftsanteile in Form von Aktien halten.

Aktiengesetz (AktG): Das Aktiengesetz (AktG) regelt die gesetzlichen Vorschriften für Aktiengesellschaften.

Aktionär: Inhaber bzw. Eigentümer einer Aktie. Er besitzt bestimmte Mitgliedschaftsrechte, die im Aktiengesetz zu finden sind. Seine Hauptrechte sind das Recht zur Teilnahme an der Hauptversammlung und bestimmte Auskunftspflichten.

Amtlicher Markt: Das am höchsten regulierte Börsensegment. Die Zulassung, Pflichten der Unternehmen sowie die Organisation des Handels sind gesetzlich geregelt.

Analysten: Analysten von Banken, aber auch von unabhängigen Analysehäusern, bewerten Wertpapiere und sprechen Handlungsempfehlungen aus. Diese können je nach Größe des Bankhauses bzw. Ansehen des Analysten großen Einfluss auf den Kurs von Wertpapieren haben. Die bekanntesten Analysten-Empfehlungen sind:

- Strong Buy = unbedingte Kaufempfehlung
- Buy = Kaufempfehlung
- Hold = Halten
- Sell = Verkaufempfehlung
- Strong Sell = unbedingte Verkaufempfehlung

Siehe auch Buy-Side-Analysten und Sell-Side-Analysten.

Analystenkonferenzen: Analystenkonferenzen sind Informationsveranstaltungen von Unternehmen, die den geladenen Analysten die aktuellen Geschäftszahlen und -entwicklungen präsentieren.

Anleger: Siehe Investor.

Anleihe: Wertpapier, das das Recht auf Rückzahlung des Nennwertes zuzüglich einer Verzinsung verbrieft. Anleihen gehören für ein Unternehmen zu den Mitteln der Beschaffung von Fremdkapital. Während ein Investor durch den Kauf von Aktien (Mit-) Eigentümer des Unternehmens wird, sind die Inhaber von Anleihen Gläubiger.

Anleihegläubiger: Besitzer einer Anleihe.

Anleiheschuldner: Emittent einer Anleihe.

Asset Management: Asset Management bedeutet die Steuerung eines Portefeuille nach Risiko- und Ertragsgesichtspunkten.

Aufsichtsrat: Neben Vorstand und Hauptversammlung einer der drei Organe einer Aktiengesellschaft. Er bestellt und überwacht den Vorstand und beruft die Hauptversammlung ein, von der er gewählt wird.

BaFin: Abkürzung für die **B**undesanstalt für **F**inanzdienstleistungsaufsicht. Die BaFin entstand 2002 durch den Zusammenschluss der ehemaligen Bundesaufsichtsämter für das Kreditwesen, für das Versicherungswesen sowie für den Wertpapierhandel. Damit gibt es in Deutschland eine einheitliche staatliche Allfinanzierungsaufsicht über Kreditinstitute, Finanzdienstleistungsinstitute, Versicherungsunternehmen und den Wertpapierhandel. Das Hauptziel der BaFin ist es, die Funktionsfähigkeit, Stabilität und Integrität des gesamten deutschen Finanzsystems zu sichern.

Basel II: Der Begriff Basel II steht für die Neuregelung des Bankenaufsichtsrechts. Er bezeichnet Vorschriften zur Absicherung der Eigenkapitaldecke der Banken, um eigene Insolvenzen durch Kreditausfälle zu vermeiden. Die Regeln sind Ende 2006 in Kraft getreten. Das übergreifende Hauptziel ist die Sicherung des internationalen Finanzsystems.

Bilanz: Die Bilanz ist eine Gegenüberstellung der Vermögenswerte und Schulden des Unternehmens zum Abschluss des Geschäftsjahres.

Bilanzpressekonferenz: Eine Bilanzpressekonferenz findet i.d.R. turnusmäßig anlässlich der Veröffentlichung der Jahres- und Zwischenberichtsdaten statt. Sie gilt als wichtigstes Forum für die Vermittlung von aktuellen Finanzinformationen. Auf der Bilanzpressekonferenz können sich die anwesenden Journalisten mit Fragen direkt an die Unternehmensführung wenden.

Börse: Organisierter Markt für den Handel mit bestimmten Gütern, z.B. Wertpapiere, Waren usw.

Börsenbrief: Börsenbriefe sind regelmäßig erscheinende Publikationen, die Finanzanalysen und meist auch Kauf- und Verkaufsempfehlungen für einzelne Wertpapiere enthalten. Sie werden von Finanzverlagen, Vermögensverwaltern oder auch Banken herausgegeben.

Börsenprospekt, Börsenzulassungsprospekt: Vor der Zulassung eines Wertpapiers zum Handel an einer Börse hat das entsprechende Unternehmen über die beabsichtigte Einführung an der Börse zu informieren. Zu diesem Zweck muss bei der Zulassung zu den stärker regulierten Börsensegmenten ein Börsen- oder Emissionsprospekt vorgelegt werden. Dieser muss u.a. alle wesentlichen Informationen über das Wertpapier, den Emittenten, die Unternehmensstruktur, die Finanzlage und die Geschäftstätigkeit enthalten.

Börsensegment: Ein Börsensegment ist ein Börsenteilmarkt im Wertpapierhandel. Börsensegmente sind der Amtliche Markt, der Geregelter Markt und der Freiverkehr.

Börsenwert: Der Börsenwert ergibt sich, indem man den aktuellen Aktienkurs mit der Zahl der Aktien multipliziert. Da der Aktienkurs i.d.R. täglich schwankt, verändert sich auch der Börsenwert eines Unternehmens ständig.

Bond: Englische Bezeichnung für Anleihe.

Bondholder Relations: Beziehungspflege zu den aktuellen und potenziellen Investoren von Anleihen.

Bondm: Bondm ist ein spezielles Handelssegment für Anleihen mittelständischer Unternehmen.

Bonität: Die Bonität beschreibt die Kreditwürdigkeit und Zahlungsfähigkeit eines Schuldners (Emittenten). Für Emittenten von Anleihen gilt die Bonität als Maßstab für die Sicherheit einer Anleihe.

Branchenfonds: Investmentfonds, dessen Vermögen überwiegend oder ausschließlich in Wertpapiere einer bestimmten Branche angelegt wird. Siehe auch Fonds.

Business-to-Business (B2B): Bezeichnung für die Abwicklung von Geschäften zwischen einzelnen Unternehmen.

Business-to-Consumer (B2C): Bezeichnung für die Abwicklung von Geschäften zwischen Unternehmen und Endverbraucher.

Buy-Side-Analysten: Buy-Side-Analysten sind Mitarbeiter von institutionellen Investoren. Ihre Anlageempfehlungen gehen direkt in die Anlageentscheidung ihrer Arbeitgeber ein. Sie nutzen die Analysen der Sell-Side-Analysten, um auf dieser Basis Empfehlungen für die Auswahl von Branchen und Titeln sowie für die optimale Portefeuillestrukturierung zu erarbeiten.

Cashflow: Der Cashflow ist der aus den Geschäftsaktivitäten erwirtschaftete „Geldüberschuss“. Der Cashflow ist unter Analysten eine beliebte Kennzahl, um die Finanz- und Ertragskraft eines Unternehmens richtig einzuschätzen.

CEO: CEO ist die Abkürzung für Chief Executive Officer und die angelsächsische Variante des deutschen Vorstandsvorsitzenden. Das Pendant für den Finanzchef heißt CFO oder Chief Financial Officer. Beide Bezeichnungen setzen sich bei deutschen Unternehmen mehr und mehr durch.

Corporate Governance: Corporate Governance bezeichnet den rechtlichen und faktischen Rahmen für die Leitung und Überwachung von Unternehmen. Corporate Governance Regeln dienen der Transparenz und stärken damit das Vertrauen in eine verantwortliche, auf Wertschöpfung gerichtete Unternehmensleitung und Kontrolle.

