

Christian Engel

Investor Relations als Teilbereich der Integrierten Kommunikation?

Reflektion etablierter theoretischer Ansätze, empirische Statuserhebung und Beurteilung der Sinnhaftigkeit sowohl für die praktische Umsetzung als auch die weitere wissenschaftliche Betrachtung

Masterarbeit

BEI GRIN MACHT SICH IHR WISSEN BEZAHLT



- Wir veröffentlichen Ihre Hausarbeit, Bachelor- und Masterarbeit
- Ihr eigenes eBook und Buch - weltweit in allen wichtigen Shops
- Verdienen Sie an jedem Verkauf

Jetzt bei www.GRIN.com hochladen
und kostenlos publizieren



Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

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

Dieses Werk sowie alle darin enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsschutz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlanges. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, Auswertungen durch Datenbanken und für die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme. Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe (einschließlich Mikrokopie) sowie der Auswertung durch Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen, vorbehalten.

Impressum:

Copyright © 2010 GRIN Verlag
ISBN: 9783656122388

Dieses Buch bei GRIN:

<https://www.grin.com/document/187838>

Investor Relations als Teilbereich der Integrierten Kommunikation?

Reflektion etablierter theoretischer Ansätze, empirische Statuserhebung und Beurteilung der Sinnhaftigkeit sowohl für die praktische Umsetzung als auch die weitere wissenschaftliche Betrachtung

GRIN - Your knowledge has value

Der GRIN Verlag publiziert seit 1998 wissenschaftliche Arbeiten von Studenten, Hochschullehrern und anderen Akademikern als eBook und gedrucktes Buch. Die Verlagswebsite www.grin.com ist die ideale Plattform zur Veröffentlichung von Hausarbeiten, Abschlussarbeiten, wissenschaftlichen Aufsätzen, Dissertationen und Fachbüchern.

Besuchen Sie uns im Internet:

<http://www.grin.com/>

<http://www.facebook.com/grincom>

http://www.twitter.com/grin_com

Investor Relations als Teilbereich der Integrierten Kommunikation?

Reflektion etablierter theoretischer Ansätze, empirische Statuserhebung und
Beurteilung der Sinnhaftigkeit sowohl für die praktische Umsetzung als auch
die weitere wissenschaftliche Betrachtung

Masterarbeit

zur Erlangung des akademischen Grades

Master of Arts (M.A.)

am

Institut für Kommunikations- und Medienwissenschaft
Fachbereich Kommunikationsmanagement und Public Relations
der Universität Leipzig

Erstgutachter:
Zweitgutachter:

Von: Christian Engel
Matrikelnummer:
Geboren am:

Eingereicht am: 11.11.2010

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	III
Tabellenverzeichnis	IV
Abkürzungsverzeichnis.....	V
1 Einleitung	1
1.1 Forschungsgegenstand	1
1.2 Aufbau der Arbeit	3
1.3 Literaturlage	6
2 Theoretisch-analytische Grundlagen	7
2.1 Investor Relations als eigenständige Kommunikationsdisziplin	7
2.1.1 Rahmenbedingungen	8
2.1.1.1 Gesetzliche Vorgaben.....	8
2.1.1.2 Regelwerk der Deutschen Börse	9
2.1.1.3 Theoretische Fundierung der Rahmenbedingungen.....	11
2.1.2 Aufgabenfeld der Investor Relations	13
2.1.2.1 Anforderungen	13
2.1.2.2 Finanzwirtschaftliche Ziele.....	16
2.1.2.3 Kommunikationspolitische Ziele.....	17
2.1.3 Besonderheiten des Berufsfeldes	18
2.1.3.1 Personell	18
2.1.3.2 Strukturell.....	19
2.1.3.3 Kommunikativ.....	21
2.1.3.4 Prozessual.....	22
2.1.4 Zwischenfazit.....	24
2.2 Die Integrierte Kommunikation	25
2.2.1 Grundgedanken	26
2.2.2 Ansatzspektrum.....	27
2.2.3 Verbreitung und Herausforderungen	29
2.3 Stellenwert der Investor Relations innerhalb zweier prominenter Ansätze	30
2.3.1 Bruhns Konzept der Integrierten Unternehmens- und Marken- kommunikation	31
2.3.1.1 Kernaussagen.....	31
2.3.1.2 Beachtung und Verortung der Investor Relations	33
2.3.2 Zerfaß' Theorie der Unternehmenskommunikation und Public Relations	34
2.3.2.1 Kernaussagen.....	34
2.3.2.2 Beachtung und Verortung der Investor Relations	36
2.3.3 Zwischenfazit.....	37
2.4 Fazit.....	37
3 Investor Relations als Teil der Integrierten Kommunikation	39
3.1 Organisation der Integrierten Kommunikation.....	39
3.1.1 Herausforderungen der Aufbauorganisation bei der Umsetzung der Integrierten Kommunikation	39
3.1.1.1 Horizontale Koordination im Bereich der Gesamtkommunikation	43
3.1.1.2 Vertikale Koordination.....	44
3.1.1.3 Horizontale Koordination auf Ebene der Kommunikationsinstanzen.....	44
3.1.2 Projektion der Koordinationsbereiche auf Investor Relations.....	45

