

---

DEUTSCHES AKTIENINSTITUT

---

## **Investor-Relations-Portale im Internet und ihre Bedeutung für kleine und mittlere Aktiengesellschaften**



Studien des Deutschen Aktieninstituts, Heft 16  
Herausgegeben von Prof. Dr. Rüdiger von Rosen  
Frankfurt am Main, Januar 2002

Herausgeber: Prof. Dr. Rüdiger von Rosen  
Deutsches Aktieninstitut e.V.  
Börsenplatz 5  
60313 Frankfurt a. M.      Tel. 0 69/9 29 15-0  
Fax 0 69/9 29 15-11  
<http://www.dai.de>

Autor: Dr. Franz-Josef Leven  
Deutsches Aktieninstitut e.V.      Tel. 0 69/9 29 15-24  
Leven@dai.de

1. Auflage, Januar 2002

ISBN 3-934579-08-6

Alle Rechte vorbehalten

**Investor-Relations-Portale im Internet  
und ihre Bedeutung  
für kleine und mittlere Aktiengesellschaften**

Ergebnisse einer empirischen Erhebung



## Vorwort

Ein Grundproblem des deutschen Kapitalmarktes ist die starke Konzentration von Börsenumsatz und Marktkapitalisierung auf einige große Aktiengesellschaften und die geringere Beachtung kleinerer Unternehmen. Aktien der „zweiten Reihe“ sind aber nicht zwingend auch „zweitklassig“. Oftmals findet der Anleger unter ihnen sehr rentable Unternehmen, denen aber nicht die angemessene Aufmerksamkeit von Analysten und Medien entgegengebracht wird.

Die stärkere Beachtung und in der Folge auch eine steigende Liquidität kleinerer und mittlerer Aktiengesellschaften ist ein wichtiger Beitrag zur besseren Fundierung der Aktienakzeptanz in Deutschland. Langfristig werden sich nur dann mehr Unternehmen für den Gang an die Börse entscheiden, wenn sie sich von Anlegern, Analysten und Journalisten hinreichend beachtet und nicht vernachlässigt fühlen.

Ein Schlüsselfaktor bei der Lösung des Problems liegt in den Informationen, die von den Unternehmen mittelbar oder unmittelbar an die Anleger gelangen. Hier kommt in den letzten Jahren dem Internet eine immer stärkere Bedeutung zu. Das Deutsche Aktieninstitut hat deshalb bereits vor einem Jahr „Empfehlungen für Investor Relations im Internet“ veröffentlicht, die den Unternehmen selbst anhand eines Musterkatalogs der relevanten Informationen eine Hilfestellung bei der Gestaltung ihres Internetauftritts geben.

Viele Anleger nutzen aber neben den Seiten der Unternehmen selbst auch Investor-Relations-Portale, die Informationen für eine größere Zahl von börsennotierten Unternehmen bieten. Auch hier ist in vielen Fällen eine Qualitätssteigerung möglich und zum Teil auch dringend nötig. Die vorliegende Studie gibt die Ergebnisse einer Erhebung der Qualität von

Inhalt, Technik und Service führender deutscher Investor-Relations-Portale wieder. Die Arbeitsgruppe Small und Mid Caps des Deutschen Aktieninstituts hat den methodischen Rahmen hierfür geschaffen. Mein besonderer Dank gilt allen Mitgliedern der Arbeitsgruppe für ihr hohes Engagement, mit dem sie das Projekt unterstützt und begleitet haben.

Die Nutzer der Portale – seien es nun Anleger, Analysten, Journalisten oder andere Interessierte – können selbst maßgeblich zu einer weiteren Verbesserung beitragen, indem sie die wesentlichen Informationen der Portale aktiv nachfragen, wenn sie nicht angeboten werden. Der mündige Anleger bestimmt letztlich durch seine Nachfrage selbst, welche Qualität ihm zur Verfügung gestellt wird.

Frankfurt am Main, im Januar 2002

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Rüdiger von Rosen', written in a cursive style.

Prof. Dr. Rüdiger von Rosen

## Inhalt

<b>Vorwort</b> .....	7
<b>I. Problemstellung und Lösungsansätze</b> .....	13
A. Liquidität, Aufmerksamkeit, Kursentwicklung: ein Teufelskreis.....	13
B. Interne und externe Lösungsansätze.....	15
C. Anlegergruppen und ihr Beitrag zur Liquiditätssteigerung .....	17
D. Die Nutzung des Internet zur Umgehung von Informationshemmnissen .....	18
<b>II. Methodik</b> .....	22
A. Zielsetzung der Erhebung.....	22
B. Beurteilungs- und Erhebungssystematik.....	23
<b>III. Ergebnisse der Erhebung</b> .....	26
A. Gesamtergebnis .....	26
B. Ergebnisse nach Bereichen .....	28
1. Ergebnis des Bereiches „Inhalt“ .....	28
2. Ergebnis des Bereiches „Technik“ .....	30
3. Ergebnis des Bereiches „Service“ .....	30
C. Ergebnisse nach Kriterien .....	33
1. Einzelergebnisse des Bereiches „Inhalt“ .....	33
2. Einzelergebnisse des Bereiches „Technik“ .....	48
3. Einzelergebnisse des Bereiches „Service“ .....	53
D. Unterstützung der IR-Portale durch die Unternehmen.....	61
<b>IV. Ausblick</b> .....	66
<b>Anhang: Erhebungsbogen der Untersuchung</b> .....	68
<b>Investor Relations im Internet. Empfehlungen des Deutschen Aktieninstituts e.V. vom 15. September 2000</b> .....	77
<b>Arbeitsgruppe Small und Mid Caps des Deutschen Aktieninstituts e.V.</b> .....	79

## Abbildungsverzeichnis

Abb. 1: Anteil der 5 Prozent umsatzstärksten Unternehmen am Gesamtumsatz börsennotierter Aktien in Deutschland .....	13
Abb. 2: Mögliche Ansätze zur Liquiditätssteigerung von Aktien der „zweiten Reihe“ .....	16
Abb. 3: Nutzung der Finanzseiten von Medien und Direktbanken im Internet.....	20
Abb. 4: Entwicklung der Zahl der direkten und indirekten Aktionäre in Deutschland .....	21
Abb. 5: Struktur des Bewertungssystems .....	24
Abb. 6: Gesamtergebnis.....	27
Abb. 7: Gesamtergebnis des Bereiches „Inhalt“ .....	29
Abb. 8: Gesamtergebnis des Bereiches „Technik“ .....	31
Abb. 9: Gesamtergebnis des Bereiches „Service“ .....	32
Abb. 10: Ergebnis des Kriteriums „Umfang des Finanzportals“ .....	33
Abb. 11: Ergebnis des Kriteriums „Links“ .....	34
Abb. 12: Ergebnis des Kriteriums „Unternehmensprofil“ .....	35
Abb. 13: Ergebnis des Kriteriums „Kursverlauf, Aktienumsätze und Liquidität“ .....	36
Abb. 14: Ergebnis des Kriteriums „WKN, Börsenplätze etc.“ .....	37
Abb. 15: Ergebnis des Kriteriums „Finanzanalytische Kennzahlen“ .....	38
Abb. 16: Ergebnis des Kriteriums „Neuemissionen und Kapitalmaßnahmen“ .....	39
Abb. 17: Ergebnis des Kriteriums „Geschäfts- und Zwischenberichte“ ...	39
Abb. 18: Ergebnis des Kriteriums „Ad-hoc-Mitteilungen“ .....	40
Abb. 19: Ergebnis des Kriteriums „Pressemitteilungen“ .....	41
Abb. 20: Ergebnis des Kriteriums „Marktrelevante Informationen“ .....	42
Abb. 21: Ergebnis des Kriteriums „Eindeutigkeit der Angaben“ .....	43



Abb. 22: Ergebnis des Kriteriums „Finanzkalender“ .....	43
Abb. 23: Ergebnis des Kriteriums „Management und Aktionärsstruktur“ .....	44
Abb. 24: Ergebnis des Kriteriums „Researchberichte“ .....	45
Abb. 25: Ergebnis des Kriteriums „Glossar“ .....	46
Abb. 26: Ergebnis des Kriteriums „Allgemeine Marktinformationen“ .....	47
Abb. 27: Streuung der Ergebnisse im Bereich „Inhalt“ .....	48
Abb. 28: Ergebnis des Kriteriums „Aufbaugeschwindigkeit“ .....	49
Abb. 29: Ergebnis des Kriteriums „Druckkomfort“ .....	50
Abb. 30: Ergebnis des Kriteriums „Bequemlichkeit der Navigation“ .....	51
Abb. 31: Ergebnis des Kriteriums „Rückführung auf Portalseite“ .....	52
Abb. 32: Streuung der Ergebnisse im Bereich „Technik“ .....	52
Abb. 33: Ergebnis des Kriteriums „Darstellung“ .....	53
Abb. 34: Ergebnis des Kriteriums „Seitenansicht“ .....	54
Abb. 35: Ergebnis des Kriteriums „Abonnement eines Pushdienstes“ .....	54
Abb. 36: Ergebnis des Kriteriums „Kosten“ .....	55
Abb. 37: Ergebnis des Kriteriums „Passwort“ .....	56
Abb. 38: Ergebnis des Kriteriums „Suchfunktion“ .....	56
Abb. 39: Ergebnis des Kriteriums „Chat-Forum“ .....	57
Abb. 40: Ergebnis des Kriteriums „Werbung“ .....	58
Abb. 41: Ergebnis des Kriteriums „Wertpapierkredite“ .....	59
Abb. 42: Ergebnis des Kriteriums „Impressum“ .....	60
Abb. 43: Streuung der Ergebnisse im Bereich „Service“ .....	60

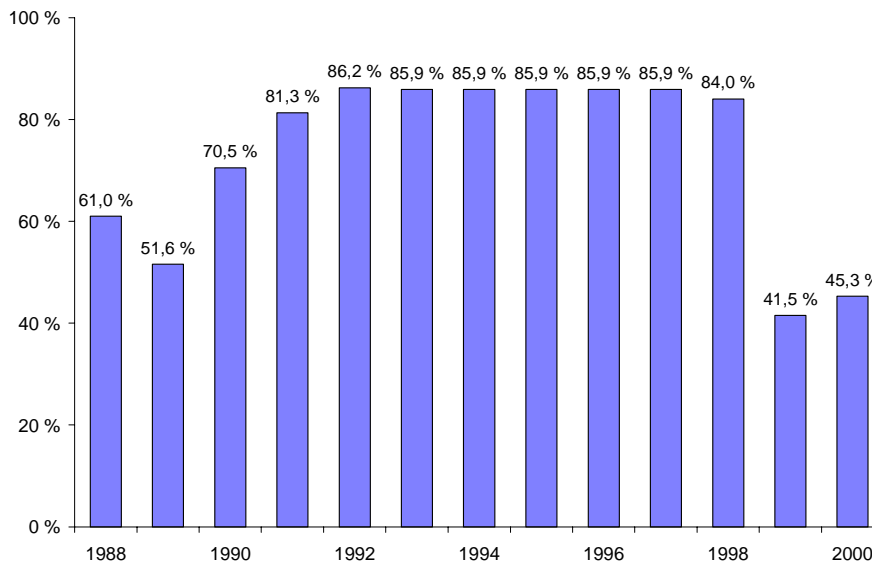


## I. Problemstellung und Lösungsansätze

### A. Liquidität, Aufmerksamkeit, Kursentwicklung: ein Teufelskreis

Der deutsche Aktienmarkt ist traditionell von einer starken Konzentration der Aufmerksamkeit auf Werte der „ersten Reihe“ geprägt. Die Aktien des DAX 30 und des Nemax 50 stehen im Mittelpunkt des Anlegerinteresses, sie ziehen den Großteil der Börsenumsätze (vgl. Abb. 1) auf sich und natürlich auch der Marktkapitalisierung.

Abb. 1: Anteil der 5 Prozent umsatzstärksten Unternehmen am Gesamtumsatz börsennotierter Aktien in Deutschland



Quelle: F.I.B.V.; DAI-Factbook 2001

Dass der Anteil der fünf Prozent umsatzstärksten Unternehmen an den gesamten Börsenumsätzen mit Aktien sich in den Jahren 1999 und 2000 praktisch halbiert hat, darf nicht vorschnell als Zeichen der Entwarnung interpretiert werden. Vielmehr ist in diesen beiden Jahren aufgrund der Euphorie am Neuen Markt ein bedeutender Teil der Umsätze auf die „nächsten fünf Prozent“ entfallen, nämlich die größeren Aktien des Nemax 50. Die SMAX-Aktien haben von dieser Entwicklung hingegen kaum profitiert.