Corporate Social Responsibility (CSR): Corporate Social Responsibility (CSR) ist die unternehmerische Gesellschaftsverantwortung oder auch soziale Verantwortung eines Unternehmens.

Coverage: Werden Unternehmen von Finanzanalysten regelmäßig beobachtet, wird dies als Coverage bezeichnet. Die Analysten erstellen dann in bestimmten Abständen detaillierte Analysen und Studien zu den Unternehmen.

Creditor Relations: Beziehungspflege zu den Kreditgebern, insbesondere zu den Banken.

Dax: Dax ist die Abkürzung für Deutscher Aktienindex. Er ist der Auswahlindex, der die 30 nach Marktkapitalisierung und Umsatz größten deutschen Aktien im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse umfasst.

Deutsches Aktieninstitut (DAI): Das Deutsche Aktieninstitut (DAI) ist der Verband der Unternehmen und Institutionen, die sich am deutschen Kapitalmarkt engagieren. Ziel des Deutschen Aktieninstituts ist es, die Position Deutschlands als Standort für Finanzdienstleistungen im internationalen Wettbewerb zu stärken, zur Weiterentwicklung der kapitalmarktpolitischen Rahmenbedingungen beizutragen und die Unternehmensfinanzierung in Deutschland zu verbessern.

Directors' Dealing: Directors' Dealing ist der Kauf oder Verkauf von Wertpapieren durch Mitglieder des Vorstands oder Aufsichtsrats.

DIRK: Der DIRK (Deutscher Investor Relations Verband e.V.) ist der deutsche Berufsverband für Investor Relations. Mit über 350 Mitgliedern setzt er die Standards für die Kommunikation zwischen Unternehmen und dem Kapitalmarkt.

Dividende: Der Teil des Gewinns einer Aktiengesellschaft, der an die Aktionäre ausgeschüttet wird. Über die Dividendenhöhe und ihre Auszahlung entscheidet die Hauptversammlung.

DVFA: Die DVFA ist die Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management. Dort haben sich etwa 1200 deutschsprachige Analysten organisiert. Sie entwickelt Standards für Unternehmensanalysen, organisiert Fachkonferenzen und bildet mit den beteiligten Banken zusammen den Analystennachwuchs aus.

Eigenkapital: Eigene Finanzierungsmittel eines Unternehmens, die unbefristet zur Verfügung stehen. Das Gegenstück zum Eigenkapital ist das Fremdkapital. Beides zusammen ergibt die Bilanzsumme.

Emission: Eine Emission ist die Ausgabe von Wertpapieren wie Aktien oder Anleihen, die über Kreditinstitute wie z.B. Banken angeboten werden. Eine Emission dient in erster Linie der Kapitalbeschaffung eines Unternehmens.

Emissionsprospekt: Siehe Börsenprospekt, Börsenzulassungsprospekt.

Emittent: Der Emittent ist der Herausgeber von Wertpapieren.

Entsprechenserklärung: Gemäß § 161 Aktiengesetz (AktG) müssen Vorstand und Aufsichtsrat einer börsennotierten Gesellschaft jährlich eine Erklärung abgeben, inwieweit sie den Deutschen Corporate Governance Kodex befolgen. Diese Erklärung wird als Entsprechenserklärung bezeichnet.

Equity Investor Relations: Beziehungspflege zu den aktuellen und potenziellen Aktionären.

Equity-Story: Siehe Kapitalmarkt-Story.

Factbook: Zusammenfassende Darstellung des Unternehmens. Es beinhaltet u.a. Informationen zur Historie, Unternehmensstruktur, Management, Mitarbeiter, Standorte, Produkte, Forschung und Entwicklung, Ziele, Strategie, Marktumfeld, Marktposition, Wettbewerber und Finanzen.

Family Office: Bei den Family Offices handelt es sich um vermögende Familien wie z.B. die Quandts, die über ein eigenes Vermögensmanagement verfügen. Dieses kümmert sich um die Verwaltung des Familienvermögens.

Financial Community: Unter dem Begriff der Financial Community (Finanzgemeinde) werden die wesentlichen am Kapitalmarkt beteiligten Gruppen zusammengefasst. Dazu gehören private und institutionelle Investoren, Finanzanalysten, Ratingagenturen, Wirtschaftsjournalisten und Anlageberater.

Finanzanalysten: Siehe Analysten, Buy-Side-Analysten und Sell-Side-Analysten.

Finanzierung: Sehr weit gefasster Begriff für die Deckung eines gegebenen Kapitalbedarfs.

Finanzkalender: In einem Finanzkalender werden die Termine wesentlicher Veröffentlichungen (z.B. Geschäftsbericht, Hauptversammlung) frühzeitig bekannt gegeben.

Fixed-Income Investor Relations: Beziehungspflege zu den aktuellen und potenziellen Investoren von Anleihen.

Fonds: Fonds werden von einer Fondsgesellschaft verwaltet. Fonds bündeln die Gelder vieler Anleger und investieren sie in Aktien, Anleihen und andere Anlageformen.

Fondsmanager: Verwalter eines Fonds. Er trifft die Anlageentscheidungen und hat die Aufgabe, das Fondsvermögen unter Berücksichtigung der Chancen und Risiken möglichst ertragreich und sicher anzulegen.

Freefloat: Aktien eines Unternehmens, die an der Börse frei gehandelt werden, gehören zum Streubesitz, dem Freefloat.

Freiverkehr: Anders als der Amtliche und der Geregelter Markt ist der Freiverkehr ein privatrechtliches Börsensegment, das von der Börse selbst reguliert wird.

Fremdkapital: Fremde Finanzierungsmittel eines Unternehmens, die befristet zur Verfügung stehen. Der Fremdkapitalgeber hat Anrecht auf Zins und Tilgung.

General Standard: Der General Standard ist der Mindest-Transparenzstandard, den alle Unternehmen des Amtlichen Marktes oder des Geregelter Marktes erfüllen müssen.

Geregelter Markt: Börsensegment neben dem Amtlichen Markt und dem Freiverkehr. Die Zulassung, Pflichten der Unternehmen sowie die Organisation des Handels sind gesetzlich geregelt, aber im Vergleich zum Amtlichen Markt erleichtert.

Geschäftsbericht: Aus dem jährlichen Geschäftsbericht eines Unternehmens können Investoren neben der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung auch zahlreiche weitere Informationen über die wirtschaftliche Entwicklung eines Unternehmens entnehmen. Er gibt wichtige Hinweise auf die vergangene, gegenwärtige und zukünftige Entwicklung eines Unternehmens und ist damit eine wichtige Informationsquelle für die Investoren. Der Geschäftsbericht ist gesetzlich vorgeschrieben.

Geschäftsmodell: Das Geschäftsmodell umschreibt die Art und Weise, wie ein Unternehmen Umsätze und Gewinne generieren will.

Gewinn- und Verlustrechnung (GuV): Im Zuge des Jahresabschlusses sind die Unternehmen dazu verpflichtet, ihre Aufwendungen und Erträge in der sogenannten Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) gegenüber zu stellen.

Hauptversammlung: Die Hauptversammlung ist die Versammlung der Aktionäre und Organ einer Aktiengesellschaft. Sie findet einmal pro Jahr statt. Auf der Hauptversammlung unterrichtet der Vorstand die Aktionäre über die wirtschaftliche Situation und die voraussichtliche künftige Entwicklung des Unternehmens. Die Aktionäre stimmen auf der Hauptversammlung u.a. über die Verwendung des Gewinns, die Entlastung von Aufsichtsrat und Vorstand sowie über Kapitalmaßnahmen (z.B. Kapitalerhöhungen) ab.

Immaterielle Vermögenswerte: Immaterielle Vermögenswerte sind nicht monetäre Werte ohne körperliche Substanz, die einem Unternehmen für seine Wertschöpfungstätigkeit zur Verfügung stehen. Dazu gehören z.B. Patente, Markenrechte usw.