3.2	Investor Relations als der Teil der Integrierten Kommunikation.....	48
3.2.1	Konnektivität der Zielhorizonte	48
3.2.2	Vertrauen als Schlüsselfaktor.....	50
3.2.3	Exkurs: Theorie des öffentlichen Vertrauens	52
3.2.4	Vermeidung von Diskrepanzen in der Außenwahrnehmung als gemeinsamer Zielhorizont	54
3.3	Fazit: Die Investor Relations als Integrierte Kommunikationsdisziplin.....	54
4	Empirische Untersuchung.....	57
4.1	Zielstellung der Untersuchung	57
4.2	Methodenwahl und forschungsleitende Hypothesen	58
4.2.1	Ausgangslage und Hypothesenableitung	58
4.2.2	Begründung der Methodenkombination	62
4.3	Untersuchungsdesign der quantitativen Online-Befragung.....	63
4.3.1	Fragebogen.....	63
4.3.2	Befragtenrekrutierung.....	65
4.3.3	Durchführung der Online-Befragung	66
4.4	Auswertung und Analyse der quantitativen Ergebnisse	67
4.4.1	Auswertung statistischer Daten	67
4.4.2	Überprüfung der Hypothesen zu F1	70
4.4.3	Überprüfung der Hypothesen zu F2.....	78
4.4.4	Überprüfung der Hypothesen zu F3.....	81
4.4.5	Überprüfung der Hypothesen zu F4.....	85
4.4.6	Überprüfung der Hypothesen zu F5.....	87
4.5	Zwischenfazit.....	89
4.6	Untersuchungsdesign der qualitativen Befragung	92
4.6.1	Interviewleitfaden.....	92
4.6.2	Auswahl der Experten.....	93
4.6.3	Durchführung und Weiterverarbeitung der Interviews.....	95
4.7	Darstellung und Interpretation der qualitativen Befragung.....	96
4.7.1	Selbst- und Fremdwahrnehmung der Abteilungsziele.....	97
4.7.2	Abteilungsentwicklung und -organisation	98
4.7.3	Kommunikationsarbeit.....	101
4.7.4	Koordination der Kommunikationsarbeit.....	104
4.7.5	Besonderheiten der Berufsfelder und Perspektive	111
4.8	Zusammenführung und Interpretation der Untersuchungsergebnisse	112
5	Schlussbetrachtung	120
5.1	Zusammenfassung	120
5.2	Forschungsfrage – Implikationen für Theorie und Praxis.....	123
5.3	Desiderate und Ansätze für weitere Forschungsvorhaben	126
	Quellenverzeichnis	VII
	Literaturverzeichnis	VII
	Verzeichnis der Internetquellen.....	XIII
	Verzeichnis amtlicher Online-Quellen	XIV
	Gesprächsverzeichnis.....	XV

A Anhang (befindet sich im hinteren zweiten Teil der Arbeit)

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1-1:	Aufbau der Arbeit	5
Abbildung 2-1:	Auflistung wichtiger Kapitalmarktbestimmungen.....	9
Abbildung 2-2:	Vergleich der Zulassungsfolgepflichten der Transparenz-Levels des regulierten Marktes.....	10
Abbildung 2-3:	Ebenen der Informationsasymmetrie im Kapitalmarkt.....	12
Abbildung 2-4:	Information Clearing-Prozess	24
Abbildung 2-5:	Einordnung der Strategie der Integrierten Kommunikation in die Markenstrategie.....	31
Abbildung 2-6:	Handlungsfelder und Teilbereiche der Unternehmenskommunikation..	34
Abbildung 2-7:	Steuerung und Kontrolle der Unternehmenskommunikation.....	36
Abbildung 3-1:	Die drei Koordinationsbereiche im Zusammenhang.....	45
Abbildung 3-2:	Vereinfachte Einordnung des Beispiels in die drei Koordinationsbereiche	47
Abbildung 4-1:	Index-Verteilung.....	68
Abbildung 4-2:	Geschäftsbeziehung	69
Abbildung 4-3:	Unternehmensalter.....	69
Abbildung 4-4:	Branchenzugehörigkeit	69
Abbildung 4-5:	IR-Manager je Unternehmen und aufgeschlüsselt nach Index.....	70
Abbildung 4-6:	Horizontale Koordination auf strategischer Ebene	71
Abbildung 4-7:	Übergeordnete Instanz auf Strategieebene	72
Abbildung 4-8:	Vertikale Koordination.....	73
Abbildung 4-9:	Horizontale Koordination auf operativer Ebene	73
Abbildung 4-10:	Koordinationsprozesse bei einer JHV oder dem Geschäftsbericht	74
Abbildung 4-11:	Koordinationsprozesse bei einer Ad-hoc-Meldung.....	74
Abbildung 4-12:	Strukturelle Regelung der operativen Koordinationsprozesse	75
Abbildung 4-13:	Abstimmungsintensität und Zusammenarbeit.....	76
Abbildung 4-14:	Input-Weitergabe.....	76
Abbildung 4-15:	One-Voice-Policy	77
Abbildung 4-16:	Berufsverständnis	78
Abbildung 4-17:	Kommunikationsanteil	79
Abbildung 4-18:	Kommunikationsverständnis.....	80
Abbildung 4-19:	IR-Ziele.....	81
Abbildung 4-20:	Hierarchie	82
Abbildung 4-21:	Organisatorische Einbindung.....	82
Abbildung 4-22:	Organisationsform	84
Abbildung 4-23:	Bildungshintergrund.....	85
Abbildung 4-24:	Beruflicher Werdegang.....	85
Abbildung 4-25:	Idealisiertes Modell der IR-Integration	117

