



IR FROM HELL

Wenn Kapitalmarktkommunikation
mehr Fragen aufwirft als Antworten
liefert

Oliver Vollbrecht · Christoph Schlienkamp

DIRK-Mitgliederversammlung
9. Oktober 2026 · Essen

Zur Einstimmung

Hauptsache Wachstum

„Für [Produktgruppe], die derzeit ein **negatives Umsatzwachstum im hohen einstelligen Prozentbereich** aufweisen, erwartet die Gesellschaft im Laufe des Jahres eine zunehmende Schließung der negativen Volumen- und Umsatzlücke im Vergleich zum entsprechenden Zeitraum im Jahr 2023.“

MDAX, Ad-hoc 2024

„Sie können gerne über alles reden, aber bitte **nicht über das Format** der HV.“

MDAX, AR-V, virtuelle HV 2026

„Der bisherige CFO [Name] **verlässt** das Führungsteam nach fast fünf Jahren (...)“

m:access, dritter Absatz einer Corporate News, 2026

Was ist eigentlich „IR from Hell“?

Nicht: schlechte Zahlen

Ein schwaches Quartal ist noch kein Kommunikationsfehler.

Auch eine Gewinnwarnung kann hervorragend kommuniziert sein.

Sondern: schlechte Orientierung

Problematisch wird es, wenn Sprache verschleiert, Prioritäten fehlen oder Anleger die wirtschaftliche Bedeutung selbst zusammensetzen müssen.

Das Ergebnis

Vertrauen sinkt.
Die Q&A wird länger.
Die Equity Story verliert Kontur.
Und die IR erklärt statt zu führen.

Die 7 Kreise der IR-Hölle

- 1 Phrase statt Aussage
- 2 Guidance ohne Visibilität
- 3 Adjustments ohne Ende
- 4 Strategie als Nebelmaschine
- 5 Krise ohne Orientierung
- 6 KPI ohne ökonomischen Sinn
- 7 Q&A ohne Antwort

„Börsenphrasen" als Fundgrube für „IR from Hell“

DAX
August 2026

„Auf Kurs – aber wohin?“

DAX
Juli 2026

„Was heißt eigentlich vor
Sondereinflüssen?“

SDAX
August 2026

„Stabiler erwartetes Marktumfeld“

SDAX
Juli 2026

„Wie einmalig sind einmalige
Belastungen wirklich?“

DAX
Juni 2026

„Megatrends – das neue Lieblingswort ...“

DAX
August 2026

„Vorbehalt der Marktbedingungen“

„Auf Kurs“ – aber wohin?

„Auf Kurs – aber wohin?“

WARUM „IR FROM HELL“?

„Auf Kurs“ klingt nach Zielerreichung, sagt aber ohne Bezugsgröße wenig. Umsatz? Marge? Cashflow? Transformation? Jahresprognose?

KLARTEXT

Nicht die Phrase bestätigen – die Zielgröße nennen: Wo stehen wir gegen Plan, was hat sich verändert und welches Risiko bleibt?

Fragen an die Runde:

Welche drei Zahlen müssten direkt hinter „auf Kurs“ stehen? · Wann wird eine positive Überschrift zur Nebelkerze?

„Vor Sondereinflüssen“ – vor welchen genau?

„Was heißt eigentlich ‚vor Sondereinflüssen‘?“

WARUM „IR FROM HELL“?

Bereinigungen sind legitim. Aber wiederkehrende Restrukturierungs-, Transformations- oder Portfoliokosten können den Blick auf die tatsächliche Ertragskraft verzerren.

KLARTEXT

Jede Bereinigung braucht drei Antworten: Betrag, Ursache, Wiederholungswahrscheinlichkeit – plus Überleitung zur IFRS-Zahl.

Fragen an die Runde:

Welche Bereinigung würden Sie im Analystenmodell zurückdrehen? · Ab wann ist „einmalig“ nicht mehr einmalig?

„Megatrends“ – die Story ist noch kein Ergebnis

„Megatrends – das neue Lieblingswort der Unternehmenskommunikation“

WARUM „IR FROM HELL“?

KI, Infrastruktur und Energie können reale Wachstumstreiber sein. Der Begriff allein beantwortet aber weder Marktanteil noch Marge, Kapitalbedarf oder Cash Conversion.

KLARTEXT

Vom Buzzword zur Equity Story: adressierbarer Markt → eigener Auftragseingang → Marge → Kapitalbindung → Rendite.