Index: Größe, die den Verlauf einer bestimmten Gruppe von Wertpapieren abbildet. So bezeichnet man beispielsweise einen Index, der die Entwicklung von Aktien misst, als Aktienindex. Die Mehrzahl von Index sind Indizes.

Insider: Als Insider wird eine Person verstanden, die aufgrund ihrer Tätigkeit oder besonderen Stellung vertrauliche, nicht allgemein zugängliche Informationen über Daten, Zusammenhänge, Vorhaben eines Unternehmens besitzt. Wer diese Kenntnisse dazu nutzt, um zum eigenen oder dritten Vorteil Kapitalmarktgeschäfte durchzuführen, oder solche Informationen unbefugt weitergibt, handelt gesetzeswidrig.

Insidergeschäfte: Als Insidergeschäfte werden an der Börse Käufe oder Verkäufe von Wertpapieren aufgrund vertraulicher Informationen bezeichnet, die in der Öffentlichkeit noch nicht bekannt sind. Der Eingeweihte (Insider) besitzt diese Kenntnisse i.d.R. aufgrund seiner beruflichen Aufgaben und Verantwortung. Insidergeschäfte sind unzulässig und können auch strafrechtlich verfolgt werden.

Insolvenz: Die Insolvenz (Zahlungsunfähigkeit) beschreibt das auf Mangel an Zahlungsmitteln beruhende Unvermögen eines Schuldners, seine fälligen Verbindlichkeiten zu erfüllen.

Institutionelle Investoren: Zu den institutionellen Investoren gehören z.B. Kreditinstitute, Versicherungen, Pensionskassen oder Fondsgesellschaften. Sie beeinflussen mit großen Investitionen und Desinvestitionen erheblich das Geschehen an den Kapitalmärkten.

Investment: Bezeichnung für eine langfristige Anlage von Kapital z.B. in Wertpapiere.

Investmentfonds: Siehe Fonds.

Investor: Ein Investor ist eine Person oder Organisation, die Geld am Kapitalmarkt anlegt, z.B. in Aktien oder Anleihen eines Unternehmens. Siehe auch institutionelle Investoren und private Investoren.

Investorenkonferenzen: Investorenkonferenzen sind Informationsveranstaltungen von Unternehmen, die den geladenen Investoren die aktuellen Geschäftszahlen und -entwicklungen präsentieren.

Investor Relations (IR): Zielgerichtete, systematische und kontinuierliche Kapitalmarkt-kommunikation mit aktuellen und potenziellen Aktionären und/oder Investoren von Unternehmensanleihen sowie entsprechenden Meinungsbildnern. Ein wesentliches Ziel der IR-Aktivitäten ist die faire Kapitalmarktbeurteilung.

Jährliches Dokument: Ein Unternehmen, dessen Wertpapiere zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind, hat mindestens einmal im Jahr das jährliche Dokument zu veröffentlichen. Form und Inhalt regelt § 10 des Wertpapierprospektgesetzes (WpPG).

Jahresabschluss: Der Jahresabschluss ist am Ende eines Geschäftsjahres nach handelsrechtlichen Vorschriften zu erstellen. Er besteht aus Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung.

Kapital: Aus betriebswirtschaftlicher Sicht stellt Kapital die Mittelherkunft eines Unternehmens dar. Bezüglich der Mittelherkunft kann dabei in Eigen- und Fremdkapital unterschieden werden.

Kapitalerhöhung: Als Kapitalerhöhung gilt die Erhöhung des Kapitals eines Unternehmens durch Emission von neuen Aktien und/oder Anleihen.

Kapitalkosten: Betriebswirtschaftlicher Begriff für die Kosten, die einem Unternehmen dadurch entstehen, dass es sich für sein Geschäft Eigen- oder Fremdkapital beschafft.

Kapitalmarkt: Markt für lang- und mittelfristiges Kapital. Über ihn können sich die Unternehmen Gelder z.B. für anstehende Investitionen durch Emission von Aktien und/oder Anleihen besorgen.

Kapitalmarktkonferenzen: Zu den Kapitalmarktkonferenzen gehören die Analysten- und Investorenkonferenzen.

Kapitalmarktpapiere: Wertpapiere, die am Kapitalmarkt gehandelt werden.

Kapitalmarkt-Story: Die Kapitalmarkt-Story verdeutlicht, warum es sich lohnt, in Wertpapiere eines Unternehmens zu investieren. Konzentriert auf wenige Aussagen werden insbesondere Vision, Strategie, Branche, Marktposition, Finanzzahlen und Unternehmens-

strukturen aufgezeigt. Die Kapitalmarkt-Story dient als Basisdokument, aus dem heraus Argumentationslinien sowie Daten und Fakten für die Gestaltung der IR-Instrumente abgeleitet werden.

Kurs: Der Kurs ist der Preis für die an der Börse gehandelten Wertpapiere.

Large Caps: Englische Bezeichnung für Aktiengesellschaften mit einer „großen“ Marktkapitalisierung. Am deutschen Aktienmarkt werden Papiere mit einem Börsenwert in der Größenordnung ab 2 Mrd. EUR als Large Caps bezeichnet.

Laufzeit (einer Anleihe): Die Laufzeit einer Anleihe beschreibt den Zeitraum zwischen Emission und letztem Handelstag, an dem die Tilgung erfolgt.

Liquidität: Unter Liquidität versteht man die Fähigkeit eines Unternehmens, seinen Zahlungsverpflichtungen jederzeit nachkommen zu können.

Markt: Als Markt bezeichnet man den Ort, an dem Angebot und Nachfrage für ein bestimmtes Gut zusammentreffen (z.B. der Kapitalmarkt für das Angebot und Nachfrage von Wertpapieren).

Marktkapitalisierung: Die Marktkapitalisierung spiegelt den aktuellen Börsenwert eines Unternehmens wider. Sie ergibt sich, indem man den aktuellen Aktienkurs mit der Zahl der Aktien multipliziert.

MDax: MDax ist die Abkürzung für den Mid Cap Index der Deutschen Börse. Er bildet die Wertentwicklung der 50 größten auf die Dax-Werte folgenden Unternehmen der klassischen Branchen im Prime Standard ab.

Mid Caps: Englische Bezeichnung für Aktiengesellschaften mit einer „mittleren“ Marktkapitalisierung. Am deutschen Aktienmarkt werden Papiere mit einem Börsenwert in der Größenordnung von rund 100 Mio. bis 2 Mrd. EUR als Mid Caps bezeichnet.

Nebenwerte: Bezeichnung für die Wertpapiere kleinerer Unternehmen (= Mid Caps oder Small Caps).

Nennwert: Der Nennwert ist der auf einer Aktie oder Anleihe aufgedruckte EUR-Wert des Wertpapiers. Der Nennwert sagt nichts über den tatsächlichen Wert der Wertpapiere aus.

Neuemission: Erstmalige Zulassung eines Wertpapiers zum Börsenhandel.

NIRI: Der NIRI (National Investor Relations Institute) ist der amerikanische Berufsverband für Investor Relations. Mit über 4.000 Mitgliedern ist es der größte Berufsverband für Investor Relations.

One-on-One: Bezeichnung für Einzelgespräch.

Organisierter Markt: Der Amtliche und der Geregelter Markt bilden zusammen den Organisierten Markt.

Performance: Die Performance misst die Wertentwicklung eines Investments oder Portefeuilles.

Platzierung: Unterbringung von Wertpapieren an der Börse oder direkt bei den Investoren im Zusammenhang mit einer Emission.

Portefeuille, Portfolio: Gesamtbestand an Wertpapieren, die ein Anleger besitzt. Ein Portefeuille dient der Risikostreuung.