Tabellenverzeichnis

Tabelle 4-1:	Zuordnung der zu validierenden Hypothesen zu den entsprechenden Fragen der qualitativen Untersuchung	64
Tabelle 4-2:	Gesamtübersicht zu validierender Hypothesen des quantitativen Teils der empirischen Erhebung	89
Tabelle 4-3:	Übersicht der Experteninterviewpartner	95
Tabelle 4-4:	Übersicht zur Hypothesenvalidation von F1	112
Tabelle 4-5:	Übersicht zur Hypothesenvalidation von F2	114
Tabelle 4-6:	Übersicht zur Hypothesenvalidation von F3	118
Tabelle 4-7:	Übersicht zur Hypothesenvalidation von F4	118
Tabelle 4-8:	Übersicht zur Hypothesenvalidation von F5	119

Abkürzungsverzeichnis

AnSVG	Anlegerschutzverbesserungsgesetz
AktG	Aktiengesetz
BaFin	Bundesaufsicht für Finanzdienstleistungen
BilKoG	Bilanzkontrollgesetz
BilReG	Bilanzrechtsreformgesetz
BörsG	Börsengesetz
BörsO	Börsenordnung
BörsZulVO	Börsenzulassungsverordnung
bspw.	beispielsweise
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
CC	Corporate Communications
CEO	Chief Executive Officer/Vorstandsvorsitzender
CIRO	Certified Investor Relations Officer
DIRK	Deutscher Investor Relations Kreis/Verband e. V.
CFO	Chief Financial Officer/Finanzvorstand
DVFA	Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management
ECM	European Communication Monitor
EFS	Enterprise Feedback Suite
evtl.	eventuell
e. V.	eingetragener Verein
F	Unterforschungsfrage
FC	Financial Community
H	Hypothese
HGB	Handelsgesetzbuch
IFRS	International Financial Reporting Standards
IMC	Integrated Marketing Communication
IR	Investor Relations
JHV	Jahreshauptversammlung
KapMuG	Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz
MaKonV	Marktmanipulationskonkretisierungsverordnung

Mio.	Millionen
MW	Mittelwert
Mrd.	Milliarden
NIRI	National Investor Relations Institut
PR	Public Relations
SMS	Short Message Service
u. a.	unter anderem
UMAG	Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts
USA	United States of America
US-GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles
VerkProspG	Verkaufsprospektgesetz
VerkProspVO	Verkaufsprospektverordnung
VorstOG	Gesetz über die Offenlegung von Vorstandsvergütungen
WpAIV	Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverord- nung
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WpPG	Wertpapierprospektgesetz
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
§ (§§)	Paragraph(en)

1 Einleitung

1.1 Forschungsgegenstand

Wirtschaftsunternehmen sind heute einem merklich ansteigenden Wettbewerbsdruck ausgesetzt. Dieser Wettbewerb findet nicht mehr nur um Absatzzahlen von unternehmensspezifischen Gütern und Dienstleistungen statt, sondern erfasst unter den kapitalmarktorientierten Unternehmen auch den Wettstreit um das Anlagekapital aktueller und potentieller Investoren. Dieser Wettbewerb hat sich durch die Folgen der globalen Finanzkrise aus den Jahren 2008/2009 weiter verschärft. Härtere Eigenkapitalregelungen für Banken (Basel III) werden den Zugriff auf Kredite als Finanzierungsinstrument für Unternehmen zumindest erschweren. Der Bankkredit wird deshalb „[...] zu einer teuren Ressource und der Kapitalmarkt zu einer immer wichtigeren Refinanzierungsquelle.“ (Frühauf 2010: 19)

Börsennotierte Unternehmen nutzen den Kapitalmarkt bereits durch die Ausgabe von Anteilsscheinen als Refinanzierungsquelle. Sie gewinnen damit mehrere Vorteile gegenüber nicht am Kapitalmarkt gelisteter Unternehmen. Börsennotierte Wirtschaftssubjekte verfügen über eine breitere Eigenkapitalbasis, die sich vorteilhaft auf die Flexibilität auswirkt. So vermag es der Zugriff auf den Kapitalmarkt als Finanzierungsquelle, Unternehmensexpansionen und Großinvestitionen zu ermöglichen, Wachstumsstrategien konsequenter umzusetzen und konjunkturelle Schwankungen besser zu verkraften.

Mit der Möglichkeit, diese Vorteile ausschöpfen zu können, gehen aber auch zahlreiche Verpflichtungen einher, die kulminiert in den Informations- und Publizitätspflichten börsennotierter Wirtschaftssubjekte zusammengefasst sind. Diese Kommunikationsverpflichtungen sind finanzpolitische Anforderungen an indexorientierte Unternehmen, die eine externe, transparente Einschätzung des Investitionsobjekts ermöglichen sollen. Um diesen Anforderungen gerecht zu werden, sind heute auf Unternehmensseite spezielle Abteilungen, die Investor Relations (IR), etabliert. Damit reagieren die Unternehmen nicht nur auf die zunehmende Regulierungsdichte, sie werden darüber hinaus mit professioneller IR dem gestiegenen Informationsbedarf am Kapitalmarkt gerecht.