Die geringen Umsätze bedeuten allerdings nicht, dass die Aktien der „zweiten Reihe“ – d.h. aus dem MDAX und dem SMAX, aber auch kleinere Werte des NEMAX – von „schlechteren“ Unternehmen emittiert worden wären, sondern eben nur von kleineren. Hier finden sich eine Vielzahl rentabler und innovativer Unternehmen, die allerdings im Vergleich zu den wesentlich größeren DAX-Gesellschaften und den führenden Gesellschaften des Neuen Marktes eine viel geringere Aufmerksamkeit seitens der Anleger, Analysten, Journalisten und Fondsmanager auf sich ziehen.

Das Problem, vor dem die Aktiengesellschaften der „zweiten Reihe“ stehen, lässt sich als Circulus vitiosus darstellen:

- Aus einer geringen Beachtung bei – institutionellen wie privaten – Investoren erwächst ein geringer Umsatz in der betreffenden Aktie.
- Ein geringer Umsatz bedeutet einen engen Markt und eine niedrige Liquidität, was insbesondere die institutionellen Investoren von einem Engagement in der Aktie abhält.
- Fehlendes Interesse seitens institutioneller Investoren führt zu einer schlechten Abdeckung der Aktie („Coverage“) durch professionelles Wertpapierresearch.
- Fehlendes Research führt wiederum zu geringer Beachtung der Aktie bei den Anlegern.
- Insgesamt führt die geringe Nachfrage dazu, dass sich der Aktienkurs auch bei guten bis exzellenten Ergebnissen des Unternehmens oftmals kaum bewegt.

Der Schlüssel zur Lösung des Problems liegt in einer Durchbrechung des Teufelskreises, was zu einer „aufwärtsgerichteten Spirale“ führen sollte: Mehr Beachtung – mehr Umsatz – mehr Liquidität – bessere Kursentwicklung – usw.

## B. Interne und externe Lösungsansätze

Es stellt sich natürlich unmittelbar die Frage, an welcher der entscheidenden Größen – Umsatz, Liquidität, Research, Beachtung – angesetzt werden kann. Eine Fülle von Instrumenten steht hier zur Verfügung, die sich in zwei Gruppen einteilen lassen: dem Unternehmen selbst zugängliche und unternehmensübergreifende Ansätze (vgl. Abb. 2).

Ob eine Aktie durch die Anleger Beachtung findet, vor allem nach den schmerzhaften Erfahrungen vieler Anleger mit Aktien des Neuen Marktes, fängt vor allem von der Zuverlässigkeit des unternehmerischen Erfolgs an den Produktmärkten und, daraus abgeleitet, von der Einhaltung der vom Unternehmen abgegebenen Prognosen zu Umsatz, Ergebnis etc. ab. Dies lässt sich bei unerwarteten Geschäftsentwicklungen zwar nicht erzwingen, doch durch eine vorsichtige und die Erwartungen der Marktteilnehmer stets berücksichtigende Publizitätspolitik lässt sich zumindest ein Teil der Prognosefehler – die „durch übermäßigen Optimismus selbst verschuldeten“ – vermeiden. Auf dieser mittel- bis langfristig unverzichtbaren Grundlage bildet dann vor allem die weitere Intensivierung und Verbesserung der Investor-Relations-Arbeit den Schwerpunkt der möglichen Maßnahmen.

Auch unternehmensübergreifend steht die Herstellung von mehr Aufmerksamkeit für die Gruppe der umsatzschwächeren Aktien im Vordergrund der Alternativen.

Die nachfolgende Aufzählung erhebt weder den Anspruch auf Vollständigkeit noch auf uneingeschränkte Zustimmung seitens aller Beteiligten. So wird – um nur ein Beispiel aufzugreifen – die Zusammenlegung von Bilanz-Pressekonferenz und Analystenkonferenz durchaus kontrovers diskutiert. Jedes Unternehmen muss also im konkreten Fall selbst entscheiden, welche dieser Maßnahmen in Frage kommen und welche nicht.

Abb. 2: Mögliche Ansätze zur Liquiditätssteigerung von Aktien der „zweiten Reihe“

Einzelnen Unternehmen zur Verfügung stehende Instrumente	Zusammenwirken von mehreren Unternehmen erfordernde Instrumente
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Professionalisierung und Verstärkung der Investor-Relations-Arbeit</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Herstellung von Transparenz durch Veröffentlichung systematischer Tabellen, die die Vergleichbarkeit zwischen verschiedenen Aktien ermöglichen</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Einbeziehung der Unternehmensspitze in die Investor Relations („zehn öffentliche Auftritte pro Jahr vor Investoren und Multiplikatoren“)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• SMAX-Börsenspiele</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Konsequenter durchgehaltene Zuverlässigkeit und Qualität der Unternehmensprognosen, die von der Aktiengesellschaft selbst veröffentlicht werden</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Initiierung weiterer SDAX- bzw. SMAX-Fonds</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Eigene Publikationen durch die Aktiengesellschaft, z.B. im Rahmen einer (je nach Segment freiwilligen oder vorgeschriebenen) ausführlichen Zwischenberichterstattung im Quartalsrhythmus</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Herstellung eines Unternehmensratings – zumindest als Dokumentation der „harten Faktoren“</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Veröffentlichung und Einhaltung eines Publikationskalenders</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Internet-Portal für Small- und Mid-Caps</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Inhaltliche, formale und zeitliche Koordination von Marketing und Investor Relations</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• SMAX-Roadshows und andere Veranstaltungen für die „Financial Community“</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Stärkere Beachtung des Internet, aber auch der Direktbanken und anderer Multiplikatoren im Internet bei den Investor Relations</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• SMAX-Veranstaltungen für Privatanleger</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• „Bezahltes, aber neutrales Research“, u.U. im Rahmen eines Betreuerungsvertrages</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Teilnahme an Finanzmessen (Internationale Anlegermesse IAM in Düsseldorf, Invest in Stuttgart etc.)</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zusammenlegung von Bilanz-Pressekonferenz und Analystenkonferenz</li> </ul>	

### C. Anlegergruppen und ihr Beitrag zur Liquiditätssteigerung

Die direkt an der Nachfrage und damit am Umsatz ansetzenden SDAX- oder SMAX-Fonds stehen in der Praxis vor zwei Problemen: zum einen der geringen Nachfrage nach diesen Fonds, zum anderen der fehlenden Liquidität und Marktkapitalisierung. Es ist für einen Fondsmanager wegen der Fixkosten, die bei der Verfolgung einer Aktie entstehen, kaum möglich, mit einem Anlagevolumen von weniger als einer Million Euro in einen einzelnen Wert zu investieren. Dieses Anlagevolumen überfordert jedoch gerade bei den Aktien der zweiten Reihe vielfach sowohl die Marktliquidität wie auch die Marktkapitalisierung, zumal die Investmentgesellschaften die im Kapitalanlagegesellschaftengesetz (KAGG) festgelegte Begrenzung der Beteiligung an einem Unternehmen auf maximal zehn Prozent der Aktien beachten müssen. Erste Ansätze von Aktienfonds mit einem Schwerpunkt bei kleinen und mittleren Unternehmen sind zu beobachten, konnten aber noch keinen durchschlagenden Erfolg für sich verbuchen.

Aktienfonds und andere institutionelle Anleger können deshalb im Regelfall nicht die Initialfunktion bei der notwendigen „Aufwärtsspirale“ von Umsatz, Liquidität und Beachtung übernehmen, sondern werden allenfalls in einem späteren Stadium diesen Prozess unterstützen können. Der Anstoß muss daher von anderen Anlegergruppen, die auch kleinere Beträge sinnvoll investieren können, gegeben werden.

Nach Lage der Dinge kommen hier besonders die Privatanleger in Frage. Sobald bei den Privatanlegern Interesse für eine Aktie geweckt und der Umsatz entsprechend gestiegen ist, werden sich früher oder später auch institutionelle Investoren um die Aktie kümmern. Dies belegt, dass der Privatanleger nicht nur aus ordnungspolitischen Gründen – direkte Ausübung der Stimmrechte aus den Aktien im Rahmen der Aktionärsdemokratie –, sondern auch aus markttechnischen Gründen unverzichtbar für

eine reife Aktienkultur und die darauf aufbauende Finanzierung von Produktivkapital ist.

Privatanleger erwarten bei den SMAX-Unternehmen und anderen Werten der zweiten Reihe durchaus attraktive Aktien – mit z.T. hoher und sicherer Dividendenrendite, Kurssteigerungspotenzial und der Möglichkeit der direkten Kontaktaufnahme mit dem Unternehmen ohne die Zwischenschaltung von Callcentern. Sie würden von einem stärkeren Interesse für Nebenwerte also durchaus auch profitieren können.

Als erstes Ergebnis kann damit festgehalten werden, dass der Weg zur Steigerung der Liquidität von Aktien der zweiten Reihe primär über den Privatanleger und weniger über institutionelle Investoren läuft. Gleichwohl muss der Schwerpunkt der Kommunikation der Unternehmen mit den Anlegern – nicht zuletzt aus Kostengründen – über Multiplikatoren wie Analysten oder Finanzjournalisten erfolgen. Bei diesen Multiplikatoren stellt allerdings die fehlende Größe und das fehlende Interesse des jeweiligen Publikums an der betreffenden Aktie wieder ein Hemmnis dar, das ebenso wie bei den Investmentfonds erst in einem späteren Stadium der Aufwärtsspirale überwunden werden kann.

#### **D. Die Nutzung des Internet zur Umgehung von Informationshemmnissen**

Ein Hindernis, das nicht überwunden werden kann, kann vielleicht umgangen werden. Für die Umgehung des Engpasses „Multiplikatoren“ bietet sich vor allem das neue Medium Internet an, das eine unmittelbare und gleichzeitig kostengünstige Information zumindest derjenigen Anleger, die über einen Internetzugang verfügen, ermöglicht. Das Internet gewinnt immer mehr an Bedeutung für die Präsentation börsennotierter Aktiengesellschaften gegenüber potenziellen und tatsächlichen Investoren.

Nach den Infratest-Umfragen im Auftrag des Deutschen Aktieninstituts verfügten im ersten Halbjahr 2001 bereits 4,46 Millionen der insgesamt



5,96 Millionen deutschen Aktienbesitzer über einen PC; das entspricht einer Quote von 73,47 Prozent. 3,41 Millionen Aktionäre besaßen einen Internetzugang, d.h. 57,22 Prozent der deutschen Aktienbesitzer hätten direkt das Internet zur Informationsbeschaffung nutzen können. Im Jahr 2000 lag der Anteil der PC-Nutzer an den Aktionären noch bei 71,84 Prozent, der Anteil der Aktionäre mit Internetzugang bei 49,77 Prozent.<sup>1</sup>

Die technischen Voraussetzungen zur Nutzung des Internet bei der Beschaffung von anlagerelevanten Informationen sind also bei einem großen Teil der direkten Aktionäre bereits gegeben. Allerdings erfordert die Analyse der im Internet enthaltenen direkten Unternehmensinformationen von den Anlegern und Analysten einen erheblichen Such- und Bearbeitungsaufwand, da jedes Unternehmen seine eigene IR-Seite im Internet anbietet und die dort enthaltenen Angaben von Gesellschaft zu Gesellschaft unterschiedlich strukturiert sind. Insbesondere bei kleinen und mittleren Unternehmen besteht die Gefahr, dass der zusätzliche Bearbeitungsaufwand die Informationssuchenden gänzlich von einer intensiveren Beschäftigung mit dem Unternehmen und seiner Aktie abhält.

Eine Lösung bieten u.U. so genannte „IR-Portale“ im Internet, auf denen strukturierte Informationen zu einer großen Zahl von Aktien angeboten werden. In der Blütezeit des Neuen Marktes etablierte sich eine Vielzahl solcher IR-Portale, deren Anspruch es war, dem Anleger unter einer einzigen Adresse alle für eine fundierte Anlageentscheidung erforderlichen Informationen zu verschiedenen Aktien oder anderen Anlageobjekten zur Verfügung zu stellen.