Prime Standard: Zulassungsstandard an der Frankfurter Wertpapierbörse, der hohe Transparenzanforderungen an Emittenten stellt.

Private Equity: Beteiligung eines Investors an einem in den meisten Fällen nicht-börsennotierten Unternehmen.

Private Investoren: Private Investoren sind Investoren, die als Privatpersonen ihr Geld anlegen.

Prospekt: Siehe Börsenprospekt, Börsenzulassungsprospekt.

Prospekthaftung: Haftung für unrichtige Angaben in einem Prospekt, aufgrund dessen Wertpapiere zum Börsenhandel zugelassen sind.

Public Relations: Kommunikation zwischen Unternehmen und der breiten Öffentlichkeit.

Publizität: Bezeichnung für die Information der Öffentlichkeit über kursrelevante Ereignisse oder Unternehmenskennzahlen, die die Situation des Unternehmens betreffen.

Publizitätspflicht: Pflicht eines Unternehmens, die Öffentlichkeit über die eigene wirtschaftliche Situation und deren mögliche Veränderung zu informieren. Art und Umfang dieser Publizitätspflicht sind je nach Börsensegment unterschiedlich.

Quartalsbericht: Quartalsberichte informieren nach den ersten drei, sechs und neun Monaten des Geschäftsjahres eines Unternehmens über die Geschäftsentwicklung im abgelaufenen Quartal. Unternehmen im Prime Standard sind verpflichtet, Quartalsberichte zu erstellen.

Rating: Rating kann definiert werden als eine Aussage über die zukünftige Fähigkeit eines Unternehmens zur vollständigen und termingerechten Rückzahlung seiner Verbindlichkeiten. Ziel dabei ist die Ermittlung von Ausfallwahrscheinlichkeiten auf Basis von

Unternehmensanalysen nach einem standardisierten Verfahren. Die Hauptfunktion eines Ratings ist, Transparenz und somit Vergleichbarkeit für Investoren hinsichtlich des Risikos einer Kapitalanlage zu schaffen. Bonitätsprüfungen durch Ratingagenturen haben einen maßgeblichen Einfluss auf die Möglichkeiten eines Unternehmens, sich Kapital zu beschaffen. Das Ratingurteil der international führenden Ratingagenturen wird in Form von Ratingsymbolen ausgedrückt (siehe Tab. 8).

Moody's	Standard & Poor's	Bedeutung
Aaa	AAA	Beste Qualität
Aa1	AA+	Etwas größeres Ausfallrisiko als beim Top-Rating
Aa2	AA	
Aa3	AA-	
A1	A+	Gute Qualität
A2	A	Veränderte Rahmenbedingungen können Rückzahlung beeinflussen
A3	A-	
Baa1	BBB+	Mittlere Qualität
Baa2	BBB	
Baa3	BBB-	
Ba1	BB+	Anleihen mit spekulativem Charakter, Gefahr von Zahlungsstörungen
Ba2	BB	
Ba3	BB-	
B1	B+	Sehr spekulativ
B2	B	
B3	B-	
Caa	CCC+	Hochspekulativ
Ca	CCC	
C	CCC-	
	D	

Tab. 8: Ratingurteile der international führenden Ratingagenturen und deren Bedeutung (Quelle: eigene Darstellung)

Ratingagentur: Agentur, die Unternehmen und deren Fähigkeit zur vollständigen und termingerechten Rückzahlung seiner Verbindlichkeiten bewertet.

Rendite: Tatsächlicher Ertrag des eingesetzten Kapitals, auch Effektivverzinsung genannt.

Research: Bezeichnung für die Analyse eines Wertpapiers hinsichtlich seiner Kurschancen bzw. die Analyse eines Unternehmens hinsichtlich seiner Ertragskraft.

Roadshow: Ein Instrument der IR. Dabei handelt es sich um die Präsentation des Unternehmens in Finanzzentren vor Analysten und interessierten Investoren. Häufig werden dabei in Einzelgesprächen detailliertere Fragen besprochen.

SDax: SDax ist die Abkürzung für den Small Cap Index der Deutschen Börse. Er bildet die Wertentwicklung der 50 größten auf die MDax-Werte folgenden Unternehmen der klassischen Branchen im Prime Standard ab.

Selbstfinanzierung: Unter Selbstfinanzierung versteht man die Finanzierung aus erzielten Gewinnen.

Sell-Side-Analysten: Sell-Side-Analysten erstellen als unabhängige Mitarbeiter von z.B. Banken Unternehmensanalysen, so genannte Researchstudien. Damit sollen aktuelle und potenzielle Anleger über ein Unternehmen informiert werden. Das Ergebnis dieser Unternehmensbewertung konkretisiert sich in einer expliziten Empfehlung, die zum „Kauf“, „Halten“, oder „Verkauf“ von Wertpapieren rät.

Shareholder: Begriff für Aktionäre und Anteilseigner.

Shareholder Relations: Beziehungspflege zu den aktuellen und potenziellen Aktionären.

Shares: Englische Bezeichnung für Aktien und Anteile.

Small Caps: Englische Bezeichnung für Aktiengesellschaften mit einer „kleinen“ Marktkapitalisierung. Am deutschen Aktienmarkt werden Papiere mit einem Börsenwert in der Größenordnung bis 100 Mio. EUR als Small Caps bezeichnet.

Story: Siehe Kapitalmarkt-Story.

Tilgung: Hierunter versteht man im weitesten Sinne die Rückzahlung einer Schuld. Im Wertpapiergeschäft wird die Rückzahlung einer Anleihe als Tilgung bezeichnet.

Unternehmensanleihen: Siehe Anleihen.

Verkaufsprospekt: Siehe Börsenprospekt, Börsenzulassungsprospekt.

Vorstand: Der Vorstand ist neben der Hauptversammlung und dem Aufsichtsrat eines der drei Organe einer Aktiengesellschaft. Seine Hauptaufgaben bestehen in der Geschäftsführung und Vertretung des Unternehmens nach außen.

Wertpapier: Urkunden, die ein Vermögensrecht verbriefen, wie z.B. Aktien und Anleihen.

Wertpapieranalyse: Bezeichnung für die Durchleuchtung von Wertpapieren im Hinblick auf die Vor- bzw. Unvorteilhaftigkeit einer Investition in dieses Wertpapier.

Wertpapierbörse: Börsen, an denen Wertpapiere im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes gehandelt werden. In Deutschland gibt es gegenwärtig acht Wertpapierbörsen. Die mit Abstand größte davon ist die Frankfurter Wertpapierbörse.

Wertpapierhandelsgesetz (WpHG): Das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) reguliert den Wertpapierhandel in Deutschland. Die Einhaltung der Bestimmungen unterliegt der Überwachung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Wertpapierprospektgesetz (WpPG): Gesetz über die Erstellung, Billigung und Veröffentlichung des Börsenprospekts, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei der Zulassung von Wertpapieren zum Handel an einem organisierten Markt zu veröffentlichen ist.

Zins: Entgelt für die Überlassung von Kapital.

Zulassung: Wertpapiere sind erst dann handelbar, wenn sie zu einem bestimmten Börsensegment zugelassen werden. Die Zulassung ist an gesetzliche Bestimmungen gebunden, die u.a. fordern, dass ein Börsenprospekt erstellt wird. Die Zulassungsvoraussetzungen variieren innerhalb der einzelnen Börsensegmente.