IR übernehmen die erfolgskritische Aufgabe, das Unternehmen in der Financial Community (FC) zu vertreten, indem sie maßgeblich die Beziehung zu dieser Bezugsgruppe pflegen und dazu das Mittel der Kommunikation nutzen, weshalb die IR auch als Finanz(markt)kommunikation oder Kapitalmarktkommunikation bezeichnet wird. Sie zielt folglich – neben der Erfüllung der Informations- und Publizitätspflichten – darauf ab, die Aufmerksamkeit der Finanzmarktakteure auf das vertretene Unternehmen zu lenken und durch bedarfsgerechte Informationen eine faire Bewertung des Investitionsobjektes zuzu-

lassen. Die IR ist demnach eine spezialisierte Kommunikationsabteilung des Unternehmens und neben anderen Abteilungen, wie der Public Relations (PR), der internen Kommunikation oder der Marketingkommunikation, mit einem Kommunikationsauftrag ausgestattet. Um diese Vielfalt des kommunikativen Unternehmensoutputs aufeinander abzustimmen und so im Wettbewerb um das knappe Gut der Bezugsgruppenaufmerksamkeit mit einem einheitlichen Erscheinungsbild bestehen zu können, wurden von wissenschaftlicher Seite verschiedene theoretische Konzepte der Integrierten Kommunikation erarbeitet. Sie alle formulieren unter Schlagwörtern, wie der internen Synergieausnutzung und der externen Effizienzsteigerung der Kommunikationsaktivitäten, wohlklingende Vorteile einer Zusammenführung bzw. prozessualen Abstimmung, um primär die Kommunikationsarbeit zu optimieren und sich so im kommunikativen Wettbewerb behaupten zu können (vgl. Zerfaß/Piwinger: 2007: 7; Bruhn 2006a: 5797).

Aufgrund der kommunikativen Ausrichtung kann die IR als eine Kommunikationsabteilung unter mehreren anderen innerhalb eines Unternehmens gelten. Sie nimmt in einer solchen Zuordnung aber eine eher exotische Rolle ein. Die Finanzkommunikation sticht bereits bei einer oberflächlichen Betrachtung durch drei Besonderheiten innerhalb der arbeitsteiligen Kommunikationsprozesse eines Unternehmens hervor:

Erstens wird ein Großteil des kommunikativen IR-Outputs vom Gesetzgeber abverlangt und ist deshalb im Unterschied zu anderen Feldern der Unternehmenskommunikation eine Maßnahme, um finanzrechtlichen Auflagen gerecht zu werden.

Zweitens kommuniziert die IR-Abteilung detaillierte finanz- und betriebswirtschaftliche Informationen. Dies setzt für eine Tätigkeit als IR-Manager fundierte betriebswirtschaftliche Kenntnisse voraus, weshalb Finanzmarktkommunikation meist durch Absolventen der Wirtschaftswissenschaften ausgeübt wird. IR-Praktiker stammen daher überwiegend aus einer Disziplin, die in den seltensten Fällen das Thema professionelle Kommunikation zeitgerecht und umfassend genug behandelt, um Kommunikation sowohl kompetent als auch strategisch und operativ zu planen, umzusetzen und zu kontrollieren.

Ein Großteil der IR-Abteilungen berichtet an den Finanzvorstand und ist deshalb mit hoher Wahrscheinlichkeit dem Finanzressort organisatorisch angegliedert (vgl. DIRK 2009: 9). Daraus folgt drittens, dass die IR aufbauorganisatorisch eine große Distanz zu anderen Kommunikationsabteilungen aufweist. Letztere sind häufig innerhalb der Unternehmenskommunikation konzentriert und dem Vorstandsvorsitzenden unterstellt.

Die strukturelle Distanz, die Unterschiede der fachlichen Bildungsherkunft zwischen der IR und anderen Kommunikationsabteilungen sowie der teilweise fremdbestimmte Kommunikationsoutput können Hürden in Bezug auf kommunikative Integrationsansätze sein. Sie dienen als thematischer Ausgangspunkt der Masterarbeit. Zielführend soll folgende zweigliedrige Forschungsfrage sein:

„Inwieweit wird die IR in Konzepte der Integrierten Kommunikation eingeordnet und wie theorie- und praxistauglich ist überhaupt eine kommunikative IR-Integration?“

Das Ziel der Arbeit ist es, zu untersuchen, inwieweit der IR einerseits von Seiten der Wissenschaft als Kommunikationsdisziplin innerhalb der theoretischen Konzepte der Integrierten Kommunikation Beachtung beigemessen wird. Andererseits soll die Sichtweise der IR-Praktiker untersucht werden.

Mittels einer Teilerhebung unter den IR-Professionals der im Prime-Standard der Deutschen Börse gelisteten Unternehmen sollen Daten generiert werden, die valide Rückschlüsse auf die Sinnhaftigkeit einer Integration der IR innerhalb der Integrierten Kommunikation zulassen. Die quantitativ erhobenen Werte sollen in einem weiteren Schritt durch qualitative Daten – gewonnen in Leitfadeninterviews mit IR-Professionals sowie Vertretern der Unternehmenskommunikation – ergänzt werden. Aus den generierten Informationen sollen abschließend Rückschlüsse auf die Beachtung der IR innerhalb integrierter Konzepte und deren praktischen Umsetzung herausgearbeitet werden.

1.2 Aufbau der Arbeit

Um die Zweckmäßigkeit der Integration der IR innerhalb einer organisatorisch umgesetzten Integrierten Kommunikation zu bestätigen oder gegebenenfalls zu entkräften, wird die Arbeit in fünf Kapitel untergliedert.

Im Anschluss an die Darstellung des Forschungsgegenstandes mit der daraus abgeleiteten Forschungsfrage (*Kapitel 1*), werden in den folgenden zwei Kapiteln ausführlich die Grundlagen des Problemfelds untersucht und die Basis für den darauffolgenden praktischen Empirieteil erarbeitet.