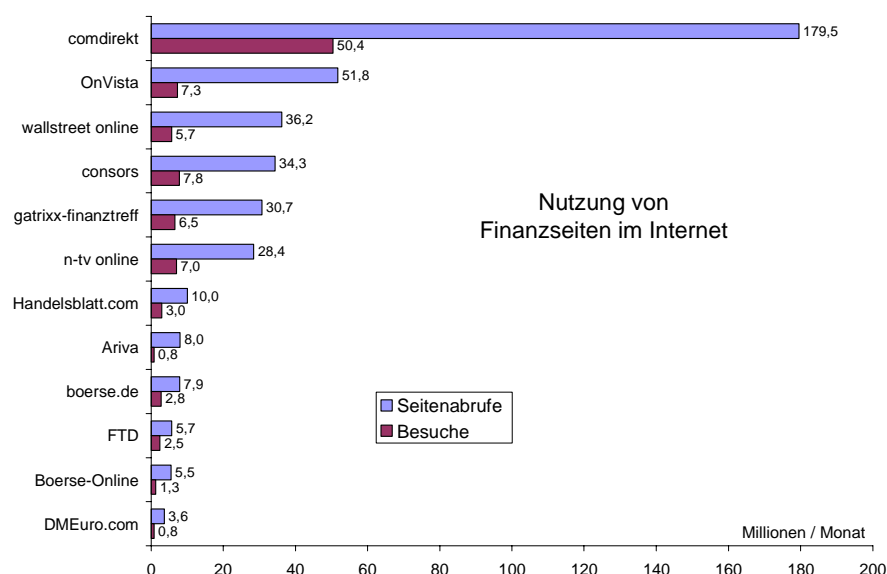
Die Qualität eines IR-Portals hängt wesentlich von der Zahl der dort vertretenen Aktiengesellschaften (Club-Effekt), aber auch von Umfang und Struktur der angebotenen Informationen ab (Qualitäts-Effekt). Der Club-Effekt spricht für ein einziges IR-Portal, in dem alle börsennotierten Aktiengesellschaften vertreten sind. Bei diesem würde es sich allerdings um einen Monopolisten handeln – mit entsprechenden Konsequenzen für die Qualität und Flexibilität des Angebotes. Der Qualitäts-Faktor eines IR-

---

1 Vgl. DAI-Factbook 2001, Frankfurt am Main 2001, Blatt 08.3-PC-A+F.

Portals wird tendenziell durch steigende Wettbewerbsintensität gefördert: je mehr Portale um das Interesse des Anlegers konkurrieren, desto größer werden die Anstrengungen der Portalbetreiber sein, richtige und aktuelle Informationen anzubieten. Es wirken also zwei gegenläufige Kräfte auf die Zahl der IR-Portale ein. Mittelfristig werden sich voraussichtlich einige wenige Anbieter von IR-Portalen im Internet am Markt etablieren. Inzwischen ist bereits – im Zuge der teilweise drastisch sinkenden Kurse und des damit verursachten Rückgangs des Anlegerinteresses – eine Bereinigung bei den IR-Portalen im Internet zu beobachten. Einen Überblick über die am stärksten genutzten Finanzportale im Internet gibt Abb. 3.

Abb. 3: Nutzung der Finanzseiten von Medien und Direktbanken im Internet



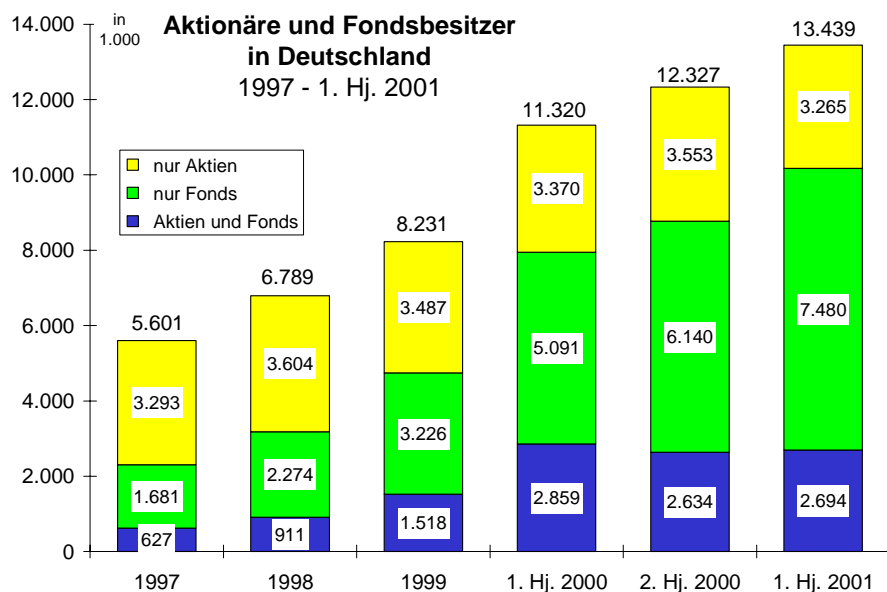
Quelle: IVW / PZ-Online.

Anmerkung: Nicht alle Direktbanken veröffentlichen die Angaben über die Nutzung ihrer Finanzseiten im Internet.

Das aktuell niedrigere Interesse wird jedoch aller Voraussicht nach nur vorübergehend sein, denn das grundsätzliche Interesse der Privatanleger an Fragen der Geldanlage im Allgemeinen und an der Aktie im Besonderen ist nicht gesunken. Dies belegen z.B. die Infratest-Umfragen des Deutschen Aktieninstituts zum Aktienbesitz, die bislang trotz der ernüchternden Kursentwicklung keinen Rückgang der Zahl privater Aktionäre verzeichnen. Bei den indirekten Aktionären (Besitzer von Anteilen an

Aktienfonds oder gemischten Fonds) stieg die Zahl bis in das Jahr 2001 erfreulicherweise sogar weiter an (vgl. Abb. 4).

Abb. 4: Entwicklung der Zahl der direkten und indirekten Aktionäre in Deutschland



Quelle: Infratest-Umfragen im Auftrag des Deutschen Aktieninstituts; DAI-Factbook 2001

Auch die Einführung einer zumindest partiellen Kapitaldeckung in der Altersvorsorge wird das Interesse an Fragen der rentablen und sicheren Geldanlage weiter erhöhen. Daraus folgt unmittelbar, dass den IR-Portalen im Internet nach einer Konsolidierungsphase wieder eine steigende Bedeutung zukommen wird.

Um den Nutzern von IR-Portalen eine Entscheidungshilfe bei der Auswahl der Portale und den Anbietern Unterstützung bei der inhaltlichen Fortentwicklung ihrer Angebote zu geben, hat die Arbeitsgruppe Small und Mid Caps des Deutschen Aktieninstituts eine empirische Erhebung einer Auswahl der verfügbaren IR-Portale im Netz durchgeführt. Die Ergebnisse dieser Untersuchung werden nachfolgend dokumentiert.

## II. Methodik

### A. Zielsetzung der Erhebung

Die vorliegende Studie gibt die Ergebnisse einer umfassenden Analyse einer Auswahl der im Sommer des Jahres 2001 kostenlos zugänglichen IR-Portale wieder. Ein besonderer Schwerpunkt lag dabei auf Umfang und Qualität der Informationen zu kleineren und mittleren Unternehmen, denn diese bedürfen ja, wie oben abgeleitet, besonders einer besseren Vermittlung ihrer Daten zu den Anlegern.

Die nachfolgend dargestellten Ergebnisse sollen daher nicht als Antwort auf die Frage nach dem „besten IR-Portal überhaupt“ verstanden werden, denn damit täte man vielen Portalen Unrecht, die in der Untersuchung nicht ganz so gut abschnitten. Vielmehr beantwortet die Studie die in doppeltem Sinn fokussierte Frage nach dem

„besten IR-Portal, das

- für die Privatanleger kostenlos zugänglich ist und
- Informationen zu kleineren und mittleren Unternehmen bietet“.

Zweck der Untersuchung ist einerseits, dem Anleger eine Hilfestellung bei der Suche nach einem für ihn geeigneten IR-Portal zu geben und ihn für die Unterschiede in Umfang und Qualität des Angebotes zu sensibilisieren. Mittel- und langfristig wichtiger sind jedoch die Impulse, die den Anbietern von IR-Portalen für die Fortentwicklung ihres Angebotes durch die Offenlegung der Bewertungskriterien gegeben werden. Wenn die leider immer noch zu beobachtenden Lücken in vielen Informationsangeboten in absehbarer Zeit geschlossen werden könnten, wäre viel für die Aktienakzeptanz und damit für die Aktienkultur in Deutschland gewonnen.

## B. Beurteilungs- und Erhebungssystematik

Die Arbeitsgruppe Small und Mid Caps des Deutschen Aktieninstituts erarbeitete ein dreistufiges Bewertungssystem zur Beurteilung der Qualität von IR-Portalen:

- Die Erhebung der Qualität wurde zunächst in die Bereiche „Inhalt“, „Technik“ und „Service“ unterteilt, welche mit 60, 15 bzw. 25 Prozent in die Endbeurteilung eingingen.
- Innerhalb dieser drei Bereiche wurden differenziertere Kriterien, z.B. „Umfang des Finanzportals“ oder „Unternehmensprofil“ im Bereich „Inhalt“, „Ladezeit“ oder „Druckkomfort“ im Bereich „Technik“ sowie „Suchfunktion“ oder „Chat-Forum“ im Bereich „Service“, definiert.
- Um diese Kriterien hinreichend zu operationalisieren, wurden sie in Indikatoren unterteilt, welche sich intersubjektiv messen und durch Zuordnung einer Punktzahl bewerten lassen.

Auf der Ebene der Indikatoren erfolgte – dem besonderen Erkenntnisinteresse der Studie folgend – eine besondere Berücksichtigung der kleinen und mittleren Unternehmen, indem bei zwei Indikatoren („Umfang der Finanzportale“ sowie „Zahl der Researchberichte“) für diese Aktiengesellschaften höhere Punktzahlen vergeben wurden.

Insgesamt wurden

- im Bereich „Inhalt“ 17 Kriterien mit 103 Indikatoren,
- im Bereich „Technik“ 4 Kriterien mit 17 Indikatoren und
- im Bereich „Service“ 10 Kriterien mit 20 Indikatoren

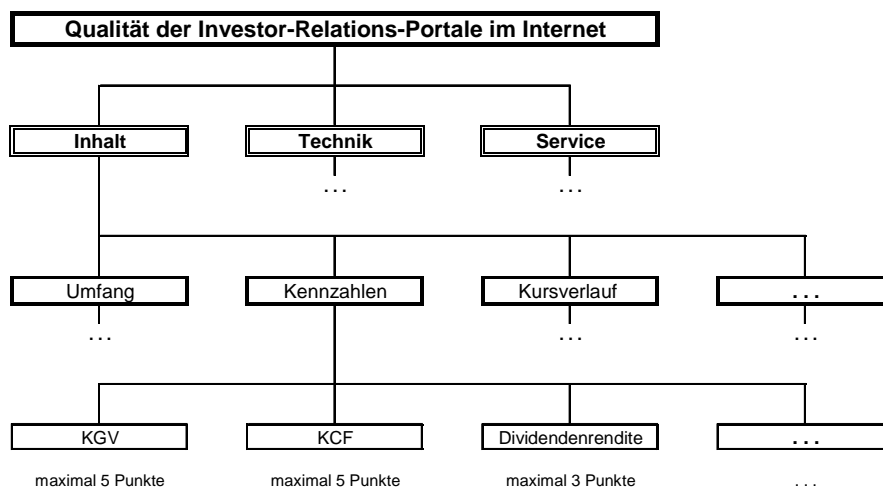
erhoben.<sup>2</sup>

---

2 Eine vollständige Liste aller Kriterien enthält der im Anhang dokumentierte Erhebungsbogen.

Abb. 5 stellt die Systematik von Bewertungsbereichen, Kriterien und Indikatoren dar.

Abb. 5: Struktur des Bewertungssystems



Die in den einzelnen Kriterien erreichten Punktzahlen wurden innerhalb der jeweiligen Bereiche addiert und der Anteil der tatsächlich erreichten an den maximal erreichbaren Punktzahlen errechnet. Dies normierte die in den drei Bereichen sehr unterschiedliche Maximalzahl der erreichbaren Punkte auf den Wertebereich zwischen 0 und 100.<sup>3</sup> Anschließend erfolgte die Gewichtung der einzelnen Bereiche nach dem o.g. Schema, wobei dem Bereich „Inhalt“ mit 60 Prozent ausdrücklich die größte Bedeutung beigemessen wurde.

Die Auswertung der Erhebungsbögen erfolgte im Spätsommer des Jahres 2001 durch Mitarbeiter des Deutschen Aktieninstituts.<sup>4</sup> Insgesamt wurden 37 IR-Portale in die Bewertung einbezogen. Dies bedeutet keinen Anspruch auf vollständige Erfassung aller Angebote in diesem Bereich, zumal die Grenzen zwischen IR-Portalen und allgemeinen Informationsan-

3 Bei einigen Indikatoren wurden teilweise über 100 Prozent erreicht, weil das Angebot dieser IR-Portale (erfreulicherweise) weit besser war als vom DAI-Arbeitskreis erwartet. Dies stellt das angewandte Bewertungsverfahren jedoch nicht grundsätzlich in Frage.