11 Anhang

Interviewleitfaden

Notizen vorab:

Name des Interviewpartners:

Funktion:

Weitere Informationen zum Interviewpartner, seiner Funktion, seinem Werdegang, seinem Arbeitgeber:

Datum:

Zeit Beginn:

Zeit Ende:

Checkliste für die Interviewsituation:

- für die Teilnahme bedanken
- vorstellen und Tätigkeit erläutern
- Zweck der Befragung erklären: Möglichkeiten identifizieren, die mittelständische B2B-Unternehmen nutzen können, um am Kapitalmarkt erfolgreich zu sein.
- Verschwiegenheit zusichern
- Erklärung über die Nutzung der Gesprächsinhalte (anonymisierte Verarbeitung)
- Erlaubnis für die Tonbandaufzeichnung einholen
- Check: Lautsprecher und Aufnahmegerät ein
- Am Ende des Gesprächs Feedback ermöglichen

Aufbau und Zielsetzung der Befragung:

Bereich 1: Einstieg in das Gespräch → Vertrauen aufbauen und Hinführung zum Thema

Bereich 2: IR-Ziele → Überprüfung der ersten Forschungsannahme (F1)

Bereich 3: IR-Zielgruppen → Überprüfung der zweiten Forschungsannahme (F2)

Bereich 4: IR-Instrumente → Überprüfung der dritten Forschungsannahme (F3)

Bereich 5: IR-Inhalte → Überprüfung der vierten Forschungsannahme (F4)

Bereich 6: IR-Organisation → Überprüfung der fünften Forschungsannahme (F5)

Bereich 7: Ausklang des Interviews → Ergänzende Einschätzungen erhalten

Bereich 1: Einstieg in das Gespräch

1. Beschreiben Sie Ihre aktuelle berufliche Tätigkeit. Seit wie vielen Jahren sind Sie in dieser Position tätig?
2. Wo sehen Sie Schwierigkeiten für mittelständische B2B-Unternehmen in der Kapitalmarktkommunikation?
3. Welche Stärken können mittelständische B2B-Unternehmen im Rahmen der Kapitalmarktkommunikation nutzen?

Bereich 2: IR-Ziele

4. Welche Ziele sollten mittelständische B2B-Unternehmen mit ihrer IR-Arbeit anstreben?
5. Wie können die Ziele erreicht werden?
6. Welches sind Ihrer Meinung nach wichtige Kommunikationsgrundsätze, die mittelständische B2B-Unternehmen im Rahmen ihrer IR-Arbeit beachten sollten, um die Ziele zu erreichen?

Bereich 3: IR-Zielgruppen

7. Welches sind Ihrer Meinung nach die wichtigsten IR-Zielgruppen für mittelständische B2B-Unternehmen? Warum?
8. Welche wichtigen Multiplikatoren gibt es?
9. Wie beurteilen Sie die Bedeutung von privaten Investoren/institutionellen Investoren/Finanzanalysten/Ratingagenturen/Wirtschaftsjournalisten/Anlageberatern für mittelständische B2B-Unternehmen?

Bereich 4: IR-Instrumente

10. Welches sind Ihrer Meinung nach die Top 3 IR-Instrumente für mittelständische B2B-Unternehmen? Wie müssen diese ausgestaltet sein, um wirkungsvoll zu sein?
11. Welche weiteren Instrumente halten Sie für mittelständische B2B-Unternehmen zur Positionierung am Kapitalmarkt für geeignet? Wie müssen diese ausgestaltet sein, um wirkungsvoll zu sein?
12. Wie beurteilen Sie die Bedeutung von Geschäftsbericht/Hauptversammlung/Roadshow/One-on-One/Analysten- und Investorenkonferenzen/Pressearbeit/Internet für mittelständische B2B-Unternehmen?

Bereich 5: IR-Inhalte

13. Welches sind Ihrer Meinung nach die Top 3 Inhalte der Kapitalmarktkommunikation?
14. Mit welchen nichtfinanziellen Inhalten können sich mittelständische B2B-Unternehmen am Kapitalmarkt profilieren?
15. Welche Bedeutung haben Kapitalmarkt-Story/Immaterielle Vermögenswerte/CSR-Aktivitäten/Corporate Governance Grundsätze für mittelständische B2B-Unternehmen im Rahmen der Kapitalmarktinformation?

Bereich 6: IR-Organisation

16. Wie sollte die IR-Abteilung von mittelständischen B2B-Unternehmen idealerweise in der Hierarchie des Unternehmens verankert sein?
17. Welche Anforderungen werden an IR-Verantwortliche gestellt?
18. Wie wichtig ist der Zugang zum Management? Welche Anforderungen werden an das Management gestellt?

Bereich 7: Ausklang des Interviews

19. Woran machen Sie die Qualität der IR-Arbeit von Unternehmen fest?
20. Wie wird sich Ihrer Ansicht nach die IR-Arbeit von mittelständischen B2B-Unternehmen in den kommenden Jahren entwickeln?
21. Welche Kritikpunkte und Anregungen haben Sie an die IR-Arbeit von mittelständischen B2B-Unternehmen?

Über die Autorin

KERSTIN WOLF, MSc, Jahrgang 1981, studierte an der Dualen Hochschule Baden-Württemberg Mosbach Betriebswirtschaftslehre mit den Schwerpunkten Marketing und International Business. Sie ist seit Abschluss dieses Studiums 2003 als PR-Referentin in der Unternehmenskommunikation eines international agierenden Unternehmens tätig.

Im Juli 2006 hat Kerstin Wolf ein berufsbegleitendes Studium zur PR-Beraterin (DPRG) erfolgreich abgeschlossen. Darauf aufbauend hat sie an der Donau-Universität Krems den Communications MSc mit den Schwerpunkten PR und Integrierte Kommunikation 2010 mit Auszeichnung bestanden.

Die vorliegende Publikation entstand im Rahmen ihrer Master Thesis „Investor Relations – Herausforderung für mittelständische Business-to-Business-Unternehmen“. Darin beschäftigt und beantwortet sie die zentrale Forschungsfrage „Wie kann Investor Relations bei mittelständischen Business-to-Business-Unternehmen gestaltet werden, um diese erfolgreich am Kapitalmarkt zu positionieren?“ In der Master Thesis werden die Notwendigkeit einer aktiven Investor Relations Arbeit verdeutlicht und Anregungen für eine erfolgreiche Kapitalmarktkommunikation gegeben.



Kontakt:

Kerstin Wolf

Faustinastraße 9, 74613 Öhringen

Telefon: 07941/963 1026, Mail: kerstin-wolf.unterhof@gmx.de



Deutscher
Investor Relations
Verband

Wer wir sind

Der Deutsche Investor Relations Verband (DIRK) ist der deutsche Berufsverband für Investor Relations (IR) und Vertreter kapitalmarktorientierter Unternehmen. Als Sprachrohr der IR Professionals vertritt der DIRK die Belange seiner Mitglieder aktiv im Dialog mit den Interessengruppen und Institutionen des Kapitalmarkts, der Politik und der Öffentlichkeit. Seinen Mitgliedern bietet der Verband aktive fachliche Unterstützung und fördert den regelmäßigen Austausch untereinander sowie mit IR Fachleuten aus aller Welt. Darüber hinaus fördert er die Entwicklung des Berufsstandes und setzt mit seinen über 300 Mitgliedern Qualitätsstandards für Finanzkommunikation. Die Bandbreite der im DIRK organisierten Unternehmen umfasst nahezu sämtliche DAX-Werte sowie das Gros der im MDAX, SDAX und TecDAX gelisteten Aktiengesellschaften bis hin zu kleinen Unternehmen und solchen, die den Gang an die Börse noch vor sich haben oder Fremdkapitalinstrumente emittieren. Zunehmend sind auch an der Kapitalmarktkommunikation interessierte natürliche Personen Mitglied im DIRK.

Weitere Informationen unter www.dirk.org

Was wir tun

Das Ziel, eine effiziente Kommunikation zwischen Unternehmen und Kapitalmarkt zu erreichen, verfolgt der DIRK, indem er

- die Professionalisierung der Investor Relations weiter vorantreibt,
- die gemeinsamen Interessen der Mitglieder im Dialog mit allen Interessengruppen und Institutionen des Kapitalmarktes, der Politik und der Öffentlichkeit aktiv vertritt,
- seine Mitglieder mit Expertise aus den eigenen Reihen und durch Kontakte zu kompetenten Partnern unterstützt,
- den regelmäßigen Erfahrungs- und Informations-Austausch unter den Mitgliedern und mit IR-Verantwortlichen in aller Welt fördert,
- sich als maßgebliche Instanz für Aus- und Weiterbildung des Investor Relations-Nachwuchses in Deutschland positioniert und
- die wissenschaftliche Begleitung des Berufsfeldes fördert und betreibt.

