

# *Journal für korporative Kommunikation*

<i>Tecla Huth</i> <i>Fr Fridays for Future – Entstehung einer supranationalen europäischen Öffentlichkeit? .....</i>	<i>2</i>
<i>Guido Scholl &amp; Mihir Ignatius Nayak</i> <i>Erlebnis- und Experience Marketing als Konzept der Unternehmenskommunikation – eine Profilierungschance für stationäre Einzelhandels- und Gastronomiebetriebe im urbanen Umfeld ....</i>	<i>12</i>
<i>Mona Abdel Rahman</i> <i>Machen Marken moralisch flexibel?.....</i>	<i>27</i>
<i>Katrin Angelbeck</i> <i>Social Branding als digitale Herausforderung für eine konsumentenorientierte Markeninszenierung im Web 2.0.....</i>	<i>36</i>
<i>Nicholas Gorny</i> <i>Digitalität in der politischen Kommunikation.....</i>	<i>51</i>
<i>Anneke Hofmann</i> <i>Künstliche Intelligenz oder echte Verdummung – Das Spiel mit der Glaubwürdigkeit .....</i>	<i>62</i>
<i>Lars Hoven</i> <i>Legitimität als existenzielles Gut von Unternehmen .....</i>	<i>72</i>
<i>Janik Keßel</i> <i>Geschichtenerzähler mit Attitüde – Marken beziehen Haltung .....</i>	<i>79</i>
<i>Hannah Ve Nolte</i> <i>Die Stärke der Eigenmarke .....</i>	<i>90</i>
<i>Franziska Oder</i> <i>Investor Relations zwischen Renditen und Legitimität .....</i>	<i>99</i>
<i>Benjamin Rustemeyer</i> <i>Luxusmarken zwischen Tradition und Innovation.....</i>	<i>112</i>

*Ausgabe 2/2019*

*journal-kk.de - ISSN: 2365-6662 - Herausgeber: Dr. Jan Rommerskirchen*

## Franziska Oder: Investor Relations zwischen Renditen und Legitimität

*In einer Zeit, in welcher der Vertrauensverlust in bestehende Regierungen und Institutionen immer spürbarer und die natürlichen Ressourcen immer begrenzter werden, wird der Anspruch der Gesellschaft an Unternehmen, so scheint es, immer größer. Aspekte wie Nachhaltigkeit, Umweltschutz oder die Sicherheit der Arbeitnehmer im Ruhestand, sind nur einige der Themen, die aktuell in der Gesellschaft diskutiert werden und die Menschen beschäftigen. Dabei fordert die Gesellschaft von Unternehmen verstärkt eine soziale Verantwortung ein, die über das reine Wirtschaften hinausgeht. Die Übernahme einer sozialen Verantwortung meint dabei, dass Unternehmen sich zunehmend den aktuellen Themen und Problemen innerhalb der Gesellschaft widmen müssen. Die Grundlage des vorliegenden Fachartikels beruht auf den veröffentlichten Briefen des BlackRock CEOs Larry Fink. In seinen Briefen fordert er die Unternehmen auf, einen Beitrag für die Gesellschaft zu leisten und als Unternehmen somit eine Bedeutung zu schaffen. Dies erweckt den Eindruck, dass die Legitimität eines Unternehmens in der heutigen Gesellschaft neben der Realisierung des wirtschaftlichen Erfolgs, ebenfalls auf der Übernahme einer sozialen Verantwortung beruht. Diese aktuellen Entwicklungen und Diskussionen werfen die Frage auf, inwieweit sich die Beziehung, innerhalb des Spannungsfeldes zwischen Markt und Gesellschaft, von den Investoren zu den Unternehmen verändert hat. Der vorliegende Fachartikel thematisiert dahingehend besonders die Sichtweise der privaten Investoren. Welche Rolle in der Gesellschaft fordern die privaten Investoren von den Unternehmen und wodurch wird ihr Investitionsverhalten beeinflusst? Die Vielzahl an nachhaltigen Investitionsmöglichkeiten, in denen beispielsweise die ESG-Kriterien eine Orientierungsfunktion für die Investoren einnehmen, sowie der steigende Fokus von Unternehmen auf nachhaltige und soziale Themen, verstärken den Eindruck, dass sich neben der Rendite, zunehmend auch gesellschaftlich relevante Faktoren zu einflussreichen Investitionskriterien entwickelt haben. In diesem Kontext vergleicht der Fachartikel die theoretischen Aspekte, mit der Sichtweise der privaten Investoren und leitet dadurch mögliche Herausforderungen sowie Handlungsempfehlungen für die Investor Relations als Bindeglied zwischen Unternehmen und Investoren ab.*

Die Rahmenbedingungen der Unternehmensführung haben sich nach Ansgar Zerfaß und Michael Piwinger (2014) im Laufe der Zeit radikal verändert. Die Gründe für diese veränderten Rahmenbedingungen sehen sie in wachsenden Legitimitätsbedürfnissen sowie globalen Informationsflüssen, einem zunehmenden Vertrauensverlust in etablierte Institutionen und die schwindende Unterstützung durch etablierte Eliten innerhalb der Politik und der Gesellschaft (vgl. Zerfaß/Piwinger 2014: V). Zerfaß und Piwinger (2014) beschreiben damit den möglichen Ursprung aktuell umgehender Diskussionen und Entwicklungen innerhalb der Gesellschaft. Die veränderten Rahmenbedingungen stellen die Unternehmen zunehmend vor neue Herausforderungen.

Neben den beiden Autoren beschreibt auch Larry Fink, CEO des weltweit größten Vermögensverwalters BlackRock, die Veränderungen und Entwicklungen innerhalb der Gesellschaft sowie die daraus resultierenden Aufgaben für die Unternehmen (vgl. Fink 2019: o. S.). In einer Zeit, in der allem Anschein nach das Vertrauen in die Regierungen und

andere Institutionen immer weiter schwindet, sieht die Gesellschaft die Verantwortung zunehmend bei den Unternehmen. Investoren fordern von Unternehmen die Übernahme einer sozialen Verantwortung und erwarten, dass diese sich verstärkt den gesellschaftlichen Themen widmen. Zu diesen Themen gehören beispielsweise der Umweltschutz sowie eine nachhaltige und faire Produktion und Unternehmensführung, die Gleichberechtigung von Männern und Frauen oder auch das soziale Engagement. Diese Themen werden in dem vorliegenden Fachartikel unter dem Begriff der *weichen Faktoren* zusammengefasst.

In diesem Zusammenhang betont Larry Fink, dass neben der grundsätzlichen Wirtschaftlichkeit zunehmend auch der Beitrag, den ein Unternehmen für die Gesellschaft leistet, hinterfragt wird und an Bedeutung gewinnt (vgl. Fink 2019: o. S.). Ein Beitrag, welcher über die reine Bedürfnisbefriedigung hinausgeht. Dabei stellt sich die Frage, wieweit die gesellschaftliche Verantwortung von Unternehmen reicht und ob diese sich auch auf die Beziehung

zwischen den Unternehmen und ihren Investoren auswirkt.

### Forschungslücke und eigener Ansatz

Die beschriebenen Entwicklungen innerhalb der Gesellschaft und somit des unmittelbaren Umfeldes von Unternehmen bilden den Ausgangspunkt und somit die Grundlage dieses Fachartikels. Dennoch gibt es vergleichsweise nur sehr wenige Studien und Veröffentlichungen, die den Einfluss dieser weichen Faktoren auf die Unternehmen und die Investor Relations thematisieren. Um die möglichen Auswirkungen für Unternehmen aus einem detaillierten Blickwinkel heraus untersuchen zu können, dienen die privaten Investoren als eine bedeutende Anspruchsgruppe der Unternehmen in diesem Artikel als Maßstab. Private Investoren wurden bewusst gewählt, da bereits in den theoretischen Grundlagen die Aussagen und Sichtweisen einflussreicher institutioneller Investoren vorgestellt werden. Demnach wird im weiteren Verlauf dieses Artikels ein Vergleich beider Anspruchsgruppen ermöglicht. Ziel des vorliegenden Fachartikels ist die Beantwortung der folgenden Forschungsfrage: *Welche Ansprüche stellen private Investoren an die Unternehmen?*

Wie haben sich, basierend auf dieser zentralen Forschungsfrage, die Beziehungen der privaten Investoren zu den Unternehmen verändert? Wodurch werden diese Beziehungen geprägt und was bedeutet das für die Arbeit der Investor Relations?

