

## 2 Die Institutionalisierung der Investor Relations: Theoretisch-konzeptionelle Betrachtung

In diesem Kapitel wird diskutiert, inwiefern die Institutionalisierung von Investor Relations als Managementpraktik und Berufsfeld in Deutschland bereits seitens der wissenschaftlichen Forschung betrachtet wurde. Unter Institutionalisierung ist die Verankerung von Investor Relations als „unhinterfragter“ Praktik im Unternehmen sowie Kapitalmarkt<sup>12</sup> zu verstehen. Dabei kann Institutionalisierung sowohl als Ergebnis als auch als Prozess aufgefasst werden. Entsprechend beschäftigen sich institutionalisierungstheoretische Ansätze mit der Entwicklung einer Managementpraktik in der Prozessperspektive und ihrer Ausprägung in der Status-quo-Analyse.<sup>13</sup>

Managementpraktik ist ein Begriff aus der neoinstitutionalistischen Organisationstheorie. Dieser bezeichnet Verfahren, Konzepte, Muster oder Handlungsweisen, die sich in Organisationen etabliert haben und im organisationalen Handeln wiederfinden. Das heißt, dass Organisationsmitglieder diese Handlungen tatsächlich ausführen. Davon zu unterscheiden sind Strukturelemente in Organisationen, die sich zwar in der Formalstruktur, nicht jedoch zwingend im Handeln wiederfinden. Institutionen beziehen sich sowohl auf „institutionalisierte Elemente der formalen Struktur von Organisationen [als auch] Managementpraktiken, die eine branchenweite, nationale oder internationale Verbreitung aufweisen“ (Walgenbach 2006, 355). Managementpraktiken können sich des Weiteren zu Berufsfeldern<sup>14</sup> entwickeln. Institutionalisierungstheoretische Ansätze werden einerseits bei der Analyse der Entstehung von Professionen herangezogen. Andererseits spielen Professionen in Institutionalisierungsprozessen als institutionelle Akteure eine maßgebende Rolle.

Das folgende Kapitel 2.1 prüft, inwiefern bereits Forschung zu Investor Relations als Managementpraktik und Berufsfeld vorliegt. Verschiedene Wissenschaftsdisziplinen beschäftigen sich mit der kapitalmarktbezogenen Informations- und Kommunikationspolitik von Unternehmen. Es können insbesondere die Kommunikationswissenschaft (Kommunikationsmanagement<sup>15</sup>/PR, Organisationskommunikation) und Wirtschaftswissenschaften

---

<sup>12</sup> Kapitalmarkt als Markt für mittel- und langfristiges Beteiligungskapital, vgl. vertiefend Kapitel 3.1.

<sup>13</sup> Untersuchungsgegenstand aus institutionalisierungstheoretischer Sicht sind nicht nur Managementpraktiken, sondern alle organisationalen Elemente, Strukturen und Handlungen, die aufgrund rationalisierter institutionalisierter Erwartungen seitens der organisationalen Umwelt an eine Organisation zustande kommen (vgl. Walgenbach & Meyer 2008, 18).

<sup>14</sup> Bestandteile von Berufsfeldern sind Tätigkeitsfelder, Arbeitsbereiche, Berufsbild, -kultur und -zugang (vgl. ausführlich Röttger 2010).

<sup>15</sup> „Als Kommunikationsmanagement bezeichnet man den Prozess der Planung, Organisation und Kontrolle der Unternehmenskommunikation“ (Zerfaß 2014, 59).

(Finanzwirtschaft, Marketing) genannt werden. Aus institutioneller Perspektive werden Investor Relations zum einen im Kontext der Institutionalisierung der Shareholder-Value-Orientierung betrachtet (vgl. z.B. Fiss & Zajac 2004, Meyer & Höllerer 2010 für Untersuchungen in Deutschland und Österreich). Neoinstitutionalistische Ansätze werden zum anderen bereits bei der Untersuchung der Institutionalisierung von Public Relations und Kommunikationsmanagement berücksichtigt. Investor Relations werden seitens der PR-Wissenschaft als Teilbereich der Unternehmenskommunikation definiert.