Was wir bieten

Der DIRK bietet seinen Mitgliedern eine Vielzahl hochkarätiger Veranstaltungen, Diskussionsforen, Publikationen und Weiterbildungsmöglichkeiten. Dazu gehören

- die jährliche DIRK-Konferenz mit Top-Keynote-Sprechern, Vorträgen, Expertenrunden, Workshops und Fachmesse sowie der Verleihung des „Deutschen Investor Relations-Preises“
- halbjährliche Mitgliederversammlungen mit Fachvorträgen und praxisnahen Berichten
- regelmäßige regionale Treffen und Praxis-Workshops zu aktuellen Themen
- der CIRO – Certified Investor Relations Officer: Erster und einziger funktions-spezifischer Studiengang für IR-Mitarbeiter
- die enge Zusammenarbeit und der regelmäßige Austausch mit kapitalmarkt-relevanten Institutionen
- die Veröffentlichung von Praxisratgebern, Studien, Umfragen, Forschungsarbeiten und wissenschaftlichen Publikationen im IR-Bereich
- die Zusammenarbeit mit ausgesuchten Hochschulen zur Förderung des IR-Nachwuchses
- Stellungnahmen und Vertretung der Mitgliederinteressen in diversen Fachgremien
- die DIRK-Website (www.dirk.org) mit umfassenden Informationen rund um IR
- HIRE – Hire Investor Relations Experts: Stellenbörse zur Vermittlung von IR-Stellen und Praktika
- DIRS – Database of Investor Relations Services: Einzige umfassende und funktions-spezifische IR-Dienstleisterdatenbank im deutschsprachigen Raum.

Weitere Informationen

DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V.
Baumwall 7 (Überseehaus)
20459 Hamburg

T. +49 (0)40.4136 3960

F. +49 (0)40.4136 3969

E-Mail: info@dirk.org

Website: www.dirk.org



Das Weiterbildungsprogramm des DIRK

Vor dem Hintergrund der ständig steigenden Anforderungen seitens des Kapitalmarktes wird eine alle Aspekte der IR-Arbeit umfassende Weiterbildung bereits seit längerer Zeit gefordert. Der DIRK hat sich dieser Aufgabe angenommen und bietet mit dem CIRO (Certified Investor Relations Officer) ein umfassendes funktionsspezifisches Weiterbildungsprogramm an.

Das Studium ist modular aufgebaut und deckt in fünf aufeinander abgestimmten Teilen vor allem die Breite und Vielschichtigkeit der Aufgaben eines IR-Managers ab. Unter der Devise „IR von A bis Z“ werden Zusammenhänge zwischen den einzelnen Themengebieten vermittelt.

Die Wissens- und Stoffvermittlung erfolgt in Form von drei sich ergänzenden Lehrmethoden. Das Selbststudium mittels Studienbriefen wird unterstützt durch Online-Tutoring. Abgerundet wird jedes Modul durch eine zweitägige Präsenzveranstaltung, wobei diese nicht lediglich dem Wiederholen der Studienbriefinhalte, sondern insbesondere auch der Vertiefung und interaktiven Erarbeitung von besonders wichtigen Themengebieten dient.

Der vollständige CIRO-Studiengang dauert 6 Monate und kann berufsbegleitend absolviert werden, wobei die Kombination von „learning on the job“ und praxisbezogenem theoretischem Lernstoff in idealer Weise geeignet ist, die Breite des für erfolgreiche IR-Arbeit notwendigen Wissens direkt umsetzbar zu vermitteln.

Erfolgreich beendet wird der Studiengang seitens der Teilnehmer mit dem Bestehen einer anspruchsvollen schriftlichen und mündlichen Prüfung und darauf folgender CIRO-Zertifizierung.

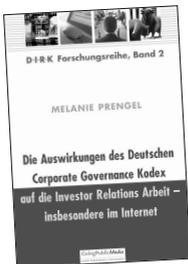
Ziel des DIRK ist, mit dieser Zertifizierung einen Standard im Bereich der IR-Weiterbildung zu setzen.

Weitere Informationen unter www.dirk.org/CIRO.html.

Die DIRK-Forschungsreihe!

Lucy Brauns Arbeit „Die Kommunikation mit Investoren in Risiko- und Krisensituationen am Beispiel Neuer Markt“, erster Band der Forschungsreihe des DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V., stellt ausführlich dar, welche kommunikativen Möglichkeiten Investor Relations-Verantwortlichen in der Krise zur Verfügung stehen, und reflektiert das Thema dabei eindrucksvoll anhand der spezifischen Besonderheiten des Neuen Marktes.

Lucy Braun: Die Kommunikation mit Investoren in Risiko- und Krisensituationen am Beispiel Neuer Markt, DIRK Forschungsreihe, Band 1, Februar 2003, broschiert, 21,80 EUR



Im zweiten Band aus der Forschungsreihe des DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V. werden die Regeln zur Unternehmensleitung und -kontrolle in einen größeren Kontext gestellt. Hierzu gehört nicht nur die Entwick-

lung der Corporate Governance in Deutschland mit Gesetzesreformen und privaten Regelwerken, sondern auch ein Vergleich mit Regelwerken anderer Länder, insbesondere den USA. Aufbauend hierauf werden Handlungsempfehlungen und Anregungen zur Umsetzung des Deutschen Corporate Governance Kodex gegeben.

Melanie Pregel: Die Auswirkungen des Deutschen Corporate Governance Kodex auf die Investor Relations Arbeit – insbesondere im Internet, DIRK Forschungsreihe, Band 2, September 2003, broschiert, 29,- EUR

This research project by Sonja Leise focuses on the question whether the knowledge of behavioural finance can help investor relations managers to approach their key investors more effectively. The author used secondary literature as well as primary research to draw interesting conclusions. Furthermore, investor relations and behavioural finance are defined and links between both topics are identified.

Sonja Leise: How Behavioural Finance can be used for Key Account focused Investor Relations Activities, DIRK Forschungsreihe, Band 3, Juni 2004, broschiert, 29,- EUR



Die DIRK-Forschungsreihe!



Margit Wendling untersucht mit ihrer Forschungsarbeit, gleichzeitig Band 4 der Forschungsreihe des DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V., welchen Einfluss neben den fundamentalen

Unternehmensdaten auch qualitative Faktoren, darunter insbesondere die Marke, auf Aktieninvestments haben.

Margit Wendling: Die Aktie als Marke – Implikationen auf die entscheidungsrelevanten Faktoren bei Aktieninvestments, DIRK Forschungsreihe, Band 4, Februar 2005, broschiert, 29,- EUR

In seiner Ausarbeitung „WpHG-Praxis für Investor Relations – Praxiserfahrungen zum Anlegerschutzverbesserungsgesetz (AnSVG)“, gleichzeitig Band 5 der Forschungsreihe des DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V., schildert Rechtsanwalt und Autor Jens Wolfram detailliert die Balance zwischen den Interessen der verschiedenen Institutionen, welche vom AnSVG betroffen sind, und gibt aus langjähriger Erfahrung mit der Umsetzung kapitalmarktregulierender Gesetze heraus praxistaugliche Empfehlungen für

die tägliche Investor Relations-Arbeit.