Feststeht, dass privaten Investoren in der heutigen Zeit eine Vielzahl an nachhaltigen Aktienfonds zur Verfügung stehen. Die sogenannten ESG-Kriterien dienen Investoren dabei als Orientierungsgrößen im Hinblick auf ihre Fondsauswahl. Dabei wird der Eindruck erweckt, dass die Investitionsentscheidung der privaten Anleger heute nicht mehr nur von der reinen Rendite beeinflusst wird, sondern ebenfalls von den persönlichen Wertvorstellungen. Durch die Vielzahl an nachhaltigen und somit alternativen Investitionsmöglichkeiten und den Aufforderungen seitens einflussreicher institutioneller Investoren wie BlackRock wird deutlich, dass die Unternehmen zunehmend den Druck verspüren, sowohl den Ansprüchen des Marktes als auch denen der Gesellschaft sowie der Investoren nachzukommen. Die Legitimität eines Unternehmens scheint sich somit auf zwei Säulen zu stützen: Zum einen wird sie geprägt durch die klassische Realisierung der Leis-

tungserstellung und somit des wirtschaftlichen Erfolgs, zum anderen jedoch durch die Übernahme von sozialer Verantwortung und damit der Realisierung von Lösungsansätzen für soziale Probleme innerhalb der Gesellschaft. Die Rolle der Unternehmen für und in der Gesellschaft wird dadurch maßgeblich beeinflusst. Doch wie genau definieren die privaten Investoren die Rolle der Unternehmen?

Als Bindeglied zwischen einem Unternehmen und den Anlegern werden besonders die Investor Relations von den aktuellen Entwicklungen geprägt. Um die zentralen Forschungsfragen dieses Artikels zu beantworten, werden zunächst die Investor Relations als klassisches Feld dargestellt sowie die aktuellen Diskussionen und Entwicklungen innerhalb des Unternehmensumfeldes. Anschließend werden mittels einer qualitativen Forschung die zuvor dargelegten Entwicklungen und Diskussionen im Hinblick auf die privaten Investoren untersucht und abschließend mit den theoretischen Erkenntnissen abgeglichen.

### Grundlagen der Investor Relations

Grundsätzlich steht hinter dem Begriff der Investor Relations eine strategische Managementaufgabe, um die Beziehungen zu bereits bestehenden, möglicherweise zukünftigen Eigen- und Fremdkapitalgebern sowie zum Kapitalmarkt und weiteren Stakeholdern aufzubauen und zu pflegen (vgl. DIRK 2016: 2 f.). Die Finanzmarktkommunikation hat zudem die Aufgaben, das Unternehmen mit der jeweiligen Kapitalmarkt Story gegenüber den Stakeholdern zu repräsentieren und die Außensicht aufzunehmen, zurück in das Unternehmen zu tragen und darauf zu reagieren. Die Investor Relations-Abteilungen in börsennotierten Unternehmen haben dabei die Möglichkeit, sich vieler verschiedener Instrumente und Kommunikationskanäle zu bedienen und nehmen in der heutigen Zeit eine wesentliche Rolle in der strategischen Gesamtkommunikation von Unternehmen ein (vgl. DIRK 2016: 3).

Der Begriff der Investor Relations geht auf das Jahr 1953 zurück, in dem das US-amerikanische Unternehmen General Electric, unter dem Aufsichtsratsvorsitzenden Ralph J. Cordiner, ein Kommunikationsprogramm mit dem Namen „investor relations“ entwickelte, welches sich speziell auf die privaten Investoren des börsennotierten Unternehmens konzentrieren sollte (vgl. Köhler 2015: 1; vgl. Dürr

1995: 2). Demnach liegt der Ursprung der Investor Relations in Amerika. Ralph J. Cordiner und mit ihm das Unternehmen General Electric, gelten als Vorreiter der Investor Relations. Cordiner errichtete dadurch als Erster eine eigenständige Funktionseinheit für die Kommunikation mit den privaten Investoren (vgl. Köhler 2015: 1).

Rund vierzehn Jahre später erlangt das Thema der Investor Relations in Deutschland in einer Dissertation unter dem Titel „Die große Publikumsgesellschaft und ihre Investor Relations“ das erste Mal Bedeutung (vgl. Dürr 1995: 2). Hanno Kurd Hartmann, der Autor dieser Dissertation, die durch ein Promotionsstipendium des Automobilherstellers Volkswagen in Amerika zu Stande kam, fokussiert sich dabei jedoch besonders auf die Verhältnisse innerhalb des Kapitalmarktes in Amerika (vgl. Dürr 1995: 2).

Grundsätzlich lässt sich sagen, dass sich das Thema der Investor Relations als autonome Management Vorgehensweise in der Finanzkommunikation von Unternehmen, besonders in Amerika, erst rund 30 Jahre später fest etablierte. Denn obwohl es die ersten Aktiengesellschaften bereits im 15. Jahrhundert gab, waren sowohl die Vorgehensweise als auch der eigentliche Mehrwert von Investor Relations für viele Unternehmen Mitte der 1990er Jahre noch nicht vollends nachvollziehbar (vgl. Köhler 2015: 1 f.).

In Deutschland findet das Feld der Investor Relations in den 80er Jahren seinen Anfang, wenn auch nur sehr schwach vertreten. Erst in der darauffolgenden Dekade beginnt der Bereich der Investor Relations sich stärker auszubreiten. Über eine eigenständige Investor Relations-Abteilung verfügten im Jahr 1994 allerdings erst etwa zehn Prozent der Unternehmen in Deutschland (vgl. Streuer 2004: 9). Als Vorreiter im Bereich Investor Relations in Deutschland gilt die deutsche Aktiengesellschaft BASF AG, welche bereits 1988 die erste eigenständige Abteilung für die Betreuung und Pflege von Investoren errichtete (vgl. Calsow 2004: V).

Für börsennotierte Unternehmen hat die reine Finanzkommunikation im Laufe der Zeit eine unausweichliche strategische Bedeutung dazugewonnen. Das eigentliche Ziel von Investor Relations, institutionelle und private Anleger sowie sämtliche Multiplikatoren mit den notwendigen und aktuellen Unternehmensinformationen und Daten zu versorgen, um somit eine angemessene und faire Bewertung der

Aktie zu erzielen, wurde durch die Entwicklungen der vergangenen Jahre auf eine globale Bühne übertragen. Dadurch richtet sich die Arbeit der Investor Relations in der heutigen Zeit an eine Vielzahl unterschiedlicher Investoren mit unterschiedlichen Nationalitäten und Kulturen (vgl. Moll 2012: o. S.). Nicht zuletzt, bedingt durch die Entwicklungen der Globalisierung sowie der Digitalisierung, hat sich neben der stark gestiegenen Zahl an neuen Wettbewerbern auch die grundsätzliche Situation innerhalb der Märkte sowie die Anforderungen der Financial Community verändert.

Hinsichtlich der vergangenen Finanz- und Staatsschuldenkrise wurde sowohl das rationale als auch das emotionale Vertrauen seitens der Financial Community in die Finanzmärkte und damit auch in die Unternehmen auf eine harte Probe gestellt und zum Teil sehr stark erschüttert. Transparenz, Wertorientierung oder auch Diversität sind nicht zuletzt deshalb zu entscheidenden Faktoren von Investor Relations geworden. Die moderne Finanzkommunikation ist in der heutigen Gesellschaft ein Aufgabefeld, welches für die Positionierung des Unternehmens, mit Blick auf den globalen Wettbewerb um Investoren, eine entscheidende Rolle spielt (vgl. Moll 2012: o. S.).

## **Die Entwicklung der Investor Relations**

Trotz einschneidender Ereignisse und Entwicklungen in den vergangenen Jahren befinden sich Investor Relations auch heute noch in einem Spannungsfeld zwischen Unternehmen, dem internationalen Kapitalmarkt und den jeweiligen Zielgruppen (vgl. Nix 2000: 35). Dennoch haben Ereignisse wie die sogenannte Dotcom-Blase in den 90er Jahren oder die Finanzkrise in den Jahren 2007 und 2008 für Veränderungen und ein Umdenken in den Köpfen der Anleger gesorgt. So hat beispielsweise vor wenigen Jahren besonders der Aktienkurs für die Unternehmen in Zeiten einer Kapitalerhöhung oder einem Going Public eine ausschlaggebende Rolle gespielt. Dabei prägten die reinen Zahlen, Daten und Fakten wie der Umsatz, die Anzahl der Mitarbeiter, die Unternehmensgröße oder auch die Höhe der Investitionen das Standing des Unternehmens in der Öffentlichkeit (vgl. Nix 2000: 35). Um die Performance eines Unternehmens bewerten zu können, genügte die traditionellen Kennzahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung oder der Bilanz (vgl. Nix 2000: 35).