4 Der Arbeitskreis Small und Mid Caps des Deutschen Aktieninstituts und der Verfasser danken Mona von Moller und Alexander von Bremer für die engagierte Mitarbeit bei der Erhebung der Daten im Internet und der Auswertung der Umfrage bei den Unternehmen.

geboten sehr fließend sind. Es ist grundsätzlich zwischen verschiedenen Typen von IR-Portalen – primär geprägt von der Herkunft und Branche des jeweiligen Anbieters – zu unterscheiden:

- von Medien angebotene IR-Portale,
- von Banken oder Direktbanken angebotene IR-Portale,
- IR-Portale mit direkter, auch finanzieller Beteiligung der Emittenten,
- Finanzportale,
- „Reseller“, die gleichzeitig auch andere Anbieter mit Daten beliefern und
- Börsen selbst, die Angaben zu den bei ihnen notierten Unternehmen im Internet anbieten.

Diesen unterschiedlichen Portalen entsprechen jeweils differierende Geschäftsmodelle. Sie sprechen unterschiedliche Kundengruppen an und bieten naturgemäß verschiedene Schwerpunkte in ihren Informationen.

Trotz der Unterschiede zwischen den einbezogenen Portalen dürfte die Untersuchung jedoch einen relativ zuverlässigen Überblick über die in dem Erhebungszeitraum für Privatanleger kostenlos zugänglichen IR-Portale und die Qualität ihrer Informationen speziell zu kleinen und mittleren Unternehmen geben.

### III. Ergebnisse der Erhebung

Nachfolgend werden die Ergebnisse der Erhebung wiedergegeben. Neben dem Gesamtergebnis wird auch das Einzelergebnis in jedem der drei Bereiche dokumentiert. Der Nutzer von IR-Portalen erhält somit die Gelegenheit, sich ein eigenes Bild zu verschaffen und – wenn er z.B. den Bereich „Technik“ oder „Service“ höher wertet – den entsprechenden „Bereichssieger“ zu testen.

Aufgrund der besonderen Schnellebigkeit des Internet stellen die Untersuchungsergebnisse allerdings nur ein Abbild der Verhältnisse in einem „lange vergangenen“ Zeitraum dar. Ein Teil der Angebote ist schon gar nicht mehr verfügbar, andere sind inzwischen hinzugekommen. Dem Interessenten muss deshalb ausdrücklich empfohlen werden, sich selbst mit den aktuellen Angeboten vertraut zu machen. Die im weiteren Verlauf dokumentierten Einzelergebnisse auf der Ebene der Kriterien und die dort gegebenen Erläuterungen zu Sinn und Zweck der jeweiligen Bewertung mögen ihm hierbei eine Hilfe sein.

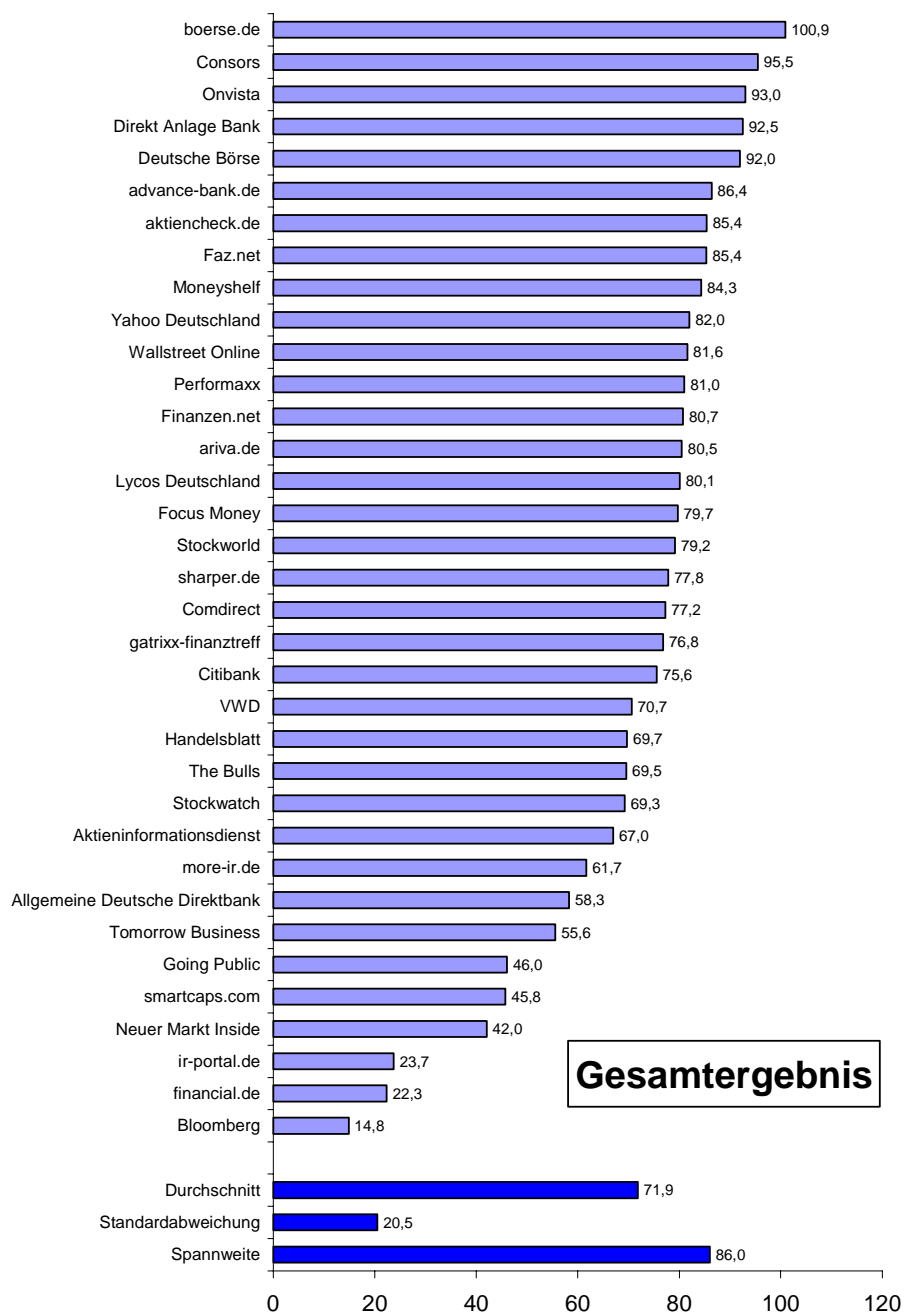
Gleichzeitig können die Ergebnisse den Anbietern von IR-Portalen als Hilfestellung bei der Fortentwicklung ihres Informationsangebotes dienen.

#### A. Gesamtergebnis

Die von den verschiedenen Portalen erreichten Prozentwerte in der Gesamtwertung reichen von 100,9 im besten bis 14,8 im schlechtesten Fall (vgl. Abb. 6). Um Missverständnissen vorzubeugen, sei ausdrücklich nochmals das sehr stark fokussierte Erkenntnisinteresse der Studie hervorgehoben: es geht nicht um das beste Portal mit Finanzinformationen schlechthin – denn dann wäre das eine oder andere in unserer Erhebung am Ende platzierte Portal sicherlich weiter vorne zu finden – sondern um das Portal mit den besten kostenlosen Informationen für Privatanleger zu kleineren oder mittleren Aktiengesellschaften.



Abb. 6: Gesamtergebnis



Die beste Bewertung erreichte das Angebot von boerse.de mit 100,9 Prozent der erreichbaren Punkte. Die Überschreitung der 100-Prozent-Grenze liegt an der besonders hohen Zahl der Researchberichte, die die Erwartungen der Arbeitsgruppe bei weitem übertraf. Dies allein hätte jedoch angesichts der Vielzahl der Kriterien nicht ausgereicht, das beste Ergebnis im Wettbewerb zu erzielen. Das zweitbeste Portal (Consors)

weist mit 95,5, das drittbeste (Onvista) mit 93,0 Prozent einen entsprechend großen Abstand auf.

Der Durchschnitt der Gesamtergebnisse aller Portale liegt bei 71,5 Prozent, die Standardabweichung als Maß für die Streuung der Ergebnisse um den arithmetischen Mittelwert bei 20,5. Das bedeutet nach der „Zweidrittelregel“,<sup>5</sup> dass theoretisch etwa ein Sechstel aller Portale weniger als 50 Punkte – also nur die Hälfte der erreichbaren Gesamtpunktzahl – erzielt, während ein weiteres Sechstel mehr als 91 Punkte aufweist. Die tatsächliche Verteilung (sechs Portale unter 50 und fünf Portale über 91 Prozent) bestätigt diese Erwartung.

Bei allem Respekt für die Leistung der guten Portale lässt sich doch ein – in den folgenden Abschnitten dargestelltes – nicht unerhebliches Verbesserungspotenzial konstatieren, das die Anbieter von IR-Portalen im Wettbewerb um Nutzer – und damit zum eigenen wie auch zum Vorteil des Kapitalmarktes – wahrnehmen können und sollten.

Für den Privatanleger bedeutet dies, dass die Auswahl des für ihn richtigen Portals nicht belanglos ist, sondern dass er zwischen Angeboten mit einer großen Auswahl an Daten zu vielen Unternehmen und anderen Angeboten mit einem geringeren Informationsangebot wählen muss. Falsch wäre es sicherlich, die Auswahl des zu nutzenden Portals allein dem Zufall statt einer sorgfältigen Prüfung zu überlassen.

## B. Ergebnisse nach Bereichen

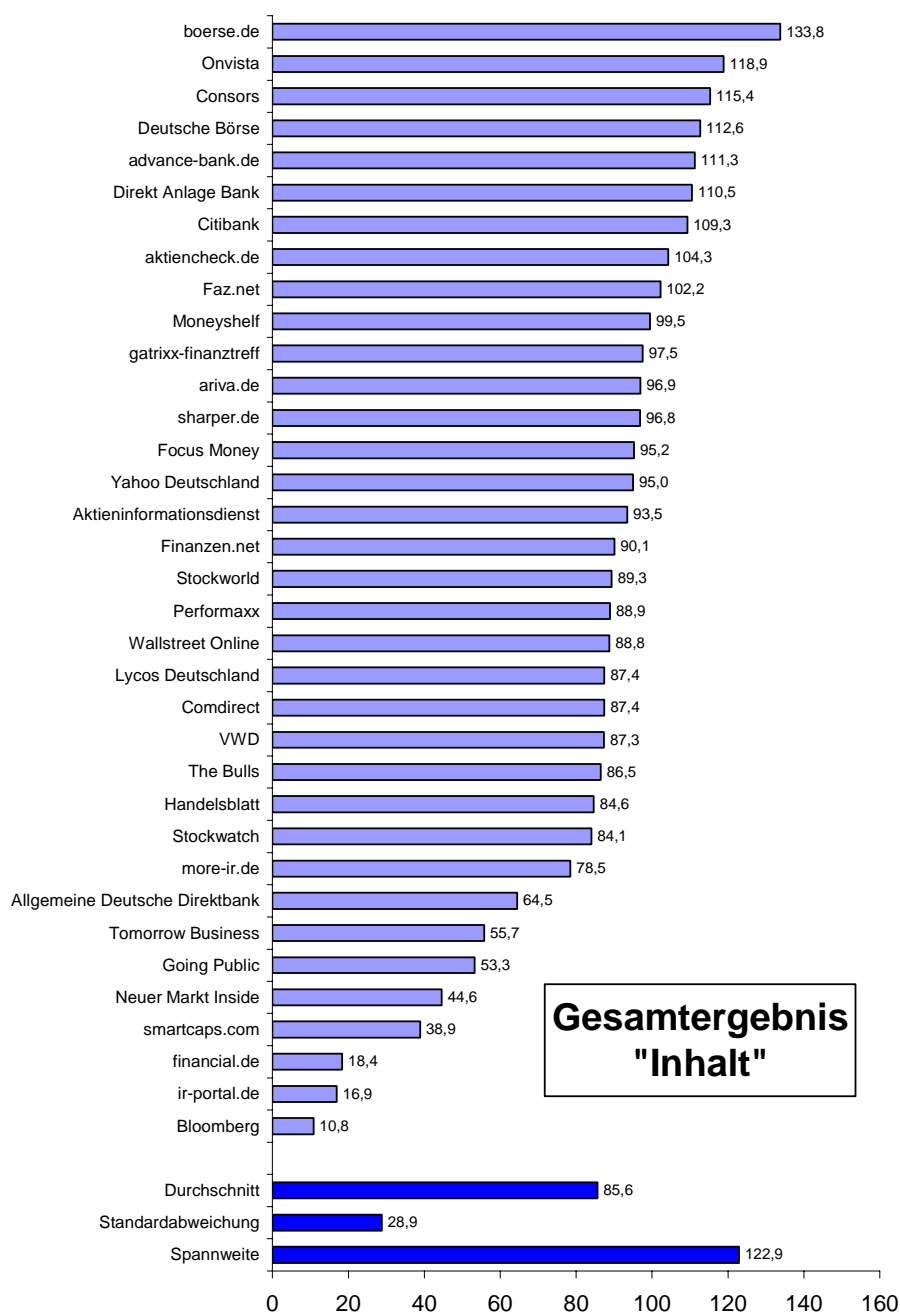
### 1. Ergebnis des Bereiches „Inhalt“

Dem Bereich „Inhalt“ kommt bei der Bewertung der IR-Portale besondere Bedeutung zu. Dies wird nicht nur durch die Gewichtung von 60 Prozent bei der Ermittlung der Gesamtergebnisse, sondern auch durch die sehr hohe Zahl von Kriterien und Indikatoren unterstrichen, die zur Ermittlung der Qualität herangezogen wurden.