Jens Wolfram: WpHG-Praxis für Investor Relations – Praxiserfahrungen zum Anlegerschutzverbesserungsgesetz (AnSVG), DIRK Forschungsreihe, Band 5, Oktober 2005, broschiert, 39,- EUR



Mit seiner Dissertation „Investor Relations-Qualität: Determinanten und Wirkungen – Theoretische Konzeption und empirische Überprüfung für den deutschen Kapitalmarkt“, gleichzeitig Band 6 der Forschungsreihe des DIRK – Deutscher

Investor Relations Verband e.V., bietet Autor Dr. Christopher Ridder eine Fülle von Ansatzpunkten zur direkten Anpassung der IR-Arbeit in der Praxis.

Christopher Ridder: Investor Relations-Qualität: Determinanten und Wirkungen – Theoretische Konzeption und empirische Überprüfung für den deutschen Kapitalmarkt, DIRK Forschungsreihe, Band 6, Mai 2006, broschiert, 59,- EUR



Clemens Denks setzt sich mit seiner Forschungsarbeit, gleichzeitig Band 7 der Forschungsreihe des DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V., insbesondere mit den Informationsgewinnungs- und Informationsverarbeitungsprozessen von Anleihegläubigern auseinander. Auf Basis der

hieraus gewonnenen Erkenntnisse werden konkrete Handlungsempfehlungen für anleiheemittierende Unternehmen gegeben und erläutert, wie die Beziehungen zu Fremdkapitalinvestoren verbessert werden können.

Clemens Denks: Bondholder Relations: Informationsgewinnung und -verarbeitung von Corporate-Bond-Investoren, DIRK Forschungsreihe, Band 7, Oktober 2006, broschiert, 29,- EUR

Pia Tiffe setzt sich in der vorliegenden Arbeit, gleichzeitig Band 8 der Forschungsreihe des DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V., mit den Anforderungen an die IR aus Sicht der Finanzanalysten auseinander. Sie analysiert dafür zunächst theoretisch die Instrumente der IR. Im empirischen Teil der Arbeit werden die Ergebnisse einer Befragung deutscher Finanzanalysten zusammengefasst.

Eine theoretische und empirische Analyse, DIRK Forschungsreihe, Band 8, Mai 2007, broschiert, 29,- EUR



Pia Tiffe: Beurteilung von Investor Relations-Maßnahmen aus Sicht von Finanzanalysten –



die organisatorische Einbindung in die Unternehmensstruktur mit Hilfe wissenschaftlicher Theorien. Sara Pierbattisti untersucht in der vorliegenden Arbeit die Wechselwirkungen zwischen Unternehmen und Investor sowie

Moderne Investor Relations geht über die bloße Kommunikation von Fakten hinaus, sie reduziert Skepsis und schafft Transparenz durch den Aufbau einer direkten Beziehung zum Investor.

die organisatorische Einbindung in die Unternehmensstruktur mit Hilfe wissenschaftlicher Theorien.

Sara Pierbattisti: Die Investor Relations-Arbeit in deutschen Unternehmen: Theoretische und empirische Befunde zu Bestand und Entwicklung der IR-Arbeit der Unternehmen des DAX 30 und des MDAX. DIRK Forschungsreihe, Band 9, Oktober 2007, broschiert, 29,- EUR

Die DIRK-Forschungsreihe!



Durch die EU-Transparenzrichtlinie kommen auf Emittenten neue verschärfte Vorschriften bezüglich der Finanzberichterstattung zu. Für Anleger sind insbesondere Regelungen zur Bekanntgabe von bedeutenden Beteiligungen von Interesse. Florian Preisung untersucht in

der vorliegenden Arbeit, ob eine europäische Harmonisierung in Richtung eines EU-Finanzbinnenmarktes durch die Transparenzrichtlinie stattgefunden hat.

Florian Preisung: EU-einheitliche Umsetzungspraxis: Vergleich des Umsetzungsstatus von EU-Richtlinien in den Mitgliedstaaten am Beispiel der Transparenzrichtlinie. DIRK Forschungsreihe, Band 10, Januar 2008, broschiert, 29,- EUR

“Financial Market Communication of Real Estate Companies” was the title of a project course at the European Business School (EBS) in the summer term 2007, in which the students undertook to find answers to these and further questions. This book is a compilation of articles presenting the findings of their research. It covers a wide range of financial communication topics from a presentation of the conceptual design of Investor Relations departments and an analysis of communication strategies to

an empirical validation of the theoretical concepts.

Mark Mietzner, Dirk Schiereck (Editors): Investor Marketing – Investor Relations management – The perspective of German property companies, Band 11, Mai 2008, broschiert, 59,- EUR



Thilo Theilen erarbeitet in der vorliegenden Dissertation Möglichkeiten und Grenzen der Investor Relations und zeigt auf, wie sich ein Unternehmen um anlagefähiges Kapital bemühen kann. Der Autor bringt

erstmalig in der Literatur eine Trennung zwischen funktionaler Investor Relations als herkömmliches „Verkündigungsorgan“ der Unternehmensleitung und strategischer Investor Relations ins Spiel.

Thilo Theilen: Investor Marketing – Eine Aufgabe für Investor Relations?, DIRK Forschungsreihe, Band 12, Juli 2008, broschiert, 59,- EUR



The dissertation of Mark Mietzner works on different research questions: How is a blockholder's ability to solve the agency problem between managers and owners? Can an active blockholder change the objective function of a company? Does the transition of ownership of a state-owned enterprise improve the operating and

financial performance? Mark Mietzner's dissertation – published as volume 13 of the “DIRK-Forschungsreihe” – consequently compares the differences of value creation between Hedge Funds and Private Equity Funds as active shareholders, shows the effects of shareholder activism and concentrates on results of different exit strategies.

Mark Mietzner: Changes in Corporate Governance and Corporate Valuation, DIRK Forschungsreihe, Band 13, Februar 2009, broschiert, 59,- EUR

Robert Labas' diploma thesis – published as volume 14 of the “DIRK-Forschungsreihe” – gives an overview on all investor relations instruments related to personal communication such as one-on-one meetings, road shows, or conferences on quarterly results. Based on secondary research the information needs and financial reporting are evaluated. The author used those results in order to assess the actual financial communication of companies and to build a further framework for measuring the success and effectiveness of personal investor relations instruments, especially presentations. With the issues

analyzed in this thesis, a benchmark was set up by evaluating the annual result analyst conferences of the DAX-30 companies.

Robert Labas: Communication success factors in Investor Relations: An analysis based on presentations of the DAX-30 companies, DIRK Forschungsreihe, Band 14, Juni 2009, broschiert, 39,-EUR



Christoph Tesch gibt in der vorliegenden Arbeit – die als Band 15 der DIRK Forschungsreihe des Deutschen Investor Relations Verbandes erschienen ist – eine theoretische Einführung

in die Besonderheiten des Going Public und zeigt auf, welche fundamentalen Einflussfaktoren sich auf den Kurs auswirken. Hierfür vergleicht der Autor die Entwicklung

von Unternehmen in den Börsensegmenten Entry und Prime Standard während und nach dem Börsengang der Jahre 2005 und 2006. Im Mittelpunkt steht in diesem Zusammenhang die Frage, wie sich die Unternehmen des Entry Standard in Punkto Rendite und Risiko zum Prime Standard verhalten.

Christoph Tesch: Der Entry Standard – Erfolgsstory oder Abenteuerspielplatz für den Börsennachwuchs?, DIRK Forschungsreihe, Band 15, Januar 2010, broschiert, 39,- EUR

Die DIRK-Forschungsreihe!



Nach den Erschütterungen des Kapitalmarktes in den letzten Jahren bestimmen nicht mehr nur Renditen und Aktienkurse den Wert eines Unternehmens. Vielmehr treten Vertrauen und Reputation verstärkt ins Blickfeld.

Es sind vor allem zwei Personengruppen, die maßgeblich bestimmen, wie glaubwürdig sich ein Unternehmen in der Öffentlichkeit darstellt: die Kommunikatoren und die Juristen. Kommunikatoren versuchen vor allem, Vertrauen bei Anlegern aufzubauen, während für Juristen Rechtssicherheit an erster Stelle steht.