Die Betrachtung aus verschiedenen Forschungsperspektiven geht der Frage nach, inwiefern es bereits theoretische Ansätze und empirische Untersuchungen zur Entwicklung von Investor Relations gibt. Es zeigt sich, dass neoinstitutionalistische Ansätze als theoretischer Bezugsrahmen für die Betrachtung der Herausbildung und Entwicklung von IR in Deutschland herangezogen werden können. Kapitel 2.2 stellt entsprechend zentrale Konzepte der neoinstitutionalistischen Organisationstheorie vor und prüft ihre Übertragbarkeit auf die empirische Analyse der Institutionalisierung von IR als Managementpraktik und Berufsfeld in Deutschland.

## 2.1 Investor Relations als interdisziplinäres Forschungsfeld

Das *National Investor Relations Institute* (NIRI)<sup>16</sup> als weltweit größter IR-Berufsverband definiert Investor Relations als

„[...] 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“ (NIRI 2003).<sup>17</sup>

Demnach handelt es sich bei IR um eine interdisziplinäre Managementfunktion.<sup>18</sup> Diese Interdisziplinarität spiegelt sich auch in der Forschung zur Finanzkommunikation wider. Es beschäftigen sich sowohl die Kommunikationswissenschaft, insbesondere der Bereich der Forschung zu Public Relations und Kommunikationsmanagement<sup>19</sup>, als auch die Fi-

---

<sup>16</sup> Der US-amerikanische Branchenverband NIRI blickt auf eine über 45-jährige Verbandsgeschichte zurück (1969 gegründet) und ist mit 3.500 Mitgliedern und über 2.000 notierten Unternehmen die international größte Interessenvereinigung der IR-Berufsangehörigen.

<sup>17</sup> Definition verabschiedet 2003, Version unverändert auf NIRI-Website.

<sup>18</sup> Der Deutsche Investor Relations Verband (DIRK) versteht IR ebenfalls als Managementfunktion, bleibt jedoch hinsichtlich der disziplinarischen Verortung unspezifischer als NIRI. Der DIRK definiert IR als „Managementaufgabe mit dem strategischen Ziel, in der Öffentlichkeit und insbesondere am Finanzmarkt eine möglichst realistische Wahrnehmung des Unternehmens zu erreichen. Neben der Kommunikation nach außen berät Investor Relations die Unternehmensführung über Kapitalmarktthemen und informiert im Unternehmen über das Außenbild am Kapitalmarkt“ (DIRK 2008, in Bertram 2014). Das Zitat ist aktuell nicht mehr auf der Website des DIRK zu finden. Der Verband diskutiert intern über sein Berufsverständnis (vgl. Bertram 2014).

<sup>19</sup> Zerfaß definiert PR als Teilbereich der externen Unternehmenskommunikation, der sich auf die kommunikativen Beziehungen im gesellschaftspolitischen Umfeld bezieht (vgl. Zerfaß 2010). Kommunikationsmanagement wiederum steht für den gesamtheitlichen „Prozess der Planung, Organisation und Kontrolle der Unternehmenskommunikation“ (Zerfaß 2014, 59). Unter PR-Forschung als nicht klar abgegrenztem Forschungsbereich werden im Wesentlichen Betrachtungen von PR als „Form oder Funktion der Kommunikation einer Organisation“ (Jarren & Röttger 2009, 35) zusammengefasst (vgl. weiterführend die Ausführungen von Nothhaft & Wehmeier 2013 zu PR-Forschung und -Lehre). Organisationskommunikation bezieht sich auf die Kommunikation in, aus und um (über) Organisationen und löst sich zudem von der Fokussierung auf Unternehmen als erwerbswirtschaftliche Einheiten. Dabei gibt es verschiedene Verständnisse von Organisationskommunikation als Forschungsfeld (vgl. zur Abgrenzung und Begriffsdiskussion von Organisationskommunikation und PR Wehmeier et al. 2013, von PR und Kommunikationsmanagement Bentele & Will 2006, Nothhaft 2011, 33ff.).