Vor dem Hintergrund der Entwicklungen der vergangenen Jahre, haben sich zunehmend auch die Kriterien für die Bewertung eines Unternehmens verändert. Eine verständliche Unternehmensstrategie sowie eine transparente und glaubwürdige Kommunikation, zusammen mit einer leistungsorientierten Vergütung und einem aktiven Wertsteigerungsmanagement, bestimmen heute neben weiteren Kriterien nicht nur die Entwicklung des Aktienkurses, sondern zu einem bedeutenden Anteil auch das Ansehen des Unternehmens in der Öffentlichkeit (vgl. Nix 2000: 35). Somit wurden die reinen rationalen Kennzahlen durch weitere Kriterien ergänzt und erweitert. Grundsätzlich gilt in Anbetracht dieser veränderten Umstände jedoch auch, dass die Gruppen, welche den Aktienkurs maßgeblich beeinflussen, zunehmend in den Interessenfokus von Unternehmen gerückt sind und somit zu den Kernzielgruppen von Investor Relations gehören. Dazu zählen beispielsweise freie institutionellen Investoren, ebenso wie Analysten und verstärkt auch privaten Investoren. Eine Konsequenz dieser Umstände ist, dass die Arbeit von Investor Relations innerhalb börsennotierter Unternehmen mit der Zeit eine immer größere Bedeutung bekommen hat (vgl. Nix 2000: 35).

Eine weitere Entwicklung in Bezug auf die Zielgruppen ist, dass besonders institutionelle und private Anleger sowie Analysten, zu einem immer professionelleren Publikum herangewachsen sind. Das hat zur Folge, dass sie nicht nur ausgiebigere, sondern auch anspruchsvollere Informationen seitens der Unternehmen und somit der Investor Relations-Abteilungen erwarten. Verfolgt man diese Entwicklungen, so entsteht vermehrt der Eindruck, dass die reinen ökonomischen Zahlen und Fakten immer weiter in den Hintergrund rücken und durch eine wert- und zukunftsorientierte Strategie des Unternehmens sowie einer umfassenden und kontinuierlichen Kommunikation ergänzt werden (vgl. Nix 2000: 35).

### Der Unternehmenszweck als Legitimation

Dass es besonders bei börsennotierten Unternehmen längst nicht mehr nur um die reinen Zahlen geht, unterstreichen ebenfalls die Briefe des BlackRock CEOs Larry Fink. Laurence Douglas „Larry“ Fink ist Gründer, Aufsichtsratsvorsitzender und Vorstandsvorsitzender des weltweit größten Vermögensver-

walters BlackRock (vgl. BlackRock. Larry Fink o.J.: o. S.).

Insgesamt verwaltet das 1988 gegründete Unternehmen weltweit ein Vermögen von rund 6,44 Bio. US-Dollar und beschäftigt mehr als 13.500 Mitarbeiter in 34 verschiedenen Ländern (vgl. BlackRock. Wofür wir stehen o. J.: o. S.). Fink wird als der mächtigste Mann der Wall Street gehandelt und berät Finanzminister ebenso wie Notenbanken. In Anbetracht dieser Fakten, kann man den weltweiten und allgegenwärtigen Einfluss von Larry Fink und dem Vermögensverwalter BlackRock nur erahnen (vgl. HSBC o. J.: o. S.).

In seiner Rolle als CEO von BlackRock veröffentlicht er jedes Jahr einen Brief, in dem er sich an andere CEOs richtet und über aktuelle Entwicklungen und Anforderungen schreibt. In seinen Briefen aus den Jahren 2018 und 2019 bezieht er sich immer wieder auf den Begriff *Purpose*, zu Deutsch: der Unternehmenszweck beziehungsweise die Bedeutung eines Unternehmens (vgl. Fink 2018: o. S.; vgl. Fink 2019: o. S.). 2018 schreibt er, dass trotz des Aktienaufschwungs im Vorjahr, der in verschiedensten Branchen Rekordhochs verzeichnen ließ, sich in der Bevölkerung dennoch Zukunftsängste und Frustrationen verbreiteten (vgl. Fink 2018: o. S.). Ein geringes Lohnwachstum sowie ein unsicheres Rentensystem sind nur einige der Gründe, aus denen diese Ängste seiner Meinung nach weltweit entstehen. Dabei verzeichnet er, dass sich die Regierungen nicht hinreichend genug den Herausforderungen der Zukunft stellen. Dazu gehören Themen wie Altersvorsorge, Umweltschutz oder Infrastruktur bis hin zur Automatisierung und damit der Umschulung von Arbeitnehmern. Infolgedessen nehmen die Anforderungen der Gesellschaft an Unternehmen stetig zu. Die Öffentlichkeit fordert dadurch von den Unternehmen als nächste Instanz, auf die umfassenden gesellschaftlichen Entwicklungen und Herausforderungen zu reagieren und sich mit diesen sensiblen sozialen und politischen Themen zu befassen (vgl. Fink 2018: o. S.; vgl. Fink 2019: o. S.). Dieser Vertrauensverlust in politische Institutionen wird ebenfalls in einer Studie der Bertelsmann Stiftung beschrieben. Die Erkenntnisse dieser Studie fordern Lösungen für Sachfragen zu erarbeiten, welche die Menschen tatsächlich beschäftigen und bewegen (vgl. Faus/Mannewitz/Storks/Unzicker/Vollmann 2019: 8). Nach den Erkenntnissen der Bertelsmann Studie sinkt besonders in Deutschland das Vertrauen

in die Bundesregierung (vgl. Faus/Mannewitz/Storks/Unzicker/Vollmann 2019: 7f.). Die Studie beruft sich dabei auf die vermehrt auftretenden politischen Krisenphänomene (vgl. Unzicker 2019: 12). Diese Umstände implizieren, dass je größer der Vertrauensverlust von der Gesellschaft in die Regierungen ist, desto größer die Erwartungen an die Unternehmen werden und damit auch das Vertrauen, das diese der Gesellschaft geeignete Lösungen darlegen können. Durch die steigenden Erwartungen wächst schließlich auch die Verantwortung der Unternehmen gegenüber der Gesellschaft.

Um langfristig wirtschaftlich erfolgreich zu sein, müssen Unternehmen neben den rein finanziellen Leistungen der Gesellschaft zusätzlich zeigen, welchen positiven Beitrag sie für diese erbringen.

Zusammenfassend wird daraus deutlich, dass es für Unternehmen in Zukunft immer wichtiger wird, auf die Ansprüche sowie das Feedback ihrer Zielgruppen zu reagieren und dies in ihrer Unternehmensstrategie zu implementieren. Der Wert beziehungsweise der Zweck, den das Unternehmen für die Gesellschaft schafft und leisten muss, glaubwürdig kommuniziert und in den Köpfen der Zielgruppen verankert werden. Das intensivere Kommunizieren mit den Investoren kann dem Unternehmen dabei helfen, den von der Gesellschaft geforderten Wert zu identifizieren und umzusetzen. Larry Fink beschreibt den Zweck eines Unternehmens nicht als eine Marketingkampagne oder das alleinige Streben nach der Gewinnmaximierung; der Zweck ist die treibende Kraft, um diese Maximierung auch zu erreichen. Die Gewinne sind daher untrennbar mit dem Zweck verknüpft. Denn nur wenn ein Unternehmen auch Gewinne erzielt ist es in der Lage, auf die Interessen seiner Anspruchsgruppen zu reagieren und diese zu bedienen (vgl. Fink 2019: o. S.).

Die Bedeutung eines Unternehmens vereint laut Fink Management, Mitarbeiter und Communities gleichermaßen (vgl. Fink 2019: o. S.). Der Unternehmenszweck fördert nicht nur ethisches Verhalten, sondern schafft ebenso eine Kontrolle der wesentlichen Handlungen eines Unternehmens, die den Ansprüchen der Interessensgruppen entsprechen. Der von ihm beschriebene *Purpose* bietet für das Unternehmen und das Handeln einen Rahmen, nimmt damit die Rolle einer Orientierungsgröße für konsistente Entscheidungen ein und legt den Grundstein für die Kultur des Unternehmens. Die Kombination all dieser Faktoren trägt nach Larry Fink letztendlich zu

einer langfristigen finanziell erfolgreichen Rendite für die Aktionäre bei (vgl. Fink 2019: o. S.).