---

<sup>5</sup> Vgl. Leven, F.-J., Schlienkamp, Chr., Erfolgreiches Depotmanagement, Wiesbaden 1998, S. 65.

Abb. 7: Gesamtergebnis des Bereiches „Inhalt“



Erfreulicherweise konnten im Bereich „Inhalt“ zehn der untersuchten IR-Portale Werte von über 100 Punkten erzielen, d.h. die Maximalerwartungen der Arbeitsgruppe übertreffen (vgl. Abb. 7). Auch hier liegt der Gesamtsieger boerse.de mit 133.8 Punkten an der Spitze, gefolgt vom Dritten der Gesamtwertung (Onvista, 118.9 Punkte). An dritter Stelle findet sich der Zweite der Gesamtwertung, Consors, mit 115,4 Punkten. Am unteren Ende der Ergebnisse finden sich wieder Portale, die ohne den be-

sonderen Fokus der Studie auf für Privatanleger kostenlose Daten zu kleineren Aktiengesellschaften sicherlich weitaus besser abgeschnitten hätten.

Im Durchschnitt wurden von den Portalen 85,6 Punkte erreicht, so dass die Qualität des Bereiches „Inhalt“ wesentlich besser ist als die der anderen beiden Bereiche. Die Standardabweichung ist mit 28,9 jedoch ebenfalls wesentlich höher, so dass bei einem stark auf die inhaltliche Qualität achtenden Anleger die Sorgfalt bei der Auswahl des „für ihn richtigen“ Portals noch bedeutsamer wird. Die Spannweite – der Abstand zwischen dem besten und dem schlechtesten Portal – beträgt 122,9 Punkte.

## 2. Ergebnis des Bereiches „Technik“

Im Bereich „Technik“ ist smartcaps.com mit 93,8 Prozent das beste Portal. Es folgen boerse.de – der Gesamtsieger – mit 92,9 Prozent und Stockworld mit 92,7 Prozent. Das arithmetische Mittel der Ergebnisse beträgt 71,8 Punkte, die Standardabweichung 15,3. Damit ist die Verteilung der Ergebnisse in diesem Bereich relativ gleichmäßig – was nicht bedeutet, dass es nicht erhebliche Unterschiede zwischen den besten und den schlechteren Portalen gäbe (vgl. Abb. 8).

## 3. Ergebnis des Bereiches „Service“

Im Bereich „Service“ wurden zwischen 73,3 und 0 Prozent der maximal erreichbaren Punkte erzielt. Den besten Service bietet die Direkt Anlage Bank, gefolgt von Wallstreet Online mit 66,7 Prozent und Lycos Deutschland mit 66 Prozent (vgl. Abb. 9). Im Durchschnitt erzielten die Portale bei der Bewertung des Bereiches „Service“ lediglich 38,9 Punkte, die Standardabweichung beträgt 17,2.

Der niedrige Wert für das in diesem Bereich schlechteste Portal erklärt sich dadurch, dass bei einzelnen Kriterien negative Punktzahlen (Punkt- abzüge) vergeben werden konnten. Bei diesem Portal glichen sich im Ergebnis für den gesamten Bereich die negativen und positiven Punktzahlen genau aus, während bei den übrigen Portalen die positiven Bewertungen überwogen.

Sowohl beim Bereich „Technik“ als auch beim Bereich „Service“ gehören die jeweils besten Portale nicht zur Spitzengruppe der Gesamtwertung. Dies belegt, dass auch bei den insgesamt wegen ihres Inhaltes als besonders gut beurteilten IR-Portalen in Einzelbereichen noch Verbesserungsmöglichkeiten bestehen.

Abb. 8: Gesamtergebnis des Bereiches „Technik“

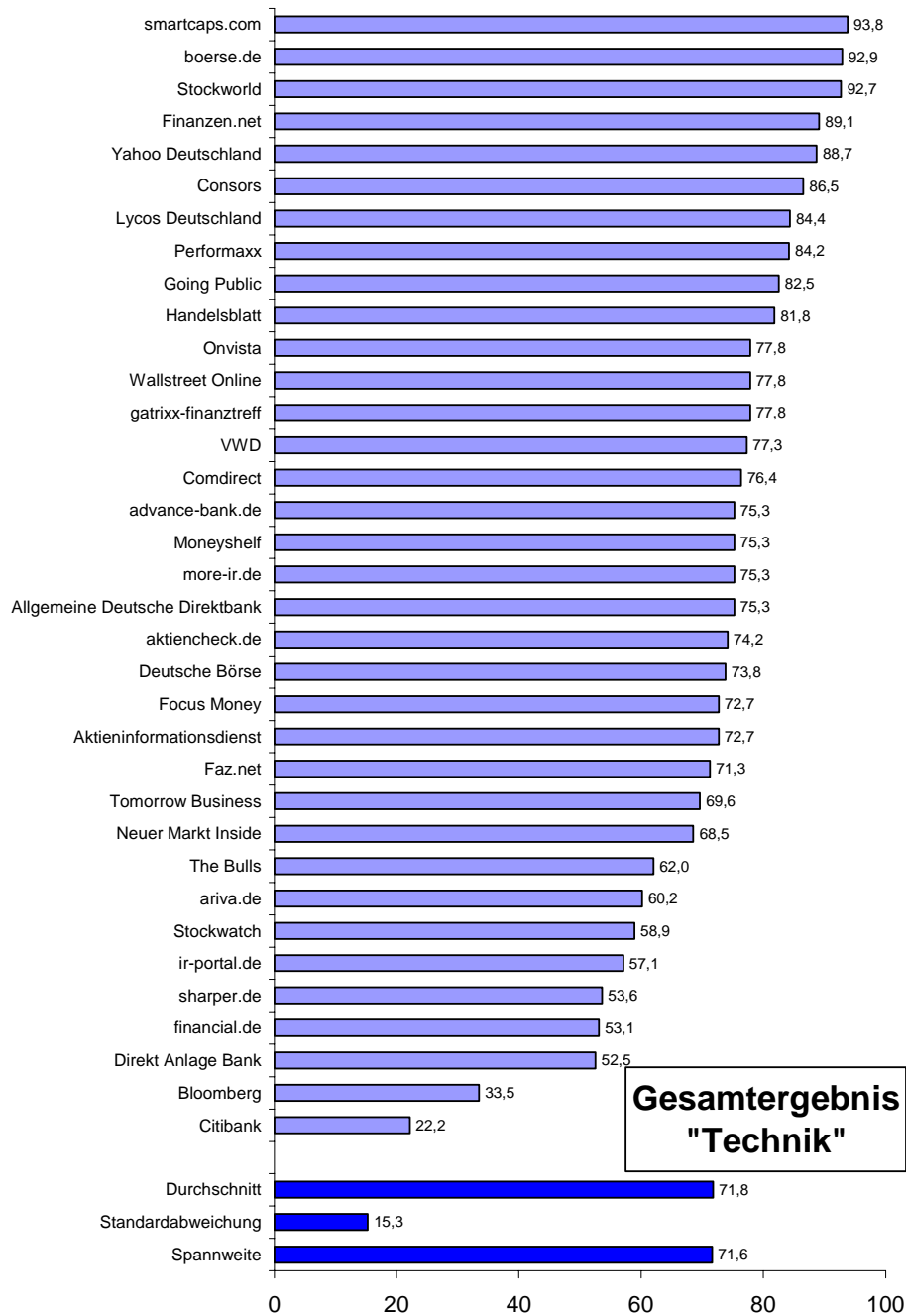
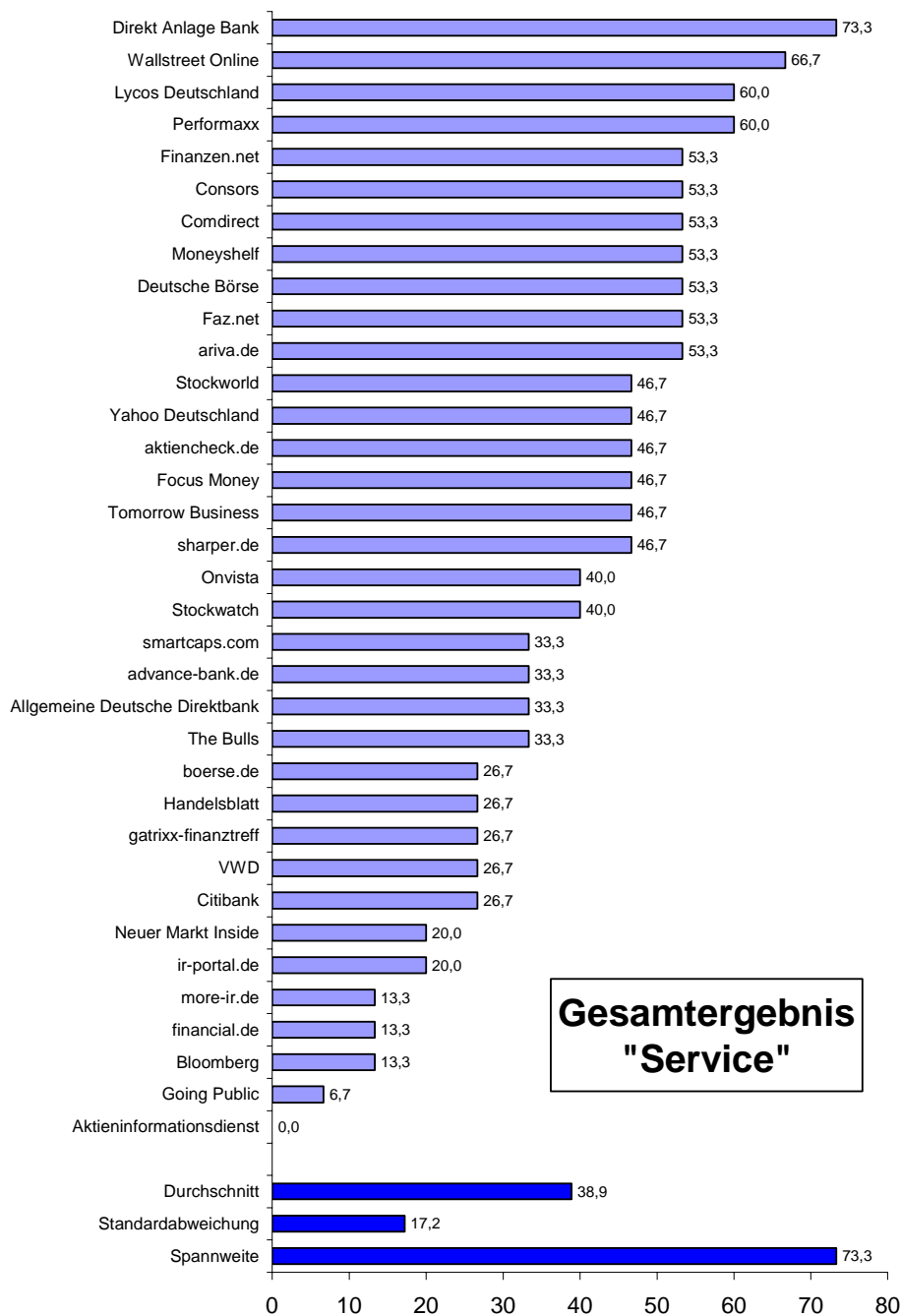


Abb. 9: Gesamtergebnis des Bereiches „Service“



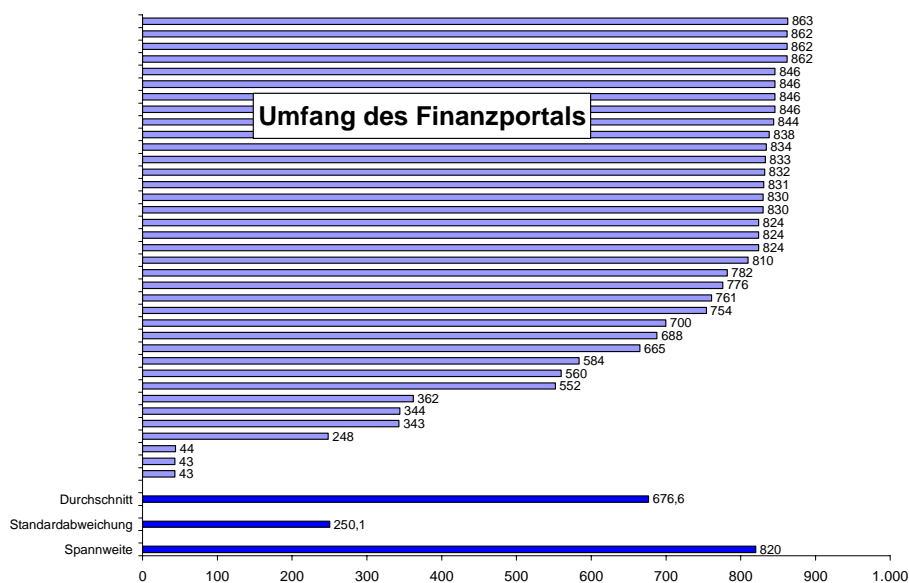
### C. Ergebnisse nach Kriterien

Die nachfolgende Darstellung der Ergebnisse bei einzelnen Kriterien verzichtet bewusst auf die Angabe der jeweiligen Portale. Dies soll verhindern, dass die Auswahl eines IR-Portales ausschließlich nach dessen Positionierung bei einzelnen Kriterien erfolgt, die zwar wichtig sein mögen, im Gesamtbild aber nicht überbewertet werden dürfen.