In ihrer Arbeit – die als Band 16 der DIRK-Forschungsreihe des Deutschen Investor Relations Verbandes erscheint – beleuchtet Juliane Heinz dieses Spannungsfeld von Unternehmen in erfolgskritischen Situationen. Sie hat sich dabei nicht nur auf das Zusammentragen der bisher verstreut liegenden Literatur beschränkt. Vielmehr bilden 12 Interviews mit Experten den Kern ihrer Analyse. Den Wert des Buches macht neben der ausgewogenen Darstellung beider Interessenlagen und der Konflikt- und Kooperationspotenziale eine Zusammenfassung aus, die konkrete Ableitungen für den unternehmerischen Alltag beinhaltet.

Juliane Heinz: Die Zusammenarbeit von Juristen und Kommunikatoren in erfolgskritischen Situationen von Unternehmen, DIRK Forschungsreihe, Band 16, Mai 2010, broschiert, 39,- EUR



Social Media und Web 2.0 sind in aller Munde. Privatanleger als auch Institutionelle Investoren, Analysten und Finanzjournalisten nutzen bereits heute das soziale Netz, vorerst zur Recherche, aber auch zum Austausch mit anderen Akteuren. Viele IR-Abteilungen suchen derweil noch nach ihrer Positionierung und der Einordnung von Social Media in ihren Arbeitsalltag.

In ihrer Arbeit – die als Band 17 der DIRK-Forschungsreihe des Deutschen Investor Relations Verbandes erscheint – durchleuchtet Kristin Köhler das Spannungsfeld von Finanzkommunikation und Social Media. In einer Vollerhebung werden die Social-Web-Aktivitäten der in den Börsenindizes DAX, TecDAX, MDAX und SDAX vertretenen Unternehmen sowohl auf den eigenen Internetseiten als auch auf externen Web-2.0-Plattformen innerhalb eines halben Jahres analysiert. Zusätzlich wird die Performance der Unternehmen im Dow Jones Industrial Average untersucht. Herausgekommen ist eine Benchmarkstudie, die den Status quo der 160 größten deutschen börsennotierten Unternehmen im Vergleich zu den 30 größten US-Unternehmen widerspiegelt, Best Practices vorstellt und daraus Handlungsalternativen für die IR-Arbeit ableitet.

Kristin Köhler: Investor Relations und Social Media – Benchmarkstudie zur Praxis der Finanzkommunikation im Web 2.0 bei börsennotierten Unternehmen in Deutschland, Band 17, Mai 2010, broschiert, 39,- EUR

Bestellcoupon

FAX-ORDER
089-2000 339-39
www.goingpublic.de/dirk

JA,

ICH BESTELLE ZZGL. 3,50 EUR VERSANDKOSTEN

- LUCY BRAUN**
Die Kommunikation mit Investoren in Risiko- und Krisensituationen am Beispiel Neuer Markt
DIRK Forschungsreihe,
Band 1, 21,80 EUR
- MARGIT WENDLING**
Die Aktie als Marke – Implikationen auf die entscheidungsrelevanten Faktoren bei Aktieninvestments
DIRK Forschungsreihe,
Band 4, 29,- EUR
- CLEMENS DENKS**
Bondholder Relations – Informationsgewinnung und -verarbeitung von Corporate-Bond-Investoren
DIRK Forschungsreihe,
Band 7, 29,- EUR
- FLORIAN PREISING**
EU-einheitliche Umsetzungspraxis: Vergleich des Umsetzungsstatus von EU-Richtlinien in den Mitgliedstaaten am Beispiel der Transparenzrichtlinie
DIRK Forschungsreihe,
Band 10, 29,- EUR
- MARK MIETZNER**
Changes in Corporate Governance and Corporate Valuation
DIRK Forschungsreihe,
Band 13, 59,- EUR
- JULIANE HEINZ**
Die Zusammenarbeit von Juristen und Kommunikatoren in erfolgskritischen Situationen von Unternehmen
DIRK Forschungsreihe,
Band 16, 39,- EUR
- MELANIE PRENGEL**
Die Auswirkungen des Deutschen Corporate Governance Kodex auf die Investor Relations Arbeit – insbesondere im Internet
DIRK Forschungsreihe,
Band 2, 29,- EUR
- JENS WOLFRAM**
WpHG-Praxis für Investor Relations – Praxiserfahrungen zum Anlegerschutzverbesserungsgesetz (AnSVG)
DIRK Forschungsreihe,
Band 5, 39,- EUR
- PIA TIFFE**
Beurteilung von Investor Relations-Maßnahmen aus Sicht von Finanzanalysten – Eine theoretische und empirische Analyse
DIRK Forschungsreihe,
Band 8, 29,- EUR
- MARK MIETZNER, DIRK SCHIERECK (EDITORS)**
Investor Marketing – Investor Relations management – The perspective of German property companies
DIRK Forschungsreihe,
Band 11, 59,- EUR
- ROBERT LABAS**
Communication success factors in Investor Relations: An analysis based on presentations of the DAX-30 companies
DIRK Forschungsreihe,
Band 14, 39,- EUR
- KRISTIN KÖHLER**
Investor Relations und Social Media – Benchmarkstudie zur Praxis der Finanzkommunikation im Web 2.0 bei börsennotierten Unternehmen in Deutschland
DIRK Forschungsreihe,
Band 17, 39,- EUR
- SONJA LEISE**
How Behavioural Finance can be used for Key Account focused Investor Relations Activities
DIRK Forschungsreihe,
Band 3, 29,- EUR
- CHRISTOPHER RIDDER**
Investor Relations-Qualität: Determinanten und Wirkungen – Theoretische Konzeption und empirische Überprüfung für den deutschen Kapitalmarkt
DIRK Forschungsreihe,
Band 6, 59,- EUR
- SARA PIERBATTISTI**
Die Investor Relations-Arbeit in deutschen Unternehmen: Theoretische und empirische Befunde zu Bestand und Entwicklung der IR-Arbeit der Unternehmen des DAX 30 und des MDAX
DIRK Forschungsreihe,
Band 9, 29,- EUR
- THILO THEILEN**
Investor Marketing – Eine Aufgabe für Investor Relations?
DIRK Forschungsreihe,
Band 12, 59,- EUR
- CHRISTOPH TESCH**
Der Entry Standard – Erfolgsstory oder Abenteuerspielplatz für den Börsennachwuchs?
DIRK Forschungsreihe,
Band 15, 39,- EUR

.....
Name/Vorname

.....
Straße/Hausnummer

.....
Postleitzahl/Ort

.....
Datum/Unterschrift

Bitte Coupon einsenden an:
GoingPublic Media AG
Hofmannstr. 7a
81379 München
Tel. 089-2000 339-0, Fax -39
E-Mail: buecher@goingpublic.de
www.goingpublic.de/dirk

Die DIRK-Forschungsreihe!



Zum Nachbestellen!

Kerstin Wolf: Investor Relations – Herausforderung für mittelständische Business-to-Business-Unternehmen

JA,

Bestellcoupon

ICH BESTELLE ZZGL. 3,50 EUR VERSANDKOSTEN

**FAX-ORDER
089-2000 339-39**

www.goingpublic.de/dirk



KERSTIN WOLF
Investor Relations – Herausforderung für mittelständische Business-to-Business-Unternehmen
DIRK Forschungsreihe, Band 18, 39,- EUR

.....
Name/Vorname

.....
Straße/Hausnummer

.....
Postleitzahl/Ort

.....
Datum/Unterschrift

Bitte Coupon einsenden an:
GoingPublic Media AG
Hofmannstr. 7a, 81379 München
Tel. 089-2000 339-0, Fax 089-2000 339-39
E-Mail: buecher@goingpublic.de
www.goingpublic.de/dirk