Mit einem weltweit zu verwalteten Vermögen von rund 6,44 Bio. US-Dollar stellen Larry Fink und damit der Vermögensverwalter BlackRock eine einflussreiche Orientierung für die gesamte Financial Community dar, wodurch die soeben vorgestellten Äußerungen in ihrer Gewichtung deutlich stärker ausfallen und von ihnen eine erhebliche Signalwirkung ausgeht.

### Weiche Faktoren als neue Standards

Angesichts dieser Sichtweise und den aktuell weltweit diskutierten Aufgaben und Herausforderungen folgen besonders auch institutionelle Investoren zunehmend dem Trend nachhaltiger Investments. Sie orientierten sich verstärkt an den drei wesentlichen Themen wie dem sozialen Verhalten und Engagement von Unternehmen, einer fairen Unternehmensführung und dem Umweltschutz (vgl. Groth 2018: o. S.). Diese sogenannten ESG-Kriterien spielen für Investoren eine immer prägnantere Rolle. ESG steht dabei für Environmental, Social and Governance. Ende 2017 steckten insgesamt etwa 280 Milliarden Euro allein in Deutschland, der Schweiz und Österreich in nachhaltigen Investments. Rund 90 Prozent des Vermögens stammt in Deutschland von institutionellen Investoren, wodurch deren Macht und finanzielle Möglichkeiten auch in Deutschland noch einmal verdeutlicht werden (vgl. Groth 2018: o. S.).

Auch der norwegische Staatsfonds entscheidet nach festgelegten ethischen und moralischen Kriterien. Der norwegische Pensionsfonds soll dazu dienen, den Einwohnern Norwegens bei der Altersvorsorge zu helfen. Bereits seit 1996 werden die Gewinne aus den Gas- und Ölgeschäften in den Fonds investiert. Aus den anfänglichen 450 Kronen pro Einwohner, umgerechnet etwa 50 Euro, sind 20 Jahre später mehr als 8,124 Billionen Kronen geworden, was einem Wert von rund 160.000 Euro pro Einwohner entspricht. Diese Zahlen machen den norwegischen Pensionsfonds heute zum größten Staatsfonds der Welt (vgl. ARD Börse 2018: o. S.). Der Fonds wird vom Norges Bank Investment Management, kurz NBIM, unter dem Dach der norwegischen Zentralbank geleitet. Zu den Hauptkriterien zählen dabei vor allem die Langfristigkeit, Nachhaltigkeit sowie eine diversifizierte Investition (vgl. ARD Börse 2018: o. S.). Dabei setzt der norwegi-

sche Staatsfonds besonders auf Green Finance. Hierbei entscheidet der Ethikrat des Finanzministeriums, unter Berücksichtigung moralischer und ethischer Vorgaben, ob in ein Unternehmen investiert werden darf oder nicht (vgl. ARD Börse 2018: o. S.). Auch an diesem Fall wird deutlich, dass die Legitimität von Unternehmen von deutlich mehr Faktoren abhängig ist als den reinen Zahlen, Daten und Fakten. Die Unternehmensbewertung wird dabei aus einer neuen Perspektive betrachtet und durchgeführt. Das Investitionsvolumen des norwegischen Staatsfonds verdeutlicht zudem noch einmal mehr, dass die bereits angesprochenen weichen Themen und Faktoren für viele Investoren mehr als nur bloße Hintergrundinformationen darstellen.

Unternehmen, welche die Menschenrechte verletzen, Waffen oder Tabakwaren produzieren, Kinderarbeit ausnutzen, die Umwelt verschmutzen oder gar korrupt sind, werden von dem norwegischen Staatsfonds ausgeschlossen. Dazu zählen ebenfalls Unternehmen, die mehr als 30 Prozent ihres Umsatzes durch Kohle erwirtschaften (vgl. ARD Börse 2018: o. S.; vgl. ARD Börse 2019: o. S.). Mit dem Ausschluss von Kohle-Aktien zählt Norwegen ebenfalls zu den Pionieren in Bezug auf die Divestment-Bewegung (vgl. ARD Börse 2019: o. S.). Die Divestment-Bewegung steht für den Kapitalabbau aus Branchen, die mit fossilen Energieträgern Gewinne erwirtschaften. Dabei haben sich dieser Idee neben dem norwegischen Staatsfonds viele weitere Unterstützer sowie diverse Stiftungen angeschlossen. Unter den Unterstützern befindet sich auch die Deutsche Bundesstiftung für Umwelt (DBU), die in den letzten Jahren etwa 90 Prozent ihrer Investitionen in Kohle-Unternehmen abgebaut hat. Bereits im Jahr 2015 hatte die Stiftung beschlossen, die Kohlewirtschaft nicht mehr zu unterstützen und das Anlagevolumen von etwa 40 Millionen Euro nach und nach zu reduzieren (vgl. Bundesverband Deutscher Stiftungen 2018: o. S.). Die Verfechter der Divestment-Bewegung stehen vor allem für den Rückzug aus Kohleinvestments, jedoch ziehen sich einige Anleger auch vermehrt aus der Öl- und Gasbranche zurück. Die Bewegung findet weltweit Unterstützer und erfährt aktuell einen stetigen Zulauf. So haben beispielsweise bereits mehr als 800 institutionelle Investoren angekündigt, ihr verwaltetes Kapital von insgesam-

## Der Einfluss von Geschichten

Der US-amerikanische Ökonom Robert James Shiller, Professor für Wirtschaftswissenschaften an der Yale University und Ökonomie-Nobelpreisträger, geht in seinem 2017 veröffentlichten Paper „Narrative Economics“ auf das Konzept des Geschichtenerzählens ein. In seiner Studie zu dem Thema narrative Ökonomie erklärt er sowohl die Verbreitung als auch die dabei entstehende Dynamik von populären Erzählungen und Geschichten. Es handelt sich dabei um Geschichten, die von menschlichem Interesse sind, Emotionen ansprechen und am Ende sogar zu wirtschaftlichen Schwankungen führen können (vgl. Shiller 2017: 3). Unter dem Begriff der Narrative versteht er grundsätzlich eine einfache und verständliche Erzählung von Ereignissen, die Menschen dazu benutzen, um das eigene Interesse zu stillen und die Sorgen, Wünsche und Emotionen anderer Menschen zu wecken (vgl. Shiller 2017: 4).

Diese Narrative können auf unterschiedlichen Graden der Wahrheit basieren und über ein ansteckendes Kernelement verfügen, wodurch sie sich verbreiten. Im Laufe dieser Verbreitung der Narrative können zufällige Mutationen auftreten und damit unvorhersehbare Veränderungen bewirken (vgl. Shiller 2014: 4). Narrative durchlaufen nach Robert Shiller demnach das Stille Post Prinzip. Frei übertragen auf die aktuellen Diskussionen und die zunehmende Forderung nach der Offenlegung des Unternehmenszwecks, wie beispielsweise durch den BlackRock CEO Larry Fink, kann der *Purpose* als Narrativ verstanden werden. Dabei wird der Unternehmenszweck, der *Purpose*, vom Unternehmen als Geschichte an die unterschiedlichen Anspruchsgruppen kommuniziert und herausgetragen. Die Geschichte, also das Narrativ, beinhaltet dabei zum Beispiel Aspekte wie eine besonders nachhaltige Produktion, faire und transparente Arbeitsbedingungen, die Gleichberechtigung von Männern und Frauen, Umweltschutz oder besonderes soziales Engagement. Damit formt sie die Legitimitätsargumente der Unternehmen. Durch die Veröffentlichung der Geschichte thematisiert das Unternehmen die verschiedenen Faktoren und mit ihnen den Grund dafür, warum es in der Gesellschaft tätig ist und welchen Wert es für diese schafft. Durch das Narrativ bekräftigen Unternehmen demnach ihre Legitimität in der heutigen Gesellschaft und letztlich warum man in sie investieren sollte.