#### 1. Einzelergebnisse des Bereiches „Inhalt“

Entscheidend für die Qualität eines IR-Portales sind einerseits die Breite, andererseits die inhaltliche Tiefe des Informationsangebotes. Die Breite wird durch die Anzahl der Unternehmen gemessen, zu denen Informationen angeboten werden. Für den Anleger – und gerade den Privatanleger – ist es wichtig, Informationen zu möglichst vielen Unternehmen an einer Stelle geboten zu bekommen. Dies vereinfacht und verbilligt nicht nur die Suche, sondern ermöglicht auch dank gleicher Datenpräsentation eine bessere Vergleichbarkeit der Informationen.

Abb. 10: Ergebnis des Kriteriums „Umfang des Finanzportals“



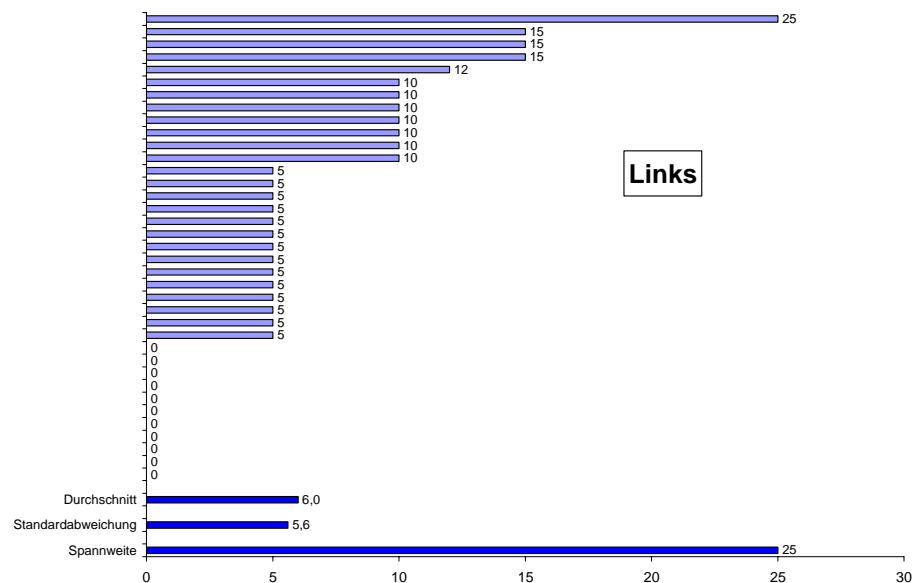
Um dem besonderen Erkenntnisinteresse der Studie gerecht zu werden, wurde bei der Bewertung des Kriteriums „Umfang“ nicht alle Unternehmen gleich gewichtet, sondern Aktien aus dem DAX, dem Neuen Markt

und dem EUROSTOXX einfach, Aktien aus dem MDAX und SMAX hingegen doppelt.

Das in diesem Kriterium am besten bewertete Portal erreichte 863 Punkte, dicht gefolgt von 19 weiteren Portalen, die ebenfalls alle über 800 Punkte erzielten (vgl. Abb. 10). Es folgt eine Gruppe von weiteren zehn Portalen, die immerhin über 500 Punkte erreichten, während die drei Portale mit der geringsten Breite lediglich 43 bzw. 44 Punkte erreichten. Der Mittelwert lag bei 676,6 Punkten, die Standardabweichung bei 250,1.

Beim Kriterium „Links“ (vgl. Abb. 11) wurden vier Indikatoren erhoben, nämlich ob ein Link zur Homepage der Unternehmen, zu ihrer speziellen Investor Relations-Seite, zu Fonds, die u.U. die Aktie halten, oder zu Derivaten der Aktie angeboten werden. Der Link direkt zur IR-Seite wurde doppelt so stark gewichtet wie die anderen Links.

Abb. 11: Ergebnis des Kriteriums „Links“



Lediglich ein einziges Portal erreichte die volle Punktzahl, während sich die Mehrzahl mit einem einzigen Link begnügte oder gar keine direkte Verbindung zu dem Internetauftritt des jeweiligen Unternehmens anbot. Der Durchschnitt der erreichten Punkte betrug lediglich 6,0 (von maximal 25 Punkten), die Standardabweichung 5,6.

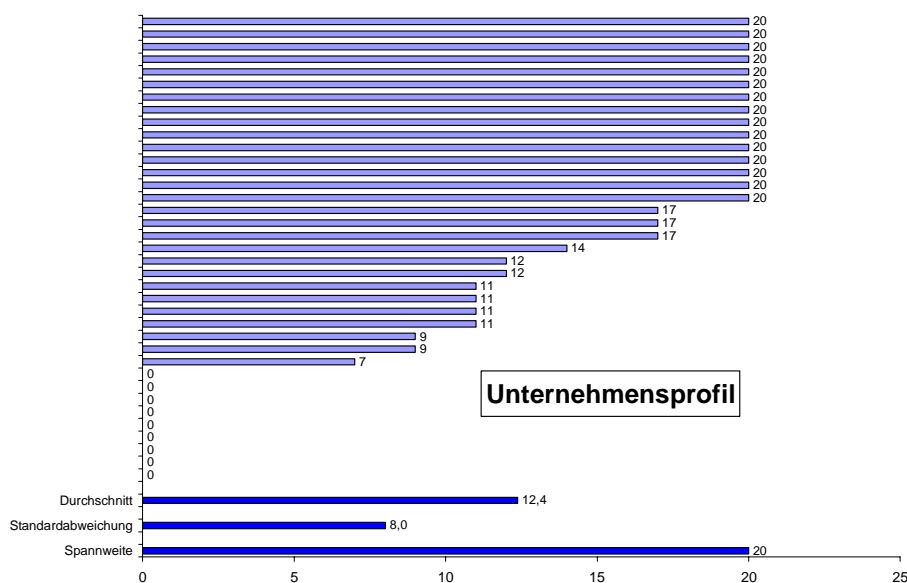


Dieses Ergebnis ist für den Anleger ausgesprochen ungünstig und spiegelt gleichfalls eine gewisse Arroganz der Portale wieder, denn es erweckt den Eindruck, eine Investitionsentscheidung könne und solle alleine auf den Informationen des Portals beruhen. Die Vorteile des Mediums Internet, die zu einem großen Teil aus der Möglichkeit der direkten Verknüpfung von Informationen beruhen, werden dank dieser Einstellung nicht ausgenutzt.

Hier besteht erheblicher Verbesserungsbedarf. Ein Portal, dessen Betreiber sich ihrer Leistungsfähigkeit bewusst sind, sollte es nicht nötig haben, den Anlegern die direkte Verbindung zu den analysierten Unternehmen vorzuenthalten. Diese finden den Link auch ohne die Hilfestellung durch das Portal, aber eben mit einem vermeidbaren und daher unnötigen höheren Aufwand.

Beim Kriterium „Unternehmensprofil“ sind die Ergebnisse erfreulicher (vgl. Abb. 12). Hier wurde neben der Existenz von Unternehmensprofilen ihre Ausführlichkeit, Aktualität und Lesbarkeit bewertet. Die ursprünglich vorgesehene Bewertung der Frage, ob das Unternehmen an der Erstellung des Profils mitwirkt, konnte nicht direkt erhoben werden; auf dieses Frage wird bei der Diskussion der Umfrageergebnisse eingegangen.

Abb. 12: Ergebnis des Kriteriums „Unternehmensprofil“

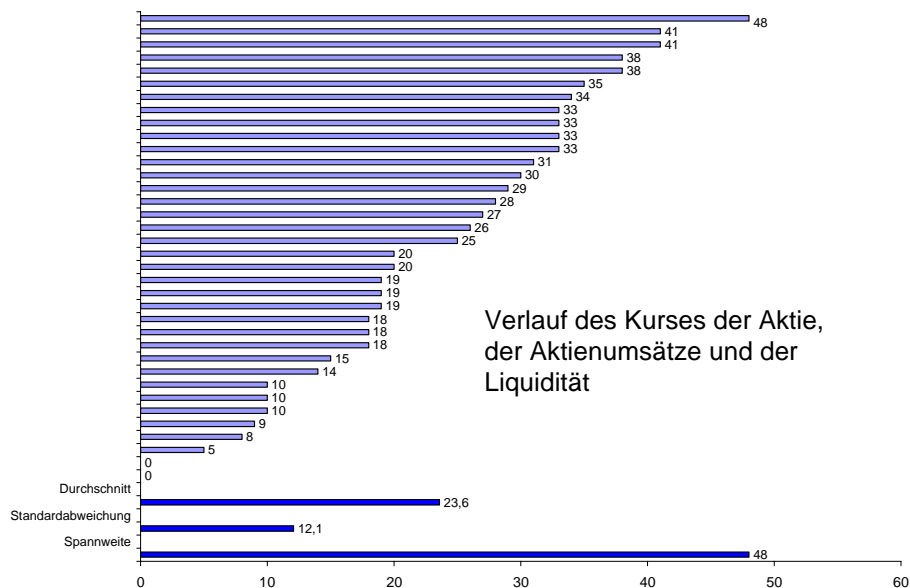


Immerhin 15 Portale erreichten hier die volle Punktzahl, allerdings enthielten neun Portale überhaupt kein für Privatanleger kostenlos zugängliches Profil der Unternehmen. Jedoch hat der Nutzer hier zumindest die Möglichkeit, sich durch Auswahl des geeigneten Portals einen schnellen ersten Zugriff auf die Geschäftsfelder und Tätigkeitsgebiete des Unternehmens zu verschaffen.

Neben den im Unternehmensprofil dokumentierten Tätigkeitsfeldern des Unternehmens ist der Verlauf des Kurses, aber auch der Aktienumsätze und der Liquidität der Aktie für den Anleger von erheblicher Bedeutung. Dieses Kriterium wurde durch zehn verschiedene Indikatoren gemessen: Kurs- und Umsatzverlauf vorhanden, Orderbuch einsehbar, Angaben zum free float, Einstellbarkeit des Betrachtungszeitraums; Angebot einer langen Reihe, Vergleich mit Indizes und anderen Aktien, Kursvergleich zwischen Börsenplätzen und Daten für die Technische Analyse.