nanzwirtschaft<sup>20</sup> und Marketingwissenschaft mit Investor Relations als Untersuchungsgegenstand. Einen eigenständigen Forschungsbereich gibt es bislang nicht. Die einzelnen Disziplinen werden kaum in der wissenschaftlichen Betrachtung miteinander verknüpft.<sup>21</sup> Es gibt eine Reihe von Handbüchern zum Thema Investor Relations, die sowohl einen breiten Überblick zu IR als Managementpraktik (vgl. u.a. Achleitner & Bassen 2001a, Guimard 2008, Kirchhoff & Piwinger 2009) als auch Anleitungen zur Praxis der IR-Kommunikation geben (vgl. u.a. Bragg 2010; Schnorrenberg 2008, Schönborn et al. 2002). Die Branchenverbände können als Vorreiter genannt werden, die durch eigene Forschungsreihen eine wissenschaftliche Durchdringung begleiten und vorantreiben.<sup>22</sup> IR werden zunehmend auch in internationalen Journals behandelt – sowohl seitens der Kommunikationswissenschaft als auch finanzwirtschaftlichen Forschung (vgl. für einen Überblick Bassen et al. 2010, Laskin 2014a, 2014b). Thematisch finden sich bislang jedoch kaum Überschneidungen.

Die wirtschaftswissenschaftliche Forschung versteht IR vor allem als Reporting-Funktion und beschäftigt sich entsprechend mit den Themen Disclosure<sup>23</sup> und Informationseffizienz, IR als Bestandteil von Corporate Governance<sup>24</sup> und Shareholder Value. Die kommunikationswissenschaftliche Forschung sieht IR als Kommunikationsfunktion an und stellt die Stakeholder der IR, d.h. Aktionäre und Intermediäre, in den Fokus. Sie beschäftigt sich mit Themen wie dem Aufbau von Beziehungen, den Kommunikationsanforderungen seitens der Stakeholder, spezifischen Maßnahmen und Instrumenten, dem Verhältnis von IR und PR, der Kommunikation von nichtfinanziellen Leistungsindikatoren oder dem Imageaufbau<sup>25</sup> am Kapitalmarkt (vgl. Hoffmann & Fieseler 2012). Als Stakeholder werden die verschiedenen Bezugs- bzw. Anspruchsgruppen eines Unternehmens bezeichnet, die dessen Fortbestand beeinflussen. Zu den Stakeholdern gehören „neben Kapitalgebern insbesondere auch Kunden, Mitarbeiter[n], Behörden, Massenmedien, Nichtregierungsorganisatio-

<sup>20</sup> Engl. Finance; gemeint ist hier nicht der im Deutschen verwendete Begriff für den Teilbereich der Volkswirtschaftslehre, der sich mit der Finanzierung des Staats und seiner Aufgaben beschäftigt, sondern der Bereich der Betriebswirtschaftslehre, der sich mit Finanzierung, Controlling, Investitionsrechnung, Portfoliomanagement etc. beschäftigt.

<sup>21</sup> Der Begriff „Disclosure“, in dessen Kontext IR seitens der finanzwirtschaftlichen Forschung betrachtet werden, kommt bspw. in der „Encyclopedia of public relations“ nicht vor (vgl. Heath 2013).

<sup>22</sup> Vgl. Übersicht Publikationen der DIRK-Forschungsreihe, Tabellen 3.7, 3.8 und 3.9.

<sup>23</sup> „Disclosure“ wird als Begriff auch im Deutschen verwendet und umfasst Informationspflichten als auch das Transparenzlevel bzw. den Grad der Offenlegung unternehmensbezogener Informationen (vgl. vertiefend Boot 2001).

<sup>24</sup> Corporate Governance (CG) bezeichnet eine „wert- und erfolgsorientierte Unternehmensführung, die unter Berücksichtigung berechtigter Interessen von Anspruchsgruppen (Stakeholdern) den Unternehmenswert nachhaltig und verantwortungsvoll steigert“ (Schwalbach & Schwark 2014, 206). Man kann zwischen Corporate Governance i.e.S. (Berücksichtigung der Interessen der Shareholder) und i.w.S. (Berücksichtigung der Interessen aller Stakeholder) unterscheiden. Die genannte Definition entspricht dem Verständnis von CG i.w.S. (vgl. weiterführend Schwalbach & Schwark 2014).