In *Kapitel 2* wird zunächst das Handlungsfeld der IR als Kommunikationsdisziplin untersucht und darauf aufbauend der Blick auf die Besonderheiten gegenüber anderen Kommunikationsinstanzen gelenkt. Abschnitt 2.2 nähert sich dem Begriff der Integrierten Kommunikation und skizziert den gemeinsamen Grundgedanken der Konzepte und deren Aus-

sagenspektrum, bevor die allgemeine Betrachtung durch empirische Belege der Verbreitung und Durchsetzung der Integrierten Kommunikation in der Praxis abgeschlossen wird. Nachfolgend werden zwei im deutschsprachigen Raum etablierte Ansätze der Integrierten Kommunikation (von Bruhn und Zerfuß) ausführlicher untersucht. Dabei wird das Hauptaugenmerk auf die Einordnung der IR in die jeweiligen theoretischen Ansätze gelegt.

Kapitel 3 widmet sich im ersten Teil den organisationstheoretischen Ausarbeitungen von Grit Mareike Ahlers, die sich erstmalig ausführlich mit der praktischen Organisation der Integrierten Kommunikation im deutschsprachigen Raum beschäftigt hat. Ihre Erkenntnisse werden auf die Integration der IR übertragen, um so organisatorische Anforderungen einer integrierten IR herauszuarbeiten. In 3.2 wird der Gedanke einer integrierten IR unter dem Gesichtspunkt der gemeinsamen Zielhorizonte der Finanzmarktkommunikation und der Unternehmenskommunikation weiter verfolgt. Im Rahmen dieser Betrachtung wird das Ziel der Vertrauensbildung und damit auch der Begriff des Vertrauens vertiefend untersucht. Ein zusammenfassender Blick auf die Anforderungen an eine integrierte IR beschließt das Kapitel und damit den Theorieteil der Arbeit.

Auf den theoretischen Erkenntnissen der vorhergegangenen Abschnitte baut *Kapitel 4* mit der Hypothesenformulierung für die empirische Untersuchung auf. Im Anschluss sollen neben der Darstellung von Methode und Durchführung die gewonnenen Ergebnisse und Interpretationen der quantitativ angelegten Online-Befragung mit IR-Managern und der qualitativen Leitfadeninterviews mit IR-Professionals und Unternehmenskommunikatoren in Erkenntnisse überführt werden.

In *Kapitel 5* erfolgen die Zusammenfassung der gewonnenen Erkenntnisse und die Beantwortung der untersuchungsleitenden Forschungsfrage. Des Weiteren werden Reflektionen auf Wissenschaft und Praxis angestellt. Zudem sollen mögliche Desiderate zum Forschungsgegenstand identifiziert und zur Fortführung des Forschungsansatzes angeregt werden.