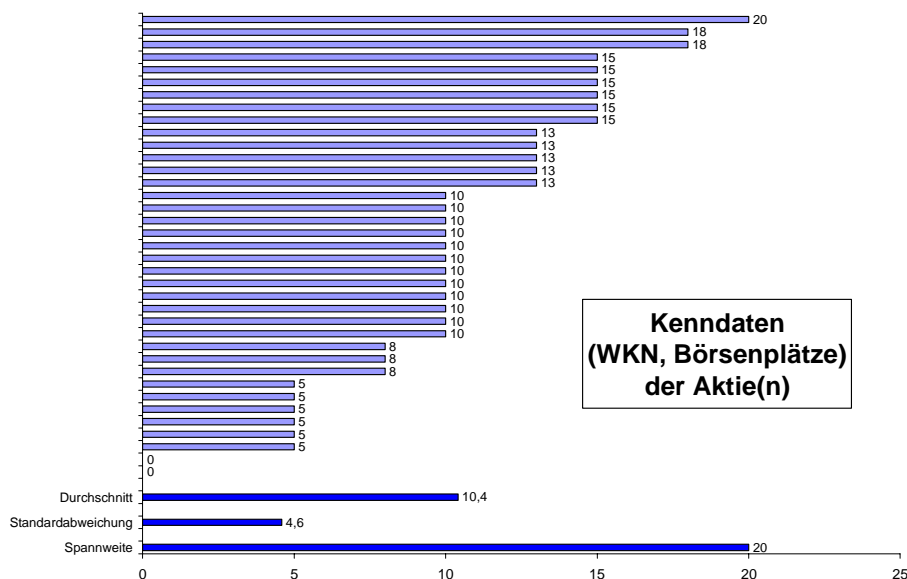
Das beste Portal ragt mit 48 Punkten über die anderen hinaus – die zweitbesten erreichen 41 (vgl. Abb. 13). Die Mehrzahl der Portale erreicht mehr oder weniger akzeptable Plätze im „Mittelfeld“, doch immerhin zwei Portale bieten dem Anleger hier gar keine Informationen.

Abb. 13: Ergebnis des Kriteriums „Kursverlauf, Aktienumsätze und Liquidität“



Im Durchschnitt erreichen die Portale mit 23,6 Punkten lediglich die Hälfte der erreichbaren Punkte; die Standardabweichung beträgt 12,1. Im Interesse einer Stärkung der Markttransparenz ist es wünschenswert, die Informationstiefe im Bereich von Kursen und Liquidität weiter zu verbessern.

Abb. 14: Ergebnis des Kriteriums „WKN, Börsenplätze etc.“



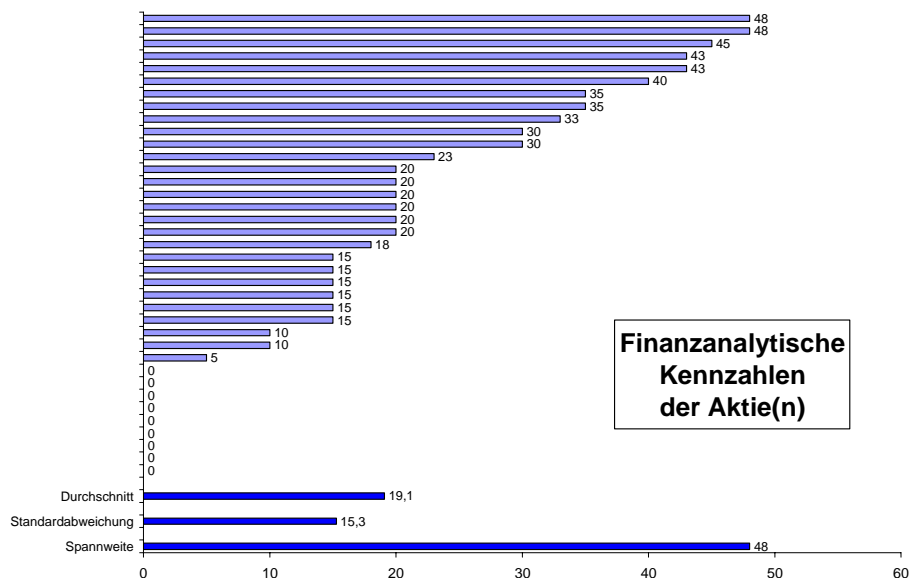
Die Wertpapierkennnummer oder die Börsenplätze, an denen eine Aktie notiert ist, sind eher als „statische“ Information zu betrachten. Trotzdem sind sie für den praktischen Umgang mit Aktien von hoher Bedeutung. Besonders wenn der Aktionär eine Order zu einer weniger bekannten Aktie der „zweiten Reihe“ aufgeben will, ist eine eindeutige Bezeichnung unerlässlich zur Vermeidung unnötiger und teurer Missverständnisse.

Obwohl die Daten eben „statisch“ sind und keiner häufigen Aktualisierung bedürfen, erreichen nur wenige Portale die volle Punktzahl (vgl. Abb. 14). Manche bieten hier unverständlicherweise gar keine Angaben. Der Durchschnitt erreicht lediglich gut die Hälfte (10,4 Punkte) des maximal Erreichbaren, und die Standardabweichung beträgt 4,6.

Ebenfalls unverständlich ist, dass beim Kriterium „finanzanalytische Kennzahlen“ zwei Drittel der Portale weniger als die Hälfte der erreichbaren Punktzahl erreichen (vgl. Abb. 15). Neun Portale bieten hier gar kei-

ne Informationen. Der Durchschnitt liegt bei 19,1 Punkten, die Standardabweichung beträgt 15,3.

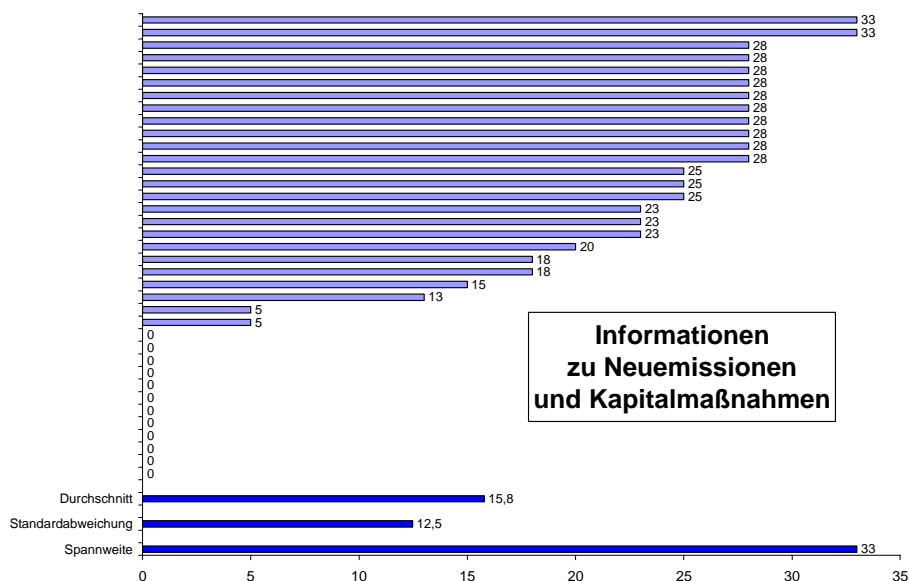
Abb. 15: Ergebnis des Kriteriums „Finanzanalytische Kennzahlen“



Hier wurden keine exotischen Werte verlangt, sondern Standardangaben wie z.B. Kurs-Gewinn-Verhältnis, Kurs-Cashflow-Verhältnis, Dividenden und Dividendenrendite, Unternehmensumsätze (bei Banken Bilanzsumme, bei Versicherungsunternehmen Prämieinnahmen), Konsensschätzung etc. Ohne diese essentiellen Angaben ist eine fundierte Anlageentscheidung wohl kaum zu treffen. Es steht zu hoffen, dass sich das Informationsangebot in diesem Kriterium möglichst schnell verbessert – und zwar auf hohem qualitativen Niveau und mit größtmöglicher Aktualität.

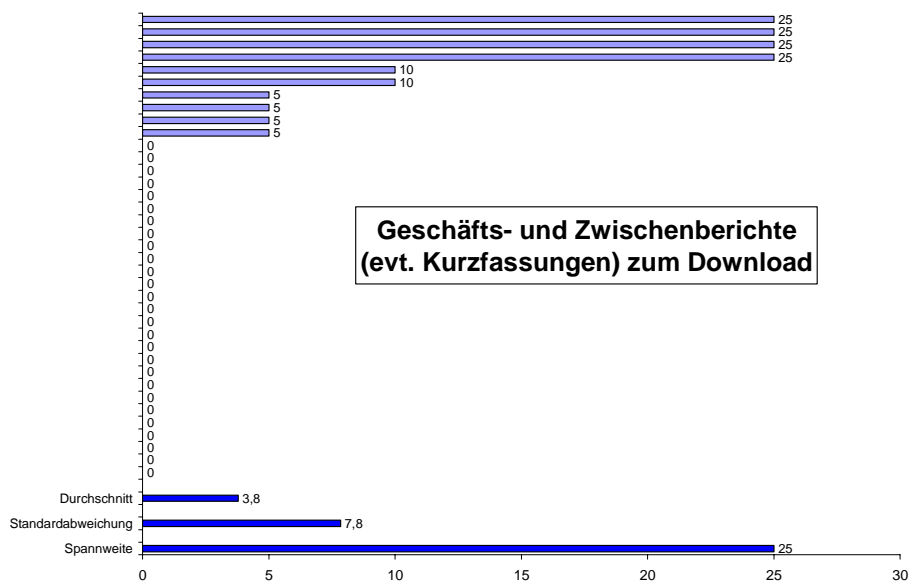
Sucht der Anleger Angaben zu Neuemissionen, Kapitalerhöhungen etc., so hat er bei etwa einem Drittel der Portale recht gute, beim zweiten Drittel mäßige und beim letzten Drittel praktisch keine Chancen, fündig zu werden (vgl. Abb. 16). Diese Informationen (Bookbuildingspanne, erster Kurs, Greenshoe, Prospekt, Kapitalerhöhungen etc.) sind nicht nur für die nachträgliche Beurteilung einer Aktie durch den Zeichner von Bedeutung, sondern verraten viel über die jüngere Unternehmensgeschichte und die Aufnahme einer Aktie am Kapitalmarkt.

Abb. 16: Ergebnis des Kriteriums „Neuemissionen und Kapitalmaßnahmen“



Geradezu enttäuschend waren die Ergebnisse beim Kriterium „Geschäfts- und Zwischenberichte“. Zwar erreichten immerhin vier Portale die maximale Punktzahl und weitere sechs Portale wenigstens einen Teil, doch die überwiegende Mehrzahl der Portale bietet den Anlegern weder zu Geschäfts- noch zu Zwischenberichten einen direkten Zugang (vgl. Abb. 17).

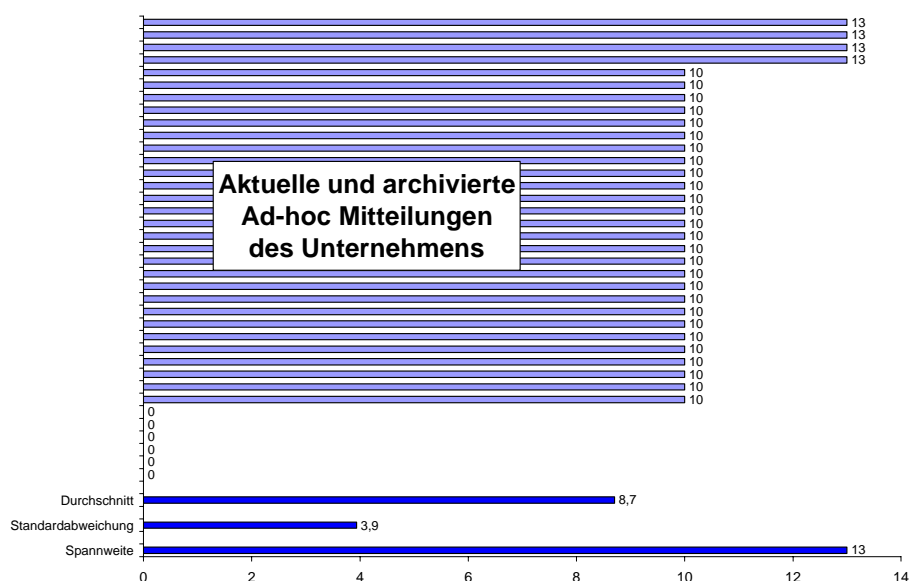
Abb. 17: Ergebnis des Kriteriums „Geschäfts- und Zwischenberichte“



Dies wäre vielleicht noch mit einer gehörigen Portion Wohlwollen zu akzeptieren, wenn die Ergebnisse bei dem Kriterium „Links“ besser ausgefallen wären. Wenn ein Portal dem Anleger aber weder eine direkte Verbindung zur Investor-Relations-Seite des Unternehmens noch auf der Portalseite dessen wichtigste Publikationen bietet (und diese schlechtestmögliche Kombination gilt für immerhin zehn der untersuchten Portale), ist seine Unterstützung bei der Anlageentscheidung doch als äußerst begrenzt zu betrachten.

Im Interesse einer stärker auf den fundamentalen Unternehmensdaten beruhenden Anlageentscheidung des privaten Investors ist dringend ein leichter Zugang zu den Geschäfts- und Zwischenberichten der Unternehmen zu fordern – sei es aus Speicherkapazitätsgründen via Link oder auf der Portalseite selber.