Ungewiss ist dabei jedoch, wie diese Geschichte am Ende gesehen beziehungsweise von den Anspruchsgruppen bewertet wird. Das Phänomen der Mutation der Geschichte liegt außerhalb der Kontrolle von Unternehmen. Die Mutationen, bedingt durch das Stille Post Prinzip innerhalb der Zielgruppen, prägen demnach die Bedeutung des Zwecks eines Unternehmens. Der *Purpose* wird daher immer wieder neu bewertet, verändert sich stetig und es findet eine kontinuierliche moralische Valorisierung statt, so beispielsweise auch durch den norwegischen Staatsfonds, der durch seinen Kriterienkatalog das Narrativ ebenfalls prägt. Durch die Kriterien werden Unternehmen im Hinblick auf ihr wirtschaftliches Handeln unter Berücksichtigung von nachhaltigen, ökologischen, sozialen und ethischen Aspekten bewertet. Es findet also eine Valorisierung statt, die auf den ersten Blick nichts mit den ökonomischen Kennzahlen zu tun hat, sondern einzig und allein mit dem Narrativ, was ein Unternehmen für die Gesellschaft leistet. Durch die Bewertung der Geschichte und damit des *Purpose* beziehungsweise des Unternehmenszwecks entscheidet der norwegische Staatsfonds darüber, welche Unternehmen zu den Guten und welche zu den Schlechten gehören und sendet als weltweit größter Staatsfonds eine deutliche Signalwirkung aus. Dieses Beispiel lässt nur erahnen, dass das Narrativ für die Financial Community und die gesamte Gesellschaft von immer größerer Bedeutung zu sein scheint und Investitionsentscheidungen zu einem großen Teil mitbeeinflussen kann.

Mit Blick auf die Diskussionen und Entwicklungen der vergangenen Zeit wird deutlich, dass unter anderem die einflussreichsten institutionellen Investoren und Persönlichkeiten der Finanzbranche, ebenso wie die Gesellschaft als solche, die Unternehmen zunehmend auffordern, eine glaubwürdige Geschichte zu erzählen, die über die reinen Zahlen und Daten hinausgeht.

### Untersuchungsmethode: Gruppendiskussion

Um die Forschungsfragen so gezielt wie möglich beantworten zu können, werden die Daten im Rahmen einer qualitativen Methode gewonnen. Für die Datenerhebung werden dabei verschiedene Gruppendiskussionen aufgestellt, die als Untersuchungsmethode für diese Arbeit gelten.

Mit Hilfe dieser qualitativen Methode soll ein Blick hinter die Kulissen ermöglicht werden, um somit das Wesentliche, welches sich noch unter der Oberfläche befindet, hervorzuheben (vgl. Kühn/Koschel 2018: 38).

Insgesamt werden vier Gruppendiskussionen gebildet, mit diversen Teilnehmerinnen und Teilnehmern in der Rolle der privaten Investoren. Die Gruppen umfassen dabei jeweils drei Männer oder drei Frauen unter 38 beziehungsweise über 38 Jahren. Die Altersgrenze von 38 Jahren wurde bewusst gewählt, da ab dem Jahrgang 1981 die Generation Y beginnt (vgl. Manzin 2016: o. S.). Diese Generation wird mit den vorherigen Generationen verglichen, um eine generationenbedingte Entwicklung der Investitionsmotive zu hinterfragen. Zudem bildet die Generation Y eine der aktuell jüngsten Generationen ab, für welche Investitionen bereits ein realistisches Thema darstellen können. Um die Ergebnisse möglichst detailliert zu gestalten, werden zudem Unterschiede zwischen Männern und Frauen durch die Gruppendiskussionen analysiert und miteinander verglichen.

Die Auswertung der einzelnen Gruppendiskussionen sowie der ganzheitliche Vergleich der Erhebung erfolgt in grober Anlehnung an die Grounded Theory-Methode. Um die Inhalte der Diskussionen so zielgerichtet wie möglich auszuwerten wurden insgesamt vier Kategorien gebildet. Zu den Kategorien zählen zum einen Äußerungen über die eigenen Investitionsmotive und das Investitionsverhalten, die grundsätzliche Einstellung gegenüber den weichen Faktoren, Anforderungen und Einschätzungen über die Rolle der Unternehmen in der Gesellschaft sowie die Einstellung gegenüber der Unternehmensgeschichte und die Einschätzung in Bezug auf die Themen Vertrauen und Transparenz.

### Auswertung und Vergleich der Ergebnisse

Angesichts der ersten Kategorie können besonders Ähnlichkeiten im Hinblick auf das Alter ausgemacht werden. In Anbetracht des Alters wird deutlich, dass bei den jüngeren Teilnehmern insgesamt vier von sechs Personen die weichen Faktoren in ihren Investitionsentscheidungen berücksichtigen. Auch bei den Teilnehmern über 38 Jahren berücksichtigen vier der sechs befragten Personen Aspekte wie Nachhaltigkeit oder Umweltschutz in ihren Investitionsent-



scheidungen. In Bezug auf das Alter können somit keine signifikanten Unterschiede herausgestellt werden. Sowohl bei der jüngeren als auch bei der älteren Generation nehmen bei der Mehrheit der Befragten, die weichen Faktoren eine entscheidende Rolle ein.

Bei den Geschlechtern hingegen kann ein Unterschied festgestellt werden. Bei den befragten Männern berücksichtigt jeder der Teilnehmer die weichen Faktoren und wird durch diese in seinem Investitionsverhalten beeinflusst. Bei den Frauen hingegen legt die Mehrheit weniger Wert auf die so genannten weichen Faktoren und dafür deutlich mehr Wert auf die Rendite. Bei Investitionen spielen demnach besonders für die Männer, Faktoren wie Nachhaltigkeit, eine gute Unternehmensführung, faire Löhne oder auch Umweltschutz eine zunehmend wichtige und ausschlaggebende Rolle.

Aus der Analyse geht hervor, dass sich alle zwölf Teilnehmer, egal ob männlich oder weiblich, jünger oder älter, darin einig sind, dass sich die Rolle von den Unternehmen in der heutigen Gesellschaft verändert hat und über die reine Wirtschaftlichkeit hinausgeht. Unterschiede gibt es dabei hinsichtlich der Ansichten zum Thema der Legitimität von Unternehmen. Die männlichen Teilnehmer sehen verstärkt die wirtschaftliche Leistung der Unternehmen sowie die Wirtschaftsordnung als Rahmen, als die zentralen Aspekte hinsichtlich der Legitimität. Dennoch sind sie sich einig, dass die weichen Faktoren die weitere Rolle und Verantwortungsübernahme der Unternehmen prägen werden. Nach Ansicht der weiblichen Teilnehmerinnen erlangen Unternehmen ihre Legitimität zunehmend durch die Implementierung und Berücksichtigung der weichen Faktoren. Grundsätzlich kann jedoch anhand aller vier Diskussionen festgestellt werden, dass Themen wie Nachhaltigkeit, Umweltschutz oder eine faire Unternehmensführung die gesellschaftlichen Erwartungen an Unternehmen verstärkt beeinflussen.

Generell sind sich die Personen aller vier Gruppendiskussionen einig, dass ein Wandel im Hinblick auf die Rolle von Unternehmen stattgefunden hat. Auch hier ist wieder ein Unterschied zwischen den Geschlechtern zu erkennen. Nach Meinung der männlichen Teilnehmer beruht dieser Wandel auf dem zunehmenden gesellschaftlichen Druck und einer veränderten Erwartungshaltung. Für die weiblichen Teilnehmerinnen beruht diese Veränderung vermehrt auf ganzheitlichen Massenphänomenen wie der Globalisierung oder auch der Digitalisierung.

Dabei sind sich wiederum alle Gruppen einig, dass die Rolle der Unternehmen in der Gesellschaft, nicht von den Unternehmen selbst bestimmt wird, sondern verstärkt durch äußere Einflüsse geprägt wird.

Damit kann in Bezug auf die dritte Kategorie festgestellt werden, dass sich die Gruppen unter der Berücksichtigung der Merkmale des Alters und des Geschlechts in ihren Kernaussagen und Einschätzungen sehr ähnlich sind. Die Bedeutung der weichen Faktoren wird für alle Beteiligten dabei immer wichtiger.

Aus allen vier Gruppendiskussionen konnten ähnliche Erkenntnisse hinsichtlich der Unternehmensgeschichte, unter Berücksichtigung der Einstellungen gegenüber den Themen Vertrauen und Transparenz, gewonnen werden.

Insgesamt spielt die Unternehmensgeschichte für acht der zwölf befragten Personen eine wichtige Rolle. Sie dient den Teilnehmerinnen und Teilnehmern als erste Informationsquelle und gibt Aufschluss darüber, ob sich die Personen mit dem Unternehmen und den angestrebten Werten identifizieren können. Die von einem Unternehmen umgesetzten und kommunizierten Werte können demnach Einfluss auf die Investitionsentscheidungen der Personen nehmen.