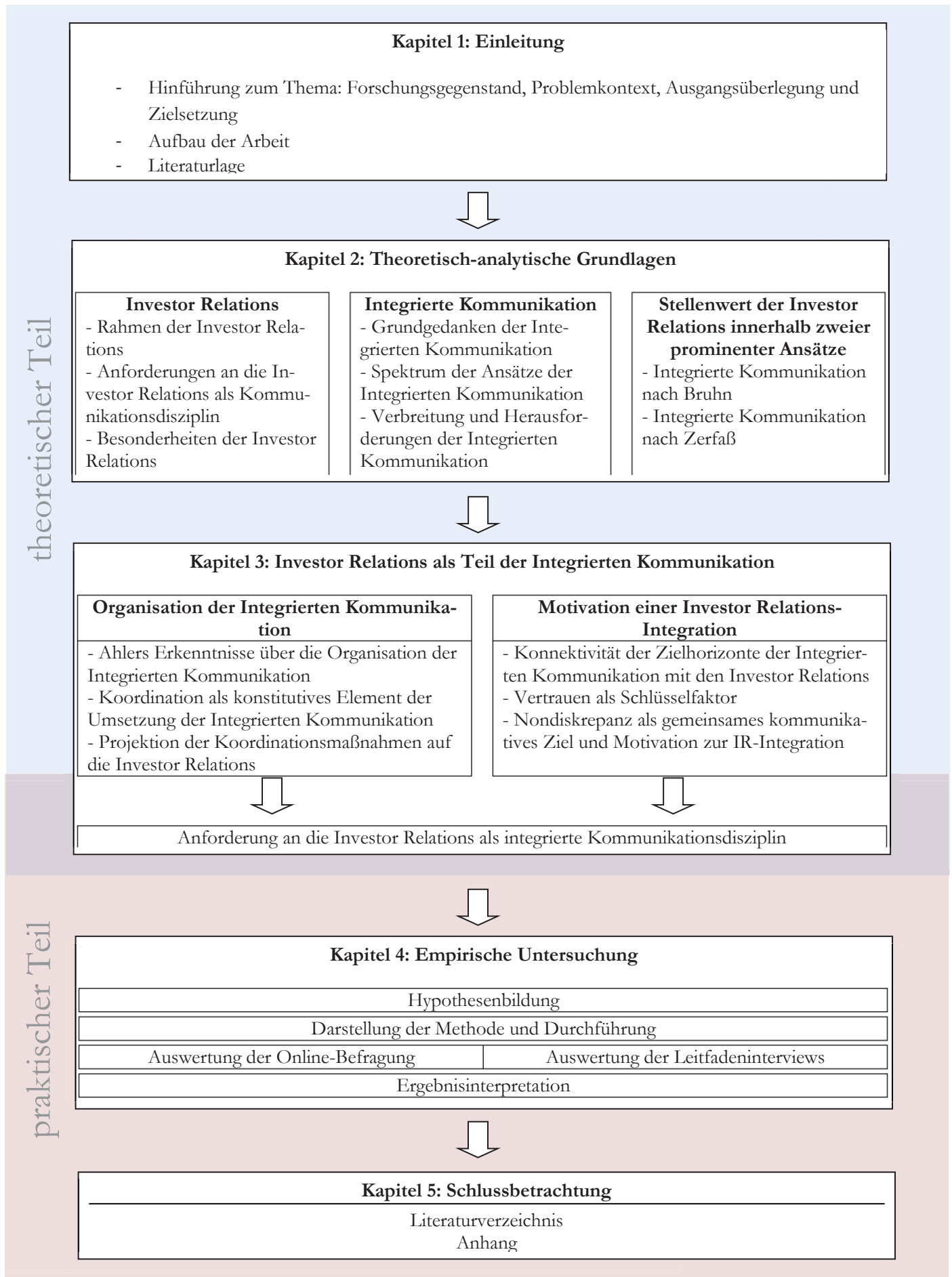


Abbildung 1-1: Aufbau der Arbeit

Quelle: eigene Darstellung

1.3 Literaturlage

Das Berufsfeld der IR ist nur geringfügig systematisch in der einschlägigen Literatur betrachtet und erfasst (vgl. Piwinger 2009: 15; Ahlers, S. 2000: 29). Die wenigen vorliegenden Ausarbeitungen, die sich dezidiert mit dem Bereich der Finanzmarktkommunikation befassen, sind durch einen hohen Praxisbezug gekennzeichnet (vgl. Harenberg 2000: 105). Die Autoren stammen zumeist aus der Praxis und fassen in praxisorientierten Handbüchern Grundlagen, Besonderheiten und Trends des Berufsfelds zusammen (vgl. dazu u.a. Kirchhoff/Piwinger 2009; Schnorrenberg 2008; Diegelmann/Giesel/Jugel 2002; DIRK 2000). Die Adressaten der anwendungsorientierten Literatur sind aktuelle und potentielle Praktiker der Finanzmarktkommunikation. In den Ausarbeitungen wird die IR nur marginal in den Bezug zu anderen kommunikativen Prozessen des Unternehmens außerhalb der IR-Abteilung gesetzt – von der Forderung nach einer Einbindung in die internen Informationsströme und der Umsetzung einer generellen One-Voice-Policy abgesehen (vgl. Laskin 2009: 210). Demnach liegen, zu der im Fokus dieser Arbeit stehenden Forschungsfrage, aus Richtung der IR-Literatur keine aussagekräftigen Erkenntnisse oder Positionierungen vor. Trotzdem ermöglicht der ausgeprägte Praxisbezug der Literatur eine fokussierte Betrachtung der Anforderungen und Arbeitsprozesse der IR, womit eine Reflektion der Finanzkommunikation auf das Kopplungspotential zu den Konzepten der Integrierten Kommunikation ermöglicht wird. Diese Betrachtungsrichtung wird durch verschiedene berufsfeldbezogene empirische Untersuchungen bereichert. Die Untersuchung erweitert statistisches Datenmaterial, das hauptsächlich aus quantitativ erhobenen Zahlen besteht, die im Auftrag der Finanzkommunikation naher Berufsverbände erhoben wurden.

Einschlägige theoretische Literatur zu den Konzepten der Integrierten Kommunikation befasst sich in erster Linie mit der Betrachtung der intern und extern ausgerichteten Organisationskommunikation. Ausgehend von einem Überblick werden primär die im deutschsprachigen Raum prominenten Ausarbeitungen von Zerfaß und Bruhn als Quellen herangezogen.

Die Umsetzung der Integrierten Kommunikation ist in der Praxis bisher kaum wissenschaftlich untersucht worden. Allein eine Arbeit von Grit Mareike Ahlers beschäftigte sich ausführlich mit der praxisorientierten Organisation der Integrierten Kommunikation. Von Ahlers Erkenntnissen werden Kriterien für eine IR-Integration abgeleitet. Ihre Ausarbeitungen werden eine wesentliche Rolle in der Bearbeitung der Forschungsfrage spielen.

2 Theoretisch-analytische Grundlagen

2.1 Investor Relations als eigenständige Kommunikationsdisziplin

Die nach innen und nach außen gerichtete Kommunikation eines Unternehmens ist zu einem entscheidenden wirtschaftlichen Wertschöpfungsfaktor erwachsen. Unternehmen konkurrieren nicht mehr nur um den Leistungsabsatz innerhalb der anvisierten Zielgruppen. Sie befinden sich heute auch im aufmerksamkeitsökonomischen Wettbewerb unter Stakeholdern¹ (vgl. Frank 2007). Für börsennotierte oder aber an einer Platzierung auf dem Kapitalmarkt interessierte Unternehmen wird den Stakeholdern, die in der *Finanzöffentlichkeit* zusammengefasst werden können, ein besonderer Stellenwert beigemessen. Zu der FC zählen verallgemeinert aktuelle und potentielle Investoren sowie Multiplikatoren. Deren bedarfsgerechte Ansprache geschieht hauptsächlich durch die IR und damit einer Fachabteilung, die über die benötigte Sach- und Kommunikationskompetenz im Umgang mit dem Kapitalmarkt verfügt (vgl. Piwinger 2009: 13).