<sup>25</sup> Vgl. vertiefend zu Image und Reputation Einwiller 2014.

nen u.v.m.“ (Zerfaß 2014, 25). Die Eigenkapitalgeber eines Unternehmens werden auch als „Shareholder“ (engl. für Anteilseigner) bezeichnet. Der sog. „Shareholder Value“ als Ansatz der Unternehmensführung fokussiert sich auf die (zumeist finanziellen) Interessen der Anteilseigner. Eine Orientierung am Stakeholder Value bewirkt, dass nicht nur ökonomische Kriterien, sondern auch Legitimität ins Zielsystem der Unternehmung integriert werden (vgl. Zerfaß 2014). Unternehmen bewegen sich im Spannungsfeld von Shareholder- und Stakeholder-Interessen. Während sich wirtschaftswissenschaftliche Ansätze vor allem mit dem Shareholder Value auseinandersetzen, orientieren sich kommunikationswissenschaftliche Ansätze stärker am Stakeholder Value als ganzheitlicher Ansatz der Unternehmenssteuerung (vgl. ebd.).

Auch methodisch kann man Unterschiede erkennen: Während die Vertreter der Finance-Forschung vor allem quantitativ arbeiten, bedient sich die kommunikationswissenschaftliche Forschungstradition am breiteren Methodenspektrum der empirischen Sozialforschung und integriert auch qualitative Forschungsansätze (vgl. z.B. Hoffmann & Fieseler 2012, Laskin 2011). Es treffen zwei Forschungslogiken aufeinander, deren Integration herausfordernd ist. Die verhaltene gegenseitige Rezeption und die unterschiedlichen Forschungsagenden können vermutlich darauf zurückgeführt werden. Kelly, Laskin und Rosenstein (2010) appellieren an die kommunikationswissenschaftliche Forschungsgemeinschaft, IR mehr in den Fokus der Betrachtung zu nehmen und dabei kommunikations- und wirtschaftswissenschaftliche Ansätze zu integrieren:

„This shared way of practice, which also reveals a shared worldview about the purpose of investor relations, represents a common ground for building cooperation and partnerships“ (Kelly et al. 2010, 204).

Ein Schritt zur Integration beider Richtungen kann in Ansätzen seitens des Marketings gesehen werden (vgl. u.a. Hoffmann et al. 2011a, Link 1991, Theilen 2008, Tuominen 1997, Wendling 2005). In den Wirtschaftswissenschaften wird Kommunikation, vor allem die PR, häufig dem Marketing untergeordnet und als Teilbereich bzw. Instrument im Marketingmix gesehen. Dem widerspricht unter anderen Zerfaß (2010), der PR theoretisch fundiert als Kommunikation mit externen Anspruchsgruppen, die nicht Teil des Absatzmarktes sind, herausarbeitet. Die Marktkommunikation und das Marketing agieren mit den Marktteilnehmern, also Kunden, Handels- und Geschäftspartnern. Investor Relations sind in seinen Ausführungen zur Unternehmenskommunikation ein eigenständiger Bereich neben interner Kommunikation, Marktkommunikation und PR, da sowohl interne (Aktionäre, Aufsichtsrat) als auch externe Zielgruppen (potenzielle Aktionäre, Intermediäre, Regulierer etc.) angesprochen werden. Investor Relations können dementsprechend nicht dem Marketing untergeordnet werden, da es sich nicht um Kundenkommunikation handelt. Die Popularität des Marketingansatzes ist vermutlich der Verankerung der IR in der Finance-Forschung geschuldet. Marketing als wirtschaftswissenschaftliche Disziplin ist dieser näher als die sozialwissenschaftlich verankerte Forschung zu Public Relations. Letztere hat in den letzten Jahren eine erhebliche Durchdringung mit Konzepten der Managementlehre und Organisationsforschung erhalten und sich als Kommunikationsmanagement ausdifferenziert (vgl. Nothhaft 2011).