Abb. 18: Ergebnis des Kriteriums „Ad-hoc-Mitteilungen“



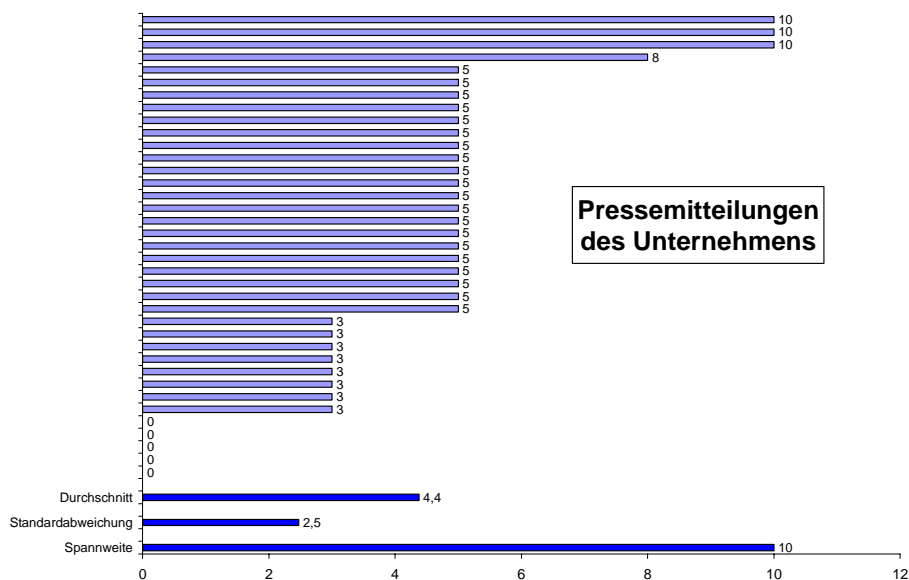
Das im Gegensatz zu den langfristig orientierten Geschäftsberichten und den mittelfristig aktuellen Zwischenberichten sehr kurzfristig orientierte Kriterium der Ad-hoc-Mitteilungen zeichnet ein freundlicheres Bild von den Leistungen der IR-Portale (vgl. Abb. 18). Die überwiegende Mehrzahl dokumentiert zumindest die aktuellen Ad-hoc-Meldungen, vier sogar über einen Zeitraum von mindestens zwei Jahren, so dass eine Beurteilung

der Zuverlässigkeit der Meldungen bei dem betreffenden Unternehmen möglich ist.

So begrüßenswert die Berücksichtigung der Ad-hoc-Mitteilungen prinzipiell ist – in Verbindung mit den weitgehend fehlenden Geschäfts- und Zwischenberichten (ver-)führt sie unerfahrene Anleger im ungünstigsten Fall zu einer extremen Kurzfristorientierung, weil neben der Ad-hoc-Mitteilung die Möglichkeit zur Einordnung der neuen Informationen in das Gesamtgefüge der Bewertung des betreffenden Unternehmens fehlt. Allein auf Ad-hoc-Mitteilungen lässt sich keine fundamental ausgerichtete Unternehmensbewertung aufbauen.

Bei den Pressemitteilungen des Unternehmens herrscht wieder eher das (letztlich unbefriedigende) Mittelmaß vor. Nur drei Portale bieten sowohl normale Pressemitteilungen als auch die über die DGAP neben den Ad-hoc-Mitteilungen abgesetzten Nachrichten, und das über einen Zeitraum von mindestens zwei Jahren (vgl. Abb. 19).

Abb. 19: Ergebnis des Kriteriums „Pressemitteilungen“

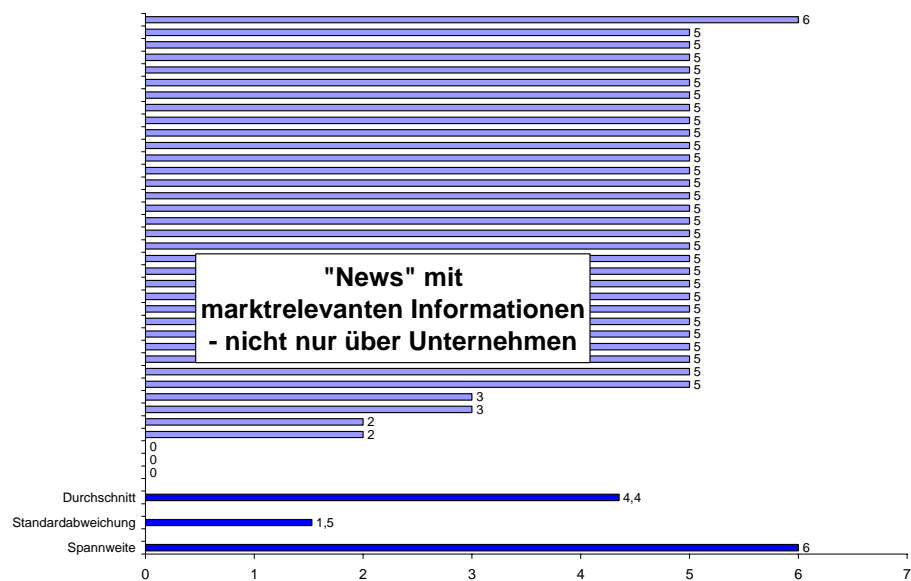


Hier spiegelt sich die Überbewertung und der daraus folgende Missbrauch des Instrumentes der Ad-hoc-Mitteilung in den Zeiten des Börsenbooms wieder: Zur Kenntnis genommen wurden nur Ad-hoc-Meldungen, Pressemitteilungen wurden unwichtigen und deshalb vernachlässigt.

baren Sachverhalten vorbehalten. Zu einer Bewertung gerade eines weniger bekannten Unternehmens der „zweiten Reihe“ gehört aber auch die Auswertung der normalen Pressemeldungen, die deshalb in einem guten IR-Portal dokumentiert werden sollten – oder zumindest durch einen entsprechenden Link erschlossen werden müssen.

Neben den unternehmensspezifischen Daten mit direkter Bedeutung für die Bewertung sind auch Informationen aus dem Marktumfeld von Bedeutung. Dies wurde durch das Kriterium „marktrelevante Informationen“ berücksichtigt, in dem aktuelle Berichte aus den Branchen bzw. Märkten erfasst wurden. Hier wurde ein erfreulich hohes Niveau erreicht; fast alle Portale boten entsprechende Informationen an (vgl. Abb. 20).

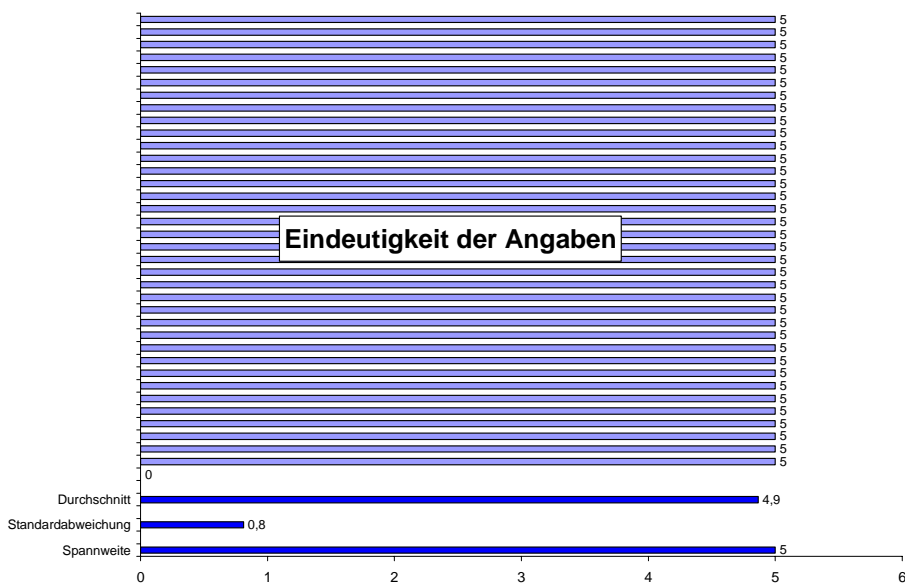
Abb. 20: Ergebnis des Kriteriums „Marktrelevante Informationen“



Noch einheitlicher war das Ergebnis beim Kriterium „Eindeutigkeit der Angaben“, das die zweifelsfreie Zuordnung der Daten zu Währungen (DM bzw. Euro) betraf. Natürlich ist dies nur in der Übergangsphase ein relevantes Kriterium. Fast alle der untersuchten Portale gaben die verwandte Währung – i.d.R. Euro – unmissverständlich an (vgl. Abb. 21).

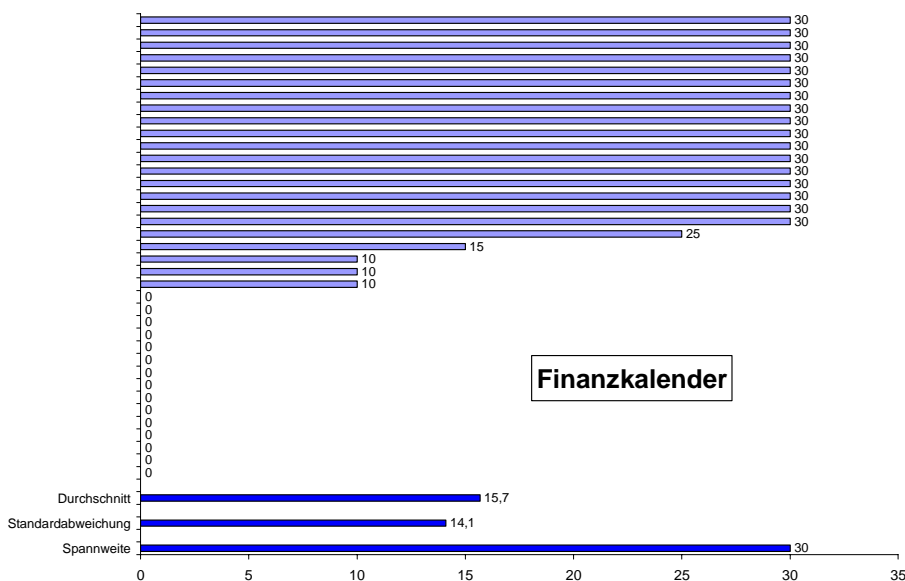


Abb. 21: Ergebnis des Kriteriums „Eindeutigkeit der Angaben“



Die verschiedenen Veröffentlichungstermine sind für die Aktionäre eines Unternehmens von besonderer Bedeutung. Bei der Bilanzpressekonferenz, der Hauptversammlung oder der Publikation von Zwischenberichten werden häufig neue Informationen bekannt, die den Kurs der Aktie beeinflussen können. Ein möglichst vollständiger und vor allem aktueller Finanzkalender mit den entsprechenden Terminen erleichtert dem Aktionär die Überwachung seiner Aktie erheblich.

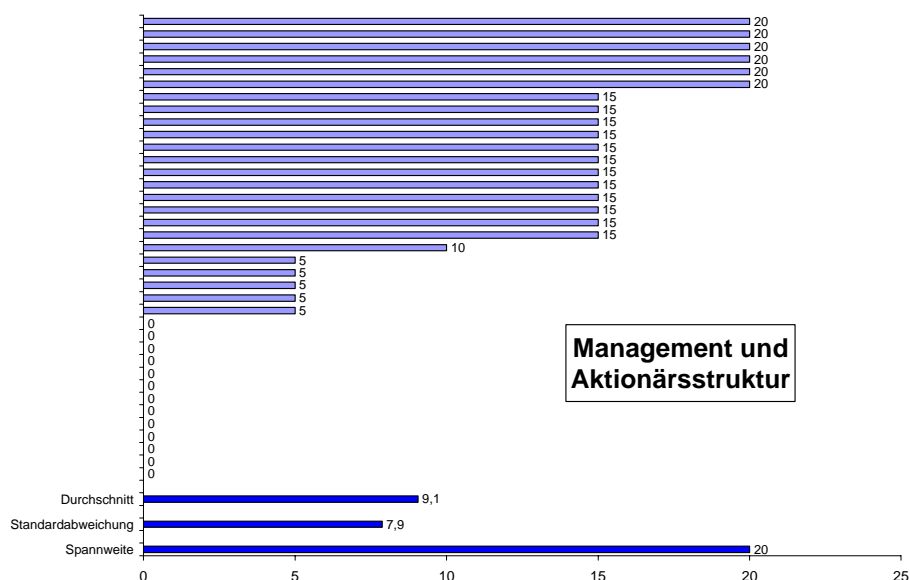
Abb. 22: Ergebnis des Kriteriums „Finanzkalender“



Bei etwa der Hälfte der IR-Portale erhält der Anleger diese Informationen vollständig, bei der anderen Hälfte gar nicht (vgl. Abb. 22). „Ganz oder gar nicht“ könnte hier als Motto gelten.

Differenzierter fällt die Auswertung des