Bei den Themen Vertrauen und Transparenz konnten jedoch keine signifikanten Unterschiede festgestellt werden. Alle der zwölf befragten Personen misstrauen den Informationen, die von einem Unternehmen selbst kommuniziert werden. Besonders mit Hilfe unabhängiger Informationsquellen können die notwendigen Beweise erbracht und das Vertrauen in ein Unternehmen erzeugt beziehungsweise gestärkt werden. Durch diese Umstände wird die Einflussnahme, seitens weiterer kommunikativer Maßnahmen der Unternehmen, in Frage gestellt.

### **Beantwortung der Forschungsfrage**

Durch die Gegenüberstellung der theoretischen Grundlagen der klassischen Investor Relations mit den aktuellen Entwicklungen und Diskussionen in der Finanzbranche und dem Unternehmensumfeld kristallisiert sich ein Wandel innerhalb der Beziehung zwischen Investoren und Unternehmen heraus. Wohingegen es bei dem klassischen Bild der Investor Relations noch um die reinen wirtschaftlichen Zahlen, Daten und Fakten ging, wird laut dem US-amerikanischen Ökonom Robert James Shiller, der

zunehmende Einfluss der Geschichte nun deutlich (vgl. Shiller 2017: 3). Die Geschichte kann, unter Berücksichtigung der theoretischen Erkenntnisse, als ein Beitrag des Unternehmens an die Gesellschaft interpretiert werden, der über die reine Bedürfnisbefriedigung hinausgeht.

Damit geht auch der Anspruch einher, dass Unternehmen nicht bloß von einer Gesellschaft leben, sondern auch für sie bestehen und handeln. Dies bestärken auch die Erkenntnisse der empirischen Forschung, die verdeutlicht haben, dass nach Ansicht der privaten Investoren, die Verantwortung der Unternehmen gegenüber der Gesellschaft heute eine andere Relevanz hat als noch vor einigen Jahren. Die veröffentlichten Briefe des CEOs des weltweit größten Vermögensverwalters BlackRock, Larry Fink, bestätigen diese Erkenntnisse ebenfalls. In seinen Briefen an die CEOs der Unternehmen, in die der Vermögensverwalter für seine Kunden investiert, betont er die zunehmende Relevanz der Bedeutung eines Unternehmens für die Gesellschaft (vgl. Fink 2019: o. S.).

Damit wird auch der Anspruch der Gesellschaft gegenüber den Unternehmen immer größer. Auch die Erkenntnisse der qualitativen Forschung weisen darauf hin, dass die Teilnehmerinnen und Teilnehmer sowohl in ihrer Rolle als Privatpersonen sowie auch als private Investoren von den Unternehmen erwarten, dass diese sich zunehmend den aktuellen gesellschaftlichen Problemen widmen. Dies bestätigten besonders die männlichen Teilnehmer der Forschung. Zu diesen Themen zählen beispielsweise eine nachhaltige Produktion sowie Umweltschutz, Gleichberechtigung von Männern und Frauen, eine faire Unternehmensführung, das soziale Engagement von Unternehmen oder grundlegende Themen wie der Ruhestand.

Für Larry Fink liegt die Ursache des Wandels und der veränderten Ansprüche der Gesellschaft gegenüber den Unternehmen in einem immer größer werdenden Vertrauensverlust in bestehende Institutionen. Dieser Vertrauensverlust beruht seiner Meinung nach darauf, dass die Regierungen keine ausreichenden Lösungen für Probleme bieten, welche die Menschen wirklich beschäftigen (vgl. Fink 2018: o. S.). Auch in den durchgeführten Gruppendiskussionen wird der Vertrauensverlust in die Politik oder auch die Kirche als ein Grund für die veränderte Sichtweise und die zunehmenden Ansprüche der Gesellschaft gegenüber den Unternehmen genannt. Hinzu kom-

men Megatrends wie etwa die Globalisierung und die Digitalisierung, die nach Meinung der befragten Personen Gründe dafür sind, weshalb sich die Rolle der Unternehmen innerhalb der Gesellschaft verändert hat. Eine weitere Ursache ist das zunehmende Verständnis der Bevölkerung hinsichtlich der begrenzten natürlichen und menschlichen Ressourcen. Dieses schafft ein weltweites Umdenken in den Köpfen der Menschen und damit auch der privaten Investoren.

### **Weiche Faktoren als ein entscheidender Wettbewerbsvorteil**

Sowohl die Aussagen von Larry Fink, als auch die Erkenntnisse aus der durchgeführten qualitativen Forschung weisen darauf hin, dass der Umgang von Unternehmen mit Themen wie der Gleichberechtigung von Geschlechtern oder dem Umweltschutz zu einem entscheidenden Wettbewerbsvorteil werden kann. Am Beispiel des norwegischen Pensionsfonds, dem größten Staatsfonds der Welt, wird die Bedeutung dieser Verantwortungsübernahme und der Implementierung der weichen Faktoren verdeutlicht. In Norwegen sind ethische und moralische Kriterien entscheidend für die Verwaltung eines Vermögens von mehr als 8,124 Billionen Kronen (vgl. ARD Börse 2018: o. S.).

Die steigende Bedeutung von Themen wie der Nachhaltigkeit oder dem sozialen Engagement von Unternehmen, unterstreichen ebenfalls die rund 280 Milliarden Euro, die im Jahr 2017 in Deutschland, der Schweiz und Österreich bereits in nachhaltige Investments flossen (vgl. Groth 2018: o. S.).

Die sogenannten ESG-Kriterien bieten vor allem den privaten Investoren eine Orientierungshilfe im Hinblick auf zukünftige Investitionen. Dies zeigen auch die Aussagen innerhalb der analysierten Gruppendiskussionen, in denen zunehmend auf diese Kriterien geachtet wird.

Für die privaten Anleger wird es zunehmend wichtiger, sich mit den Werten, für die ein Unternehmen steht und wofür es sich einsetzt, identifizieren zu können. Die durchgeführte Forschung gibt Aufschluss darüber, warum es den privaten Investoren immer wichtiger wird in Unternehmen zu investieren, die einen Beitrag für die Gesellschaft leisten und somit auch Verantwortung übernehmen. Die Mehrheit der befragten Personen sieht darin die Möglichkeit, Unternehmen dabei zu unterstützen, ihnen wichtige Werte intensiver umsetzen zu können. In

ein Unternehmen zu investieren, welches sich mit den weichen Faktoren auseinandersetzt und diese in seiner Philosophie und Ausrichtung implementiert, gibt ihnen das Gefühl, selbst einen positiven Beitrag für die Gesellschaft leisten zu können.

Dadurch werden die, in diesem Artikel thematisierten weichen Faktoren, neben der klassischen Rendite, sowohl für institutionelle Anleger als auch für private Investoren, zu einem ausschlaggebenden Investitionskriterium. Die Erkenntnisse der durchgeführten Gruppendiskussionen zeigen, dass diese weichen Faktoren in den meisten Fällen einen größeren Einfluss auf die Investitionsentscheidungen der privaten Anleger haben als die Rendite. Viele private Investoren prüfen zunächst, ob ein Unternehmen ihren eigenen Prinzipien und Werten entspricht. Erst dann vergleichen sie die daraus resultierenden Möglichkeiten im Hinblick auf die Rendite. Ob ein Unternehmen sich für die Umwelt und die Menschen einsetzt bestimmt darüber, ob es als mögliches Investment für diese Anleger überhaupt in Frage kommt. Dennoch verliert die Rendite für die Investoren nicht an Aussagekraft, jedoch wird diese bei einem Großteil der befragten Personen erst in einem zweiten Schritt berücksichtigt. Somit wird die Rendite durch die Befriedigung der eigenen Wertvorstellungen der Investoren ergänzt.

Diese Umstände haben zur Folge, dass sich die klassischen Ziele und Inhalte der Investor Relations-Kommunikation in Anbetracht der aktuellen Diskussionen und Entwicklungen verändert haben. Wo zuvor der Fokus noch auf einer kontinuierlichen Berichterstattung mit Bezug auf aktuelle Zahlen und Entwicklungen lag, wird nun die Geschichte, die ein Unternehmen darstellt und damit die Rolle, die ein Unternehmen in der Gesellschaft einnimmt, immer wichtiger.