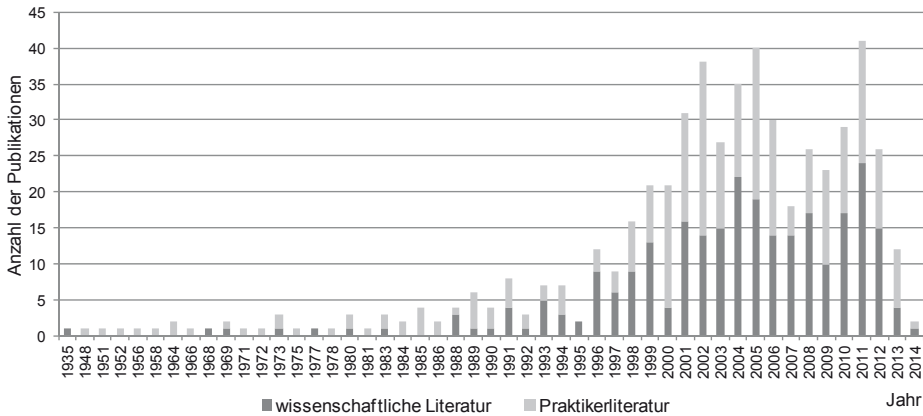
Neben kommunikations- und wirtschaftswissenschaftlichen Ansätzen spielen rechtliche Grundlagen eine wesentliche Rolle. Die Rechtswissenschaften setzen sich jedoch weniger mit IR als Disziplin als mit IR-relevanten aktien- und kapitalmarktrechtlichen Fragestellungen auseinander (vgl. u.a. Heidel 2014). Abbildung 2.1 zeigt, dass Forschung zu Investor Relations vor allem ab dem Ende der 1990er Jahre aufgenommen wurde.<sup>26</sup> Die wissenschaftliche Beschäftigung mit der Finanzkommunikation scheint eng mit ihrer praktischen Relevanz verbunden zu sein. Diese hat ebenfalls ab den 1990er Jahren zugenommen. Dabei ist der Begriff „Investor Relations“ bereits 1953 in den USA aufgekommen. Die erste deutschsprachige wissenschaftliche Auseinandersetzung stammt von Hanno K. Hartmann (1968). Der Studie Hartmanns ist in Deutschland über einen relativ langen Zeitraum keine weitere Veröffentlichung zu Investor Relations gefolgt. Investor Relations wurden im Kontext des Finanzmarketings in den 1980er Jahren und seitens der kommunikations- und finanzwirtschaftlichen Forschung in den 1990er Jahren erneut aufgegriffen.

Die Ansätze zu Investor Relations seitens der verschiedenen Disziplinen werden folgend vorgestellt und die theoretischen Grundlagen erörtert. Das Verständnis von IR aus interdisziplinärer Sicht, Untersuchungen zur Ausgestaltung und der Rolle von IR im Unternehmen und im Kapitalmarkt sowie Einflussfaktoren auf die Professionalisierung<sup>27</sup> und Institutionalisierung von Investor Relations werden diskutiert. Die rechtlichen Grundlagen sind nicht Bestandteil der theoretischen Auseinandersetzung, sondern werden im Kapitel 3.1.2 wiedergegeben. Typische Zielsetzungen, Zielgruppen, Maßnahmen und Instrumente werden in Kapitel 3.2.3 behandelt, da sich diese unabhängig von der theoretischen Verortung nicht grundsätzlich unterscheiden (vgl. Kirchhoff & Piwinger 2014).

---

<sup>26</sup> Erfasst wurden nur deutsch- und englischsprachige Veröffentlichungen. Veröffentlichungen umfassen Monographien, Herausgeberwerke und Beiträge in wissenschaftlichen Journals. Es wurde keine Unterscheidung hinsichtlich der disziplinarischen Verortung der Veröffentlichung unternommen. Die Recherche basiert auf den Datenbanken der *Universitätsbibliothek Leipzig* (UBL), der *Deutschen Nationalbibliothek* (DNB), *EBSCO* und *WISO*. Aufgrund von spezifischen Lizenzvereinbarungen der Datenbankanbieter kann nicht sichergestellt werden, dass alle Veröffentlichungen erfasst sind. Die DNB-Datenbank erfasst alle deutschsprachigen Veröffentlichungen seit 1913 vollständig. Stichwortsuche im Titel: Investor Relations, Aktienmarketing, Aktienwerbung, Aktionärspflege, Financial Communications, Financial Marketing, Financial PR, Finanz PR, Finanzkommunikation, Finanzmarketing, Finanzmarktkommunikation, Kapitalmarktkommunikation, Share Advertising, Shareholder Relations, Stockholder Relations.

<sup>27</sup> Professionalisierung wird als Teil der Institutionalisierung seitens der NIO betrachtet (vgl. Leicht & Fennell 2008). Im Kontext des vorliegenden Forschungsprojekts ist es vor allem von Interesse, ob sich IR als Bereich der Unternehmenskommunikation oder Finanzfunktion in Unternehmen professionalisiert oder als abgrenzbarer Beruf etabliert haben.