Fragen an die Runde:

Welche Kennzahl beweist, dass der Megatrend wirklich beim Unternehmen ankommt? · Was davon ist bereits im Kurs eingepreist?

„Stabileres Marktumfeld“ – stabil gegenüber was?

„Stabiler erwartetes Marktumfeld“

WARUM „IR FROM HELL“?

Relative Begriffe erzeugen Präzision, ohne eine Messgröße zu nennen. Ein Markt kann sich auf niedrigem Niveau stabilisieren und trotzdem weit unter Normalniveau liegen.

KLARTEXT

**Basis, Zeitraum und Messgröße nennen:
Volumen, Preis, Auftragseingang, Auslastung
oder Nachfrage – jeweils gegenüber Vorjahr
bzw. Vorquartal.**

Fragen an die Runde:

Welche Vergleichsbasis fehlt? · Ist „stabil“ bereits positiv – oder nur weniger negativ?

„Einmalige Belastungen“ – wirklich einmalig?

„Wie einmalig sind ‚einmalige Belastungen‘ wirklich?“

WARUM „IR FROM HELL“?

Ein Einmaleffekt kann wirtschaftlich relevant bleiben, selbst wenn er aus einer bereinigten KPI entfernt wird. Besonders kritisch: ähnliche Sonderkosten in mehreren Jahren.

KLARTEXT

Nicht nur bereinigen, sondern erklären: Was ist passiert, wie hoch ist der Cash-Effekt, warum wiederholt es sich nicht und welche KPI bleibt unbereinigt?

Fragen an die Runde:

Würden Sie die Belastung im Bewertungsmodell herausrechnen? · Welche Historie müsste IR dazu zeigen?

„Vorbehalt der Marktbedingungen“ – der eingebaute Notausgang

„Vorbehalt der Marktbedingungen“

WARUM „IR FROM HELL“?

Der Disclaimer ist häufig sachlich nötig. Zu breit formuliert kann er aber praktisch jede Aussage relativieren – und damit die Verbindlichkeit der Botschaft reduzieren.

KLARTEXT

Die relevanten Bedingungen explizit machen: Zins, FX, Rohstoffpreis, Genehmigung, Finanzierung, Nachfrage. Dann Sensitivität oder Schwellenwert nennen.

Fragen an die Runde:

Welche Marktbedingung ist tatsächlich entscheidend? · Wie viel Unsicherheit kann man quantifizieren?

Sechs Phrasen – sechs Investorenfragen

„Auf Kurs“

→ Welches Ziel – und mit welchem Puffer?

„Vor Sondereinflüssen“

→ Welche Kosten kommen wirtschaftlich trotzdem wieder?

„Megatrends“

→ Wo sieht man den Effekt in Auftragseingang, Marge und Cashflow?

„Stabileres Marktumfeld“

→ Stabil gegenüber welchem Ausgangsniveau?

„Einmalige Belastung“

→ Warum wirklich einmalig?

„Vorbehalt der Marktbedingungen“

→ Welche konkrete Variable kann die Aussage kippen?

Live-Werkstatt: Aus Phrase wird Information

ORIGINALSPRACHE

„Wir sehen eine positive Dynamik und erwarten ein stabileres Marktumfeld.“

Was fehlt? Bezugsgröße · Zeitraum · Quantifizierung · Ursache · Konsequenz für Guidance

BESSER

„Der Auftragseingang lag im August 6 % über Vorjahr. Für H2 erwarten wir Volumen auf Vorjahresniveau; die EBIT-Marge bleibt wegen Preisdruck unter dem Vorjahreswert. Die Jahresprognose bleibt unverändert.“

Publikumsübung: 30 Sekunden – welche Formulierung würden Sie zuerst streichen?

Der IR-from-Hell-Check für jede Meldung

- 1 Klarheit** Versteht ein Investor die Hauptbotschaft in 20 Sekunden?
- 2 Quantifizierung** Sind Wirkung und Größenordnung beziffert?
- 3 Vergleichbarkeit** Sind Vorjahr, Konsens oder alte Guidance sichtbar?
- 4 Konsequenz** Was bedeutet die Meldung für Ergebnis, Cashflow und Bilanz?
- 5 Next Step** Wann und womit kommt das nächste belastbare Update?

Wenn zwei dieser fünf Antworten fehlen, ist die Meldung ein Kandidat für den Vortrag.