Der Begriff der IR geht auf das US-amerikanische Unternehmen General Electric zurück, das 1953 ein speziell auf private Investoren zielendes Kommunikationsprogramm initiierte und damit die Bezeichnung und gezielte Ansprache der Financial Community durch Unternehmen im angelsächsischen Wirtschaftsraum etablierte (vgl. Dürr 1995: 2f.). Im deutschsprachigen Raum haben die IR eine nicht so ausgeprägte Tradition (vgl. Winkler/Ewenz-Sandten 2006: 2730). Ende der 1980er Jahre und damit parallel zur fortschreitenden Deregulierung und Globalisierung der Finanzmärkte sowie der steten Zunahme gesetzlich abverlangter Informations- und Publizitätspflichten für börsennotierte Unternehmen beginnt in deutschen Unternehmen die Schaffung eigener Organisationseinheiten für IR (vgl. Schnorrenberg 2008: 11; Mindermann 2000: 25; Günther/Otterbein 1995: 392f.). Heute sind IR-Abteilungen fest in deutschen indexorientierten Unternehmen als spezialisierter Funktionsbereich verankert (vgl. Achleitner/Bassen/Fieseler 2008: 263; Winkler/Ewenz-Sandten 2006: 2729f.).

Nachfolgend wird das Berufs- und Aufgabenfeld der IR ausführlich betrachtet. Auf diesem Weg wird zunächst die Funktion der IR als Kommunikationsdisziplin präzisiert sowie Besonderheiten und spezielle Rahmenbedingungen der IR gegenüber anderen Kommunikationsabteilungen erschlossen.

¹ Die Arbeit folgt dem Stakeholder-Begriff von Karmasin: „Als Stakeholder oder (strategische) Anspruchsgruppe lassen sich alle direkt artikulierten (und organisierten) Interessen bzw. Umwelteinflüsse, die an die Unternehmung herangetragen werden, verstehen und all jene Interessen bzw. Gruppen, die durch das Handeln der Unternehmung betroffen werden (bzw. betroffen werden können)“ (Karmasin 2008: 269), der sich eng an Freeman orientiert (vgl. Freeman 1984: 25).

2.1.1 Rahmenbedingungen

2.1.1.1 Gesetzliche Vorgaben

Der größte Unterschied, dem börsennotierte Unternehmen gegenüber nichtkapitalmarktorientierten Unternehmen in Bezug auf ihre Kommunikation ausgesetzt sind, ist, dass Erstgenannte in Bezug auf ihre Informationspolitik in großem Umfang fremdbestimmt sind² (vgl. Branahl 2008: 552). Die Fremdbestimmung resultiert aus der finanzrechtlichen Forderung nach Transparenz. Sie dient im Allgemeinen der quantitativen und qualitativen Bewertung des Investitionsobjektes durch die Finanzöffentlichkeit und gewährleistet damit das Funktionieren des Aktienmarktes sowie die unternehmerische Eigenkapitalbeschaffung am Kapitalmarkt. Das Unternehmen³ steht daher bspw. in Folge einer Börsennotierung in der Pflicht, jegliche Informationen, die den Aktienwert und die Börsenkursentwicklung beeinflussen könnten, unmittelbar nach Kenntnisnahme offenzulegen (vgl. Zitzmann/Fischer/Decker 2009: 99). Um das Ziel des Anlegerschutzes durch ein bedarfsgerechtes Maß an Transparenz zu gewährleisten, erfuh der Rechtsrahmen, der die Informations- und Publizitätspflichten umfasst, eine fortwährende Ausweitung und Nachjustierung. Das deutsche Recht beinhaltet heute vielfältige gesetzliche Bestimmungen (vgl. zum Überblick Abbildung 2-1), die von der unternehmerischen Informationspolitik eine regelmäßige oder anlassbezogene, Publizitätspflicht abfordern (vgl. Feldhoff/Feldhoff 2006: 4875f.). Den Informationspflichten sind allerdings auch Grenzen gesetzt. Kollidiert bspw. der Nachrichteninhalt mit den unternehmerischen Geheimhaltungspflichten, können Aspekte des Insiderrechts (§§ 12 ff. WpHG) greifen, die eine Veröffentlichung unterbinden (vgl. Zitzmann/Fischer/Decker 2009: 99). Grundsätzlich sind hier die Eigeninteressen des Unternehmens zu schützen und nicht durch ein Übermaß an Informationsvermittlung zu gefährden (vgl. Hoffjan 2003: 1494).

Die Einhaltung der Publikationspflichten wird von der Bundesaufsicht für Finanzdienstleistungen (BaFin) überwacht. Bei Verstößen kann Sie nach § 39 WpHG Geldbußen bis zu einer Höhe von 200.000 Euro verhängen und einen Rechtsverlust (§ 28 WpHG) aussprechen. Der Rechtsverlust greift zeitlich befristet in die mit dem Börsengang gewonnene

² Auch nichtkapitalmarktorientierte Unternehmen unterliegen Informationspflichten (Handelsregistereintrag) (vgl. HGB §2; 8). Diese sind im Allgemeinen allerdings bei Weitem nicht so umfangreich und reguliert, wie sie aus einer Börsennotierung resultieren, weshalb die Informationspflichten nichtkapitalmarktorientierter Unternehmen nachfolgend nicht weiter berücksichtigt werden. Ebenso vernachlässigt wird im Anschluss die Beachtung kapitalmarktorientierter Unternehmen, die bspw. durch eine Ausgabe von Anleihen oder einer Kreditfinanzierung ihr Fremdkapital aufstocken und in diesem Rahmen meist bestrebt sind eine Kommunikationsbeziehung zu aktuellen und potentiellen Fremdkapitalgebern aufbauen (bspw. Creditor Relations).

³ Als Unternehmen werden nachfolgend stets börsennotierte oder aber eine Börsennotierung anstrebende Wirtschaftssubjekte, die ihre Finanzkommunikation vorbörslich an die regulatorische Vorgaben angepasst

rechtliche Autorität ein und führt so zu erheblichen Nachteilen in der Ausübung dieser Rechte (vgl. Zitzmann/Fischer/Decker 2009: 128f.).