**Abbildung 2.1** Veröffentlichungen zu Investor Relations im Überblick

Quelle: Datenbankrecherche in DNB, EBSCO, UBL, WISO

### 2.1.1 Investor Relations in der PR- und Organisationskommunikationsforschung

Im folgenden Kapitel werden Investor Relations seitens der Forschung zu PR und Organisationskommunikation<sup>28</sup> betrachtet. Dabei wird zunächst eine definitorische Einordnung von IR vorgenommen. Folgend steht die Forschung zur IR-Geschichte und zum Berufsfeld im Vordergrund. Es wird geprüft, inwiefern die Institutionalisierung der Finanzkommunikation bereits von kommunikationswissenschaftlicher Seite thematisiert wurde. Dabei interessieren empirische Ergebnisse sowohl im internationalen Kontext als auch deutschlandspezifisch.

<sup>28</sup> Die Organisationskommunikation hat in der jüngeren Vergangenheit eine Rezeption seitens der europäischen und deutschen PR-Forschung erhalten (vgl. Cheney et al. 2011, Christensen & Langer 2009; Schoeneborn & Wehmeier 2014, Weder 2010, Zerfaß et al. 2013). Vor allem Theis-Berglmeir (2003) hat sich im deutschsprachigen Raum frühzeitig Organisationskommunikation und PR gewidmet.

### 2.1.1.1 Definitorische Einordnung und Forschungsüberblick

Seitens der PR-Forschung werden Investor Relations der Unternehmenskommunikation<sup>29</sup> zugeordnet:

„Investor relations is a specialized part of corporate public relations that builds and maintains mutually beneficial relationships with shareholders and others in the financial community to maximize market value“ (Broom 2009, 21; vgl. des Weiteren auch Argenti 2009, Grunig et al. 2002, Laskin 2010a, Zerfaß 2010).

„[F]inancial public relations“<sup>30</sup> wurde begrifflich zunächst synonym für IR benutzt (vgl. Hartmann 1968, 70).<sup>31</sup> Die Zuordnung als Teilbereich der Public Relations wird damit nochmals deutlich. Hartmann (1968) hat den Terminus „Investor Relations“ auf wissenschaftlicher Seite in Deutschland eingeführt. Er definiert IR als

„Teilbereich der [PR] einer Aktiengesellschaft [und] die freiwilligen Bemühungen der obersten Geschäftsleitung, durch ein geplantes, langfristiges und kontinuierliches Programm von nach innen gerichteter Politik und nach außen zielenden Handlungen das dauernde Vertrauen der Investor-Öffentlichkeit zu gewinnen und zu vermehren und den Beliebtheits- und Bekanntheitsgrad des Unternehmens zu erhöhen. Dabei muss stets ein optimaler Ausgleich zwischen den Interessen der Unternehmung, denen der einzelnen Gruppen der Investor-Öffentlichkeit und denen der übrigen Teilöffentlichkeiten angestrebt werden“ (Hartmann 1968, 70).

Hartmann konkretisiert die sog. Investor-Öffentlichkeit zu seiner Zeit als Privatanleger und die Wirtschaftspresse als Informant der Anleger (vgl. ebd.).<sup>32</sup> Die IR-Zielgruppe umfasst inzwischen vor allem die sog. Buy und Sell Side (vgl. Laskin 2013, Marston 2008). Mit Buy Side sind institutionelle Investoren (und deren Analysten) gemeint, die Kundengelder

<sup>29</sup> Unternehmenskommunikation kann definiert werden als Gesamtheit „alle[r] gesteuerten Kommunikationsprozesse, mit denen ein Beitrag zur Aufgabendefinition und -erfüllung in gewinnorientierten Wirtschaftseinheiten geleistet wird und die insbesondere zur internen und externen Handlungskoordination sowie Interessenklärung zwischen Unternehmen und ihren Bezugsgruppen (Stakeholdern) beitragen“ (Zerfaß 2014, 23). Von strategischer Unternehmenskommunikation spricht Zerfaß, wenn „auf diese Weise übergeordnete Organisationsziele unterstützt werden, entweder durch die Unterstützung der laufenden Leistungserstellung (Erfolg) oder durch die Schaffung und Erhaltung immaterieller Werte (Erfolgspotenziale)“ (ebd.).

<sup>30</sup> Von „Financial PR“ als Synonym für IR zu unterscheiden sind PR von Finanzinstitutionen (vgl. Allgäuer & Larisch 2011).