### **Vertrauen als wichtiger Grundstein**

In Anbetracht der theoretischen Grundlagen und der darin vorgestellten zentralen Ziele von Investor Relations, spielt besonders der Aspekt des Vertrauens eine prägnante Rolle. Vertrauen beutetet demnach für ein Unternehmen Sicherheit, besonders auch in Krisenzeiten. Allerdings wurde innerhalb der durchgeführten Forschung deutlich, dass vor allem die privaten Investoren den von Unternehmen veröffentlichten Informationen großes Misstrauen entgegenbringen. Hierdurch entsteht die Frage danach, wie die Investor Relations-Abteilungen das notwen-

dige Vertrauen seitens der Anleger dennoch aufbauen können. Für viele der befragten Personen können einzig und allein unabhängige und neutrale Medien die zentralen Aspekte der Glaubwürdigkeit, Transparenz und damit auch des Vertrauens bedienen. Diese Aspekte sind jedoch besonders im Hinblick auf mögliche Investitionsentscheidungen von Bedeutung. Um als Unternehmen dennoch aktiv das Vertrauen der Anleger zu erzeugen, sind Beweise unerlässlich. Beweise zu erbringen bedeutet für die Teilnehmerinnen und Teilnehmer der Studie, kontinuierlich darüber informiert zu werden, was ein Unternehmen für die Gesellschaft und die Umwelt leistet. Für die privaten Investoren innerhalb der Gruppendiskussionen spielt dahingehend die Kontinuität eine wesentliche Rolle. Einmalige Aktionen und Engagements verstärken auf der anderen Seite jedoch eher das Misstrauen der Anleger. Die befragten Personen sind sich einig, dass die Strategie des Unternehmens mit Hilfe der Investor Relations-Abteilungen offen und deutlich präsentiert werden muss. Wenn ein Unternehmen sich für die Gesellschaft einsetzen will, muss deutlich werden, dass es diese Themen konkret anspricht und lösungsorientiert handelt. Dabei bewegt sich die Kommunikation der Investor Relations auf einem schmalen Grat zwischen Glaubwürdigkeit und Misstrauen.

Trotz des beschriebenen Vertrauensverlusts sowohl in der Theorie durch Larry Fink, als auch innerhalb der durchgeführten Forschung, sehen die befragten Personen die Politik ebenfalls in der Verantwortung, strengere und weitreichendere Gesetze einzuführen, welche die Unternehmen zwangsläufig dazu bewegen, einen größeren Beitrag für die Gesellschaft und die Umwelt zu leisten.

Demnach sind es vor allem äußere Faktoren, die auf die Unternehmen einwirken und damit ihre Rolle innerhalb und für die Gesellschaft beeinflussen und prägen. Die befragten Personen sehen dabei vor allem auch die Investor Relations in der Verantwortung, gesellschaftsrelevante Themen aufzunehmen und an das Management des jeweiligen Unternehmens heranzutragen.

### **Neue Herausforderungen für Unternehmen**

Die Erkenntnisse der qualitativen Forschung geben jedoch ebenfalls Aufschluss darüber, dass sich die befragten Personen in ihrer Rolle als private Investoren durchaus auch über die Herausforderungen bewusst sind, denen die Unternehmen dadurch gegen-

überstehen. Die Pflichtmaßnahmen für börsennotierte Unternehmen, wie etwa die quartalsweisen Berichte, in denen sie immer wieder aufs Neue Zahlen liefern müssen und der Marktmeinung ausgesetzt sind, schaden nach Meinung der privaten Investoren einer langfristigen Orientierung. Themen wie Nachhaltigkeit oder eine faire Unternehmensführung, die wiederum eine langfristige Betrachtung und Orientierung benötigen, treten somit in den Hintergrund. Gleichzeitig fordern jedoch einflussreiche institutionelle sowie private Investoren von den Unternehmen eine möglichst langfristige Orientierung und die Auseinandersetzung mit den weichen Faktoren. Die Unternehmen befinden sich somit in einem Spannungsfeld zwischen Markt und Gesellschaft. Auf der einen Seite wird der Druck auf die Unternehmen bedingt durch den internationalen Wettbewerb immer größer. Auf der anderen Seite hingegen wird auch das Anlageuniversum für die Investoren deutlich größer. Diese Umstände spiegeln sich zwangsläufig in der Rolle der Unternehmen und in ihrer Kommunikation wider und führen so dazu, dass es für das Unternehmen im Laufe der Zeit deutlich schwieriger wird, sowohl dem Markt als auch den Anforderungen der Gesellschaft gerecht zu werden. Die eigentliche Frage, die demnach hinter den aktuellen Diskussionen und Entwicklungen steht, ist die nach der Rolle der Investoren und damit die zentrale Frage dieses Fachartikels: Welche Ansprüche stellen private Investoren an die Unternehmen und wie hat sich im Hinblick darauf, die Beziehung von privaten Investoren zu den Unternehmen im Laufe der Zeit verändert? Wie reagieren die Investoren auf das Spannungsfeld, in dem sich die Unternehmen in der heutigen Zeit befinden?

Vor dem Hintergrund der theoretischen Grundlagen und den Ergebnissen der empirischen Forschung wird deutlich, dass vor allem die privaten Investoren von den Unternehmen heute deutlich mehr erwarten, als die reine wirtschaftliche Leistung. Gleichzeitig hat der Begriff des Investierens eine neue Bedeutung gewonnen. Zu investieren bedeutet für die Mehrzahl der befragten Personen, ein Unternehmen zu unterstützen. Dabei sehen sie die Möglichkeit, selbst einen Beitrag, jedoch in einer größeren Form, für die Gesellschaft leisten zu können. Wie aus den Erkenntnissen ersichtlich wurde, steht für viele der befragten Anleger die Verantwortung der Unternehmen für diese weichen Faktoren noch vor der Rendite. Die Aufgabe der Investor Relations liegt demnach

nicht mehr nur darin, Anleger mit Hilfe von Zahlen zu überzeugen. Sie müssen ihnen die Perspektive bieten, selbst aktiv daran teilhaben zu können, den eigenen Anforderungen gerecht zu werden und einen positiven Beitrag für die Gesellschaft leisten zu können. Die Investor Relations müssen neben der quartalsweisen Berichterstattung in der Lage sein, den Investoren eine langfristige Strategie zu präsentieren, welche die Umsetzung der weichen Faktoren und damit verbundener konkreter Ziele umfasst. Um das Vertrauen der Investoren auch als Unternehmen aktiv gewinnen zu können, müssen die Investor Relations innerhalb dieser Strategie erreichte und umgesetzte Meilensteine kontinuierlich und glaubwürdig nach außen kommunizieren. Um möglichst viel Transparenz bieten zu können, müssen diese Meilensteine in direkter und nachvollziehbarer Beziehung zu den gesetzten Zielen stehen. Die Interpretation der Erkenntnisse unterstützt demnach die Forderung von Larry Fink, die Investoren stärker in das Unternehmen einzubinden. Nur durch das Einbeziehen der Investoren in das Unternehmen, können relevante Themen identifiziert und die weitere Orientierung des Unternehmens möglichst effektiv daran angepasst werden.

### **Implikationen für Unternehmen**

Aus Sicht der privaten Investoren hat die Verantwortung der Unternehmen gegenüber den Menschen selbst, aber auch der Umwelt in den vergangenen Jahren deutlich an Relevanz gewonnen und sollte somit von den Investor Relations in ihren Kommunikationsmaßnahmen stärker berücksichtigt werden.

Die Legitimität erhält ein Unternehmen demnach heute nicht allein durch die Wirtschaftsordnung und sein unternehmerisches Dasein, sondern auch durch die Übernahme von sozialer Verantwortung. Dadurch wird das Aufgabenfeld der Investor Relations durch weitere wichtige Aspekte geprägt. Viele Unternehmen veröffentlichen bereits heute Berichte zum Thema Nachhaltigkeit oder Umweltschutz. Wie zuvor dargelegt wurde, blickt die Mehrheit der privaten Investoren den von einem Unternehmen selbst veröffentlichten Informationen hingegen sehr skeptisch entgegen. Hinsichtlich dieser Erkenntnisse empfiehlt es sich für die Investor Relations die Beziehungen zu den Multiplikatoren deutlich zu intensivieren und zu pflegen. Denn besonders die Medien können den Unternehmen dabei helfen, das notwendige Vertrauen der privaten Investoren zu gewinnen.

Die steigenden Ansprüche der Gesellschaft und damit auch der Investoren, vor dem Hintergrund des stark ausgeprägten Misstrauens verdeutlichen noch einmal, dass die Unternehmen ihre Investoren deutlich intensiver in ihr unternehmerisches Dasein mit einbeziehen müssen. Nur durch ein gemeinsames Vertreten der Interessen im Hinblick auf diese weichen Faktoren, können effektive Lösungen sowohl für das Unternehmen als auch für die Gesellschaft geschaffen werden. Dennoch gilt, dass trotz der zunehmenden Relevanz der weichen Faktoren, die Wirtschaftlichkeit eines Unternehmens als Hauptmerkmal nicht außer Acht gelassen werden darf. Unternehmen müssen in Zukunft, so scheint es, ihre gesellschaftliche Rolle für sich neu interpretieren und ihre Strukturen an die veränderten Umstände und Ansprüche anpassen.