10 Regeln gegen IR from Hell

- | | | | |
|----|--|----|--|
| 01 | Headline = wirtschaftliche Hauptbotschaft. | 06 | Strategie mit KPI und Kapitalallokation verbinden. |
| 02 | Keine Phrase ohne Bezugsgröße. | 07 | Bei Krisen den nächsten Update-Termin nennen. |
| 03 | Guidance immer mit Annahmen und Sensitivitäten. | 08 | Q&A auf die unangenehmste Frage vorbereiten. |
| 04 | Bereinigungen: Betrag + Grund + Wiederholung + Cash. | 09 | Ein Investor darf keine drei Dokumente zusammensetzen müssen. |
| 05 | Negative Information nicht unter Positivem begraben. | 10 | Vertrauen entsteht durch Konsistenz – nicht durch Optimismus. |

Handwerk

Headlines und Betreffzeilen nutzen

- Statt „X AG verkündet H1-Zahlen“ eine konkrete Botschaft
Besser: „20. Rekordquartal in Folge“ (SIXT H1 2026)
„Südzucker mit deutlichem Ergebnisanstieg in H2“

Prognoseänderung adäquat formulieren

- Wird der Ausblick „angepasst“, „präzisiert“, „angehoben“, „reduziert“...?

Ad-hocs kurz und knapp halten

- Siehe BaFin-Emittentenleitfaden

Ad-hoc und Corporate News timen

- Die Corporate News darf natürlich *nicht* vor der Ad-hoc veröffentlicht werden
→ Ad-hocs um 7.30 Uhr bieten Anlass zu Nachfragen

Präsentationen verständlich gestalten und vortragen

- Anlassbezogen gestalten, ggf. abspecken, bei Bedarf den Anhang ausbauen
Im Vortrag hin-und-her-Springen vermeiden

Dividendenstrategie definieren und kommunizieren

- Klassisches IR-Thema

Handwerk

Best Practice und Standards beachten

- Bei IT-“Pannen“, Cyber-Kriminalität etc. immer Ad-hoc-Relevanz (anwaltlich) prüfen (lassen)

Unsaubere Argumentation meiden

- Immer wieder Feedbackschleifen mit dem Vorstand nach Präsis, Calls, 1on1s...

Eigenen Ausblick einordnen

- Best / Worst / Base Szenario? Prämissen möglichst präzise darlegen
Was ist „mittelfristig“?
Ausblick nicht als „konservativ“ bezeichnen

„Hide and Seek“ vermeiden

- Wichtige negative Infos / Aspekte nicht am Ende der News verstecken (Einbruch Auftragseingang, Vorstands-Abgang...)

Während der Präsi Handy ausschalten

- Selbstverständlich? Eigentlich schon...

Red Flags aus Investorensicht

Zahlen kommen sehr spät

- m:access-Unternehmen auf Konferenz April 2026, letzter veröffentlichter Abschluss von 2023 (!)
- Hinweisbekanntmachung X AG am 26.06.2026: Veröff. Abschluss 2024 (!) am 26.06.2026 (!)

„Unsouveräner“ Umgang mit Kritik

- Extrem-Beispiel: Analysten-Votum in einer Ad-hoc (!) kritisiert (April 2021)

Arroganz bei Management (und IR)

- Unvermögen, den eigenen Standpunkt zu relativieren

Häufige Wechsel von Firmierung und/oder Geschäftsgegenstand

- *Kann* sinnvoll sein – dient aber häufig dazu, von Problemen abzulenken

Plötzliche Abgänge von Vorständen ohne (schlüssige) Begründung

- Wechsel in Vorstand und AR sauber und zeitnah kommunizieren
AR-Bericht mit Ad-hocs / Corporate News abgleichen

Buzzword-Bingo & Fakten-Phobie

- Exzessiven Buzzword-Gebrauch vermeiden
Entwicklungen konkret beziffern, auch wenn die Zahlen nicht gut aussehen

Persönliches

**Kritische Distanz
bewahren**

**Ggf. auf Social
Media nicht zu sehr
kuscheln**

**Nicht vergessen:
Vorstände können
schnell weg sein**

**Vorbehalte und
Kritik „von außen“
ernstnehmen**

**Deine persönliche
Glaubwürdigkeit, deine Integrität
und das Vertrauen in dich sind dein
wertvollstes Asset.**



**Vielen Dank für Eure
Aufmerksamkeit**

Diskussion · Beispiele · Widerspruch ausdrücklich
erwünscht

Oliver Vollbrecht · Christoph Schlienkamp

DIRK-Mitgliederversammlung · Essen · 09.10.2026