<sup>31</sup> Vgl. u.a. Biddlecombe 1971, Derriman 1969, Marston 1993, Zannetos & Beveridge 1964.

<sup>32</sup> Für eine Diskussion des Öffentlichkeitsbegriffs und Gegenüberstellung verschiedener Modelle von Öffentlichkeit vgl. u.a. Sandhu 2012, 137ff., Weder 2010, 155ff. Im vorliegenden Kontext wird Öffentlichkeit als Beobachtungsinstanz heutiger Gesellschaften verstanden, die zunächst in Hinblick auf die Beteiligten keine Einschränkung erfährt (vgl. Theis-Berglmaier 2014).



professionell verwalten und anlegen. Als Sell Side werden Analysten von Banken oder unabhängigen Research-Häusern bezeichnet, die Unternehmens-, Branchen- oder Länder-reports verfassen und den Kunden ihrer Häuser sowie Unternehmen, Finanzdienstleistern oder Branchenmedien zur Verfügung stellen.<sup>33</sup> Im Unterschied zu Definitionen seitens der Beschäftigung im Finance-Bereich (vgl. Kapitel 2.1.2) zeichnet sich das kommunikationswissenschaftliche Verständnis durch die Integration einer Vielzahl von IR-relevanten Stakeholdern aus. (Potenzielle) Investoren werden im Kontext weiterer unternehmensrelevanter Stakeholder betrachtet.

Zerfaß verortet IR als eigenständigen Kommunikationsbereich neben interner Kommunikation, Marktkommunikation und PR. Dieser unterscheidet sich aufgrund von spezifischen Koordinationsmustern und einer spezifischen Zielsetzung von anderen Teilbereichen (Zerfaß 2014). Investor Relations richten sich an (potenzielle) Partner im Kapitalmarkt sowie (potenzielle) Aktionäre und Multiplikatoren und zielen auf eine angemessene Bewertung des Aktienkurses ab. Kennzeichnend sind eine hohe Regulierungsdichte (Veröffentlichungspflichten, Ad-hoc-Regeln) und das spezifische Zusammenspiel verschiedener Bezugsgruppen (Analysten, institutionelle Investoren, Privatanleger, Finanzjournalisten, Ratingagenturen etc.). Über die gesetzlich vorgeschriebene Erfüllung der Regelpublizität hinaus können verschiedene finanzwirtschaftliche und kommunikationspolitische Ziele definiert und erreicht werden (vgl. Kirchhoff & Piwinger 2014, 1084ff.). Insgesamt wurden Investor Relations bislang kaum zum Forschungsschwerpunkt innerhalb der Forschung zu PR und Kommunikationsmanagement gemacht. Kelly, Laskin und Rosenstein (2010, 182f.) stellen fest:

„Investor relations represents one of public relations’ most unfortunate paradoxes. [IR] practice has grown in importance and received increased attention in corporate America. Yet it commands little attention in public relations scholarship, even though the discipline claims investor relations as one of its specializations, or subfunctions.“

Die Forschung zu Investor Relations seitens der Kommunikationswissenschaft ist vielseitig. Sie hat sich u.a. mit den Zielgruppen<sup>34</sup>, IR-Maßnahmen<sup>35</sup>, Inhalten<sup>36</sup> oder dem Wertbeitrag von IR<sup>37</sup> beschäftigt. Das Corporate Reporting, d.h. Geschäftsberichte und andere finanzmarktbezogene Unternehmensveröffentlichungen, sind ein spezifischer Untersu-

---

<sup>33</sup> Im Unterschied zu Buy-Side-Analysten, deren Reports nur den jeweiligen Investmentgesellschaften, für welche diese tätig sind, zur Verfügung stehen. Institutionelle Investoren umfassen u.a. Investmentgesellschaften/-fonds, Versicherungen, Pensionskassen, Staatsfonds, Stiftungen.

<sup>34</sup> Zum Beispiel mit Privataktionären (vgl. Hank 1999, Harzer 2005, Penning 2011, Zerfaß et al. 2012) oder Analysten und deren Informationsanforderungen (vgl. Marston 1993).

<sup>35</sup> Vgl. z.B. Kelly et al. 2010, Marston 2008.

<sup>36</sup> Zum Beispiel die Rolle von IR bei der Kommunikation von nichtfinanziellen Leistungsindikatoren (vgl. Fieseler 2008, Hoffmann & Fieseler 2012).