#### Ansätze für weiterführende Forschungen

Im Hinblick auf zukünftige Forschungen wäre ein weiterer Blickwinkel ebenfalls sehr interessant. Spiegelt die Sichtweise des relativ kleinen Samplings der privaten Investoren die der Gesellschaft wider? Eine weitere Möglichkeit und für die Betrachtung dieses Themas relevante Ergänzung, wäre das Einbeziehen von Investor Relations-Verantwortlichen. Wie nehmen diese die aktuellen Diskussionen und Entwicklungen wahr und welche Rolle nehmen für sie die weichen Faktoren ein?

Daraus wird deutlich, dass das Thema der Investor Relations und damit auch die Rolle der Unternehmen für die Gesellschaft, noch in vielen Aspekten beleuchtet werden muss, um endgültige Lösungen und Schlussfolgerungen formulieren zu können.

Der vorliegende Fachartikel soll dabei einen Anreiz für weiterführende Forschungen geben und die zunehmende Relevanz der weichen Faktoren im Hinblick auf die Beziehung von privaten Investoren zu den Unternehmen verdeutlichen.

#### Literaturverzeichnis

- ARD Börse [2019]: Opfer der volatilen Aktienmärkte. Norwegens Pensionsfonds verliert Milliarden, verfügbar unter: <https://boerse.ard.de/anlagestrategie/norwegens-oelfonds-verliert-milliarden100.html> (11.06.2019).
- ARD Börse [2018]: Reichtum genutzt. So investiert Norwegens Staatsfonds, verfügbar unter: <https://boerse.ard.de/anlagestrategie/geldanlage/so-investiert-norwegens-staatsfonds100.html> (11.06.2019).

- BlackRock [o.J.]: Larry Fink, verfügbar unter: <https://www.blackrock.com/corporate/about-us/leadership/larry-fink> (07.06.2019).
- BlackRock [o.J.]: Wofür wir stehen, verfügbar unter: <https://www.blackrock.com/de/privatanleger/uber-blackrock> (07.06.2019).
- Bundesverband Deutscher Stiftungen [2018]: Divestment-Bewegung: Keine Kohle mehr für die Kohle. Kapital und Wirkung, verfügbar unter: <https://www.stiftungen.org/de/aktuelles/blog-beitraege/divestmentbewegung-keine-kohle-mehr-fuer-die-kohle.html> (11.06.2019).
- Calsow, I. [2004]: Vorwort, in: DIRK Deutscher Investor Relations Kreis e.V. (Hrsg.): Handbuch Investor Relations, Wiesbaden 2004, S. V -VI.
- DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V. [2016]: Wir gestalten die Zukunft der Investor Relations in Deutschland. Mehr Wert im Kapitalmarkt, verfügbar unter: [https://www.dirk.org/dirk\\_webseite/static/uploads/160921-DIRK\\_Imagebroschuere\\_2016\\_web.pdf](https://www.dirk.org/dirk_webseite/static/uploads/160921-DIRK_Imagebroschuere_2016_web.pdf) (24.04.2019).
- Dürr, M. [1995]: Investor Relations. Handbuch für Finanzmarketing und Unternehmenskommunikation, 2. Aufl., München/Wien 1995.
- Faus, R./Mannewitz, T./Storks, S./Unzicker, K./Vollmann, E. [2019]: Schwindendes Vertrauen in Politik und Parteien. Eine Gefahr für den gesellschaftlichen Zusammenhalt? Bertelsmann Stiftung. Verfügbar unter: [https://www.bertelsmannstiftung.de/fileadmin/files/Projekte/Gesellschaftlicher\\_Zusammenhalt/ST-LW\\_Studie\\_Schwindendes\\_Vertrauen\\_in\\_Politik\\_und\\_Parteien\\_2019.pdf](https://www.bertelsmannstiftung.de/fileadmin/files/Projekte/Gesellschaftlicher_Zusammenhalt/ST-LW_Studie_Schwindendes_Vertrauen_in_Politik_und_Parteien_2019.pdf) (19.06.2019).
- Fink, Larry [2018]: Larry Fink's 2018 Letter to Ceos. A Sense of Purpose, verfügbar unter: <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/2018-larry-fink-ceo-letter> (16.04.2019).
- Fink, Larry [2019]: Larry Fink's 2019 Letter to Ceos. Purpose & Profit, verfügbar unter: <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-ceo-letter> (16.04.2019).
- Groth, J. [2018]: Umweltschutz und Ethik. Nachhaltige Investments – Immer mehr Großanleger legen Wert auf ESG-Kriterien, verfügbar unter: <https://www.handelsblatt.com/finanzen/anlagestrategie/nachhaltige-geldanlage/umweltschutz-und-ethik-nachhaltige-investments-immer-mehr-grossanleger-legen-wert-auf-esg-kriterien-/23246392.html?ticket=ST-566066-gjXtlgqMqMt7A35S4MCO-ap5> (12.06.2019).
- HSBC [o.J.]: Die Wegbereiter. Börsengurus der Neuzeit, verfügbar unter: [https://www.hsbc-zertifikate.de/dam/jcr:b8a96197-e6ed-4545-9ed7-d70b6243cb5d/larry\\_fink.pdf](https://www.hsbc-zertifikate.de/dam/jcr:b8a96197-e6ed-4545-9ed7-d70b6243cb5d/larry_fink.pdf) (07.06.2019).
- Köhler, K. [2015]: Investor Relations in Deutschland. Institutionalisierung – Professionalisierung – Kapitalmarktentwicklung – Perspektiven, Wiesbaden 2015.
- Kühn T./Koschel K.-V. [2018]: Gruppendiskussionen. Ein Praxis-Handbuch, 2. Aufl., Wiesbaden 2018.
- Manzin, T. [2016]: Millennials. Generation X, Y oder Z? Die az erklärt die Unterschiede, verfügbar unter: <https://www.aargauerzeitung.ch/wirtschaft/generation-x->

- y-oder-z-die-az-erklart-die-unterschiede-130389714 (19.06.2019).
- Moll, M. [2012]: IR-Wissen. Investor Relations-Strategien in der heutigen Zeit – worauf kommt es an?, verfügbar unter: <https://www.dirk.org/ir-wissen/themen-und-publikationen/idx/81> (31.05.2019).
- Nix, P. [2000]: Die Zielgruppen von Investor Relations, in: DIRK Deutscher Investor Relations Kreis e.V. (Hrsg.): Investor Relations. Professionelle Kapitalmarkt-kommunikation, Wiesbaden 2000, S. 35 -43.
- Shiller, R. J. [2017]: Narrative Economics. Cowles Foundation Discussion Paper No. 2069, Chicago 2017.
- Streuer, O. [2004]: Teil 1. Grundlagen der Investor Relations, in: DIRK Deutscher Investor Relations Kreis e.V. (Hrsg.): Handbuch Investor Relations, Wiesbaden 2004, S. 3 -91.
- Unzicker, K. [2019]: 1 Einleitung: Gesellschaftlicher Zusammenhalt und das Vertrauen in politische Institutionen im Zeitvergleich, in: Faus, R./Mannewitz, T./Storks, S./Unzicker, K./Vollmann, E.:
- Schwindendes Vertrauen in Politik und Parteien. Eine Gefahr für den gesellschaftlichen Zusammenhalt?, Bertelsmann Stiftung, Gütersloh 2019, S. 12 -21.  
Verfügbar unter:  
[https://www.bertelsmannstiftung.de/fileadmin/files/Projekte/Gesellschaftlicher\\_Zusammenhalt/ST-LW\\_Studie\\_Schwindendes\\_Vertrauen\\_in\\_Politik\\_und\\_Parteien\\_2019.pdf](https://www.bertelsmannstiftung.de/fileadmin/files/Projekte/Gesellschaftlicher_Zusammenhalt/ST-LW_Studie_Schwindendes_Vertrauen_in_Politik_und_Parteien_2019.pdf) (19.06.2019).
- Zerfuß, A. (Hrsg.)/ Piwinger, M. [2014]: Handbuch Unternehmenskommunikation. Strategie – Management – Wertschöpfung, 2. Aufl., Wiesbaden 2014.