- Wertpapierhandelsgesetz (WpHG)
- Handelsgesetzbuch (HGB)
- Internationale Rechnungslegungsstandards (IFRS/US-GAAP)
- Aktiengesetz (AktG)
- Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG)
- Börsengesetz (BörsG), Börsenzulassungsverordnung (BörsZulVO)
- Börsenordnung (BörsO)
- Verkaufsprospektgesetz (VerkProspG)
- Verkaufsprospektverordnung (VerkProspVO)
- Bilanzkontrollgesetz (BilKoG)
- Bilanzrechtsreformgesetz (BilReG)
- Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG)
- Anlegerschutzverbesserungsgesetz (AnSVG)
- Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz (KapMuG)
- Wertpapierprospektgesetz (WpPG)
- Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung (WpAIV)
- Marktmanipulationskonkretisierungsverordnung (MaKonV)
- Gesetz über die Offenlegung von Vorstandsvergütungen (VorstOG)
- Corporate Governance-Kodex

Abbildung 2-1: Auflistung wichtiger Kapitalmarktbestimmungen

Quelle: DIRK 2008

Zur kompetenten Erfüllung der Informations- und Publizitätspflichten ist eine ausgeprägte Rechtskenntnis erforderlich. Andererseits riskiert das Unternehmen Sanktionen, die in erheblichen Wettbewerbsnachteilen resultieren. Die Ausübung der IR-Tätigkeit ist demnach eine höchst verantwortungsvolle Aufgabe (vgl. Zitzmann/Fischer 2007: 156f.). In diesem Zusammenhang gaben US-amerikanische IR-Professionals in einer Befragung an, dass die größte Herausforderung für zeitgemäße IR die Komplexität der regulatorischen Erfordernisse ist (vgl. Laskin 2009: 222).

2.1.1.2 Regelwerk der Deutschen Börse

An der Deutschen Börse ist der Aktienhandel in zwei Marktsegmenten möglich, im regulierten Markt und dem Open Market. Beide Märkte unterscheiden sich dadurch, dass der regulierte Markt laut § 2 Absatz 5 WpHG ein organisierter Markt ist und damit die für die Teilnehmer relevanten Zulassungsfolgepflichten als auch die Organisation gesetzlich bestimmt sind. Der Open Market ist dem entgegen ein von der Börse eigens geregeltes Marktsegment und unterliegt deshalb einem geringerem Regulationsumfang (vgl. Zitzmann/Fischer/Decker 2009: 93, 96f.).

Die im regulierten Markt gelisteten Unternehmen müssen umfangreichere Publizitätspflichten erfüllen. Der regulierte Markt ist in zwei Marktsegmente ausdifferenziert, dem Prime Standard und dem General Standard. Im General Standard geführte Emittenten müssen gesetzliche Mindesttransparenzanforderungen erfüllen, wohingegen für die Unternehmen im Prime Standard umfangreichere Pflichten beschlossen wurden, womit sie den höheren internationalen Transparenzstandards gerecht werden. Die größten Unterschiede zwischen den beiden Teilsegmenten des regulierten Marktes betreffen Aspekte der Zulassungsfolgepflichten und Transparenzanforderungen (vgl. ebd.: 95, 115). Abbildung 2-2 grenzt die Zulassungsfolgepflichten des General Standard vom Prime Standard ab. Insgesamt haben Emittenten an der größten deutschen Börse, der Börse Frankfurt, die Wahl zwischen drei Transparenz-Levels, dem Entry Standard des Open Market mit begrenzten Zulassungsfolgepflichten, dem General Standard und dem Prime Standard des regulierten Marktes.

	General Standard	Prime Standard
Mitteilung über:		
- Einberufung der Hauptversammlung	X	X
- Ausschüttung und Auszahlung von Dividenden, Ausgabe neuer Aktien, Vereinbarung oder Ausübung von Umtausch-, Bezugs-, Einziehungs-, und Zeichnungsrechten	X	X
Veröffentlichung eines Jahresfinanzberichtes	X	X
- auch in englischer Sprache		X
Veröffentlichung eines Halbjahresfinanzberichtes	X	X
- auch in englischer Sprache		X
Veröffentlichungen von		
- Zwischenmitteilungen oder Quartalsfinanzberichten	X	
- ausschließlich Quartalsfinanzberichten		X
Insiderverbot §§ 12 ff. WpHG	X	X
Ad-hoc-Publizität gemäß § 15 WpHG	X	X
- auch in englischer Sprache		X
Mitteilungspflichten gemäß § 15 a WpHG und §§ 21 ff. WpHG	X	X
Pflichtangebot bei Kontrollwechsel gemäß §§ 35 ff. WpÜG	X	X
Individualisierte Offenlegung der Vorstandsvergütung gemäß § 285 S.1 Nr.9 a) HGB	X	X
Erstellung und Pflege eines Unternehmenskalenders		X
Durchführung einer jährlichen Analystenkonferenz		X

Abbildung 2-2: Vergleich der Zulassungsfolgepflichten der Transparenz-Levels des regulierten Marktes

Quelle: eigene Darstellung auf Basis von Zitzmann/Fischer/Decker 2009: 116f.

Die Zulassung eines Unternehmens in einem der deutschen Börsenmärkte ist an emittentenspezifische Vorgaben geknüpft, die hauptsächlich von der Unternehmensgröße und der Kapitalsituation abhängen (vgl. Zitzmann/Fischer/Decker 2009: 97). Die Transparenz-