<sup>37</sup> Zum Beispiel die Auswirkung der Medienberichterstattung auf die Unternehmensbewertung, konkret den Aktienkurs des Unternehmens (vgl. Täubert 1998).

chungsgegenstand innerhalb der Forschung zu Investor Relations (vgl. u.a. Beattie et al. 2008, Ditlevsen 2012, Erickson et al. 2011).<sup>38</sup> Insbesondere die Online-Finanzkommunikation wird relativ breit diskutiert (vgl. für einen Überblick zur Forschung in diesem Bereich Koehler 2014). Ein weiteres Thema ist die Verankerung von IR im Unternehmen, vor allem das Verhältnis von Investor Relations zur Unternehmenskommunikation und -führung (vgl. Engel 2012, Hong & Ki 2007, Janik 2002, Petersen & Martin 1996). Eine Sonderausgabe des *International Journal of Strategic Communication* (Juni 2014) widmet sich dem Thema „Strategic Financial Communication“ und gibt einen Einblick in die aktuelle Forschung im Themenfeld, die den bereits genannten Untersuchungsgegenständen zugeordnet werden kann (vgl. Laskin 2014a).

Reichert (2012) hat erstmals einen kommunikationswissenschaftlichen Ansatz vorgelegt, der Investor Relations und Organisationskommunikation verbindet.<sup>39</sup> Reichert (2012, 14) definiert IR als

„alle Tätigkeiten der Organisation, die dazu dienen, 1) die Selbstbewertung der Organisation dem ‚wahren‘ Wert der Organisation anzunähern und 2) den ‚wahren‘ Wert glaubwürdig der Financial Community zu kommunizieren, 3) um so eine faire Marktbewertung zu erhalten und den Organisationswert langfristig zu erhöhen“.

Reicherts Ansatz zeichnet sich dadurch aus, dass Investor Relations bereits im Unternehmen ansetzen. Investor Relations umfassen neben der externen Kommunikation mit den verschiedenen Finanzmarktakteuren auch die Aushandlungsprozesse, die unternehmensintern ablaufen. Der Financial Community werden nur sog. Metatexte und nicht die Konversationen, die innerhalb der Organisation geführt werden, präsentiert (vgl. Yates & Orlikowski 1992). Die Informationen, die nach außen kommuniziert werden, entsprechen den im Unternehmen Ausgehandelten. Das Unternehmen hat wiederum sog. „genres“, d.h. habitualisierte Kommunikationsmaßnahmen, entwickelt, die in bestimmten Situationen und gegenüber bestimmten Zielgruppen standardmäßig angewandt werden.<sup>40</sup> Das Ziel aus Unternehmenssicht ist es, den „wahren“ Unternehmenswert, der zumeist mit dem engl. Terminus „fair value“ bezeichnet wird, zu bestimmen und so gegenüber der Financial Community zu kommunizieren, dass dieser übernommen wird. Es ist fraglich, ob ein

<sup>38</sup> „Corporate Communication International“, die jährliche Konferenz von *Corporate Communication – An International Journal*, hat IR bspw. in Form eines Panels als festen Bestandteil in ihr Curriculum integriert. Ausschließlich wissenschaftliche IR-Konferenzen gibt es bislang nicht. Die IR-Berufsverbände, z.B. DIRK oder NIRI, bieten regelmäßig auf ihren Konferenzen wissenschaftlichen Beiträgen ein Podium.

<sup>39</sup> Reichert bezieht sich auf die „Communication Constitutes Organization“-Perspektive, speziell die *Montréal School of Organizational Communication*, die von James Taylor und François Cooren begründet wurde (vgl. vertiefend Ashcraft et al. 2009, Kuhn 2008, Putnam & Nicotera 2009, Taylor & van Every 2000).

<sup>40</sup> Die Verbindung zur neoinstitutionalistischen Organisationstheorie ist gegeben, die von institutionalisierten Praktiken spricht (vgl. vertiefend Kapitel 2.2).

Investor Relations in Deutschland  
Institutionalisierung - Professionalisierung -  
Kapitalmarktentwicklung - Perspektiven  
Köhler, K.  
2015, XXVI, 450 S. 33 Abb., Hardcover  
ISBN: 978-3-658-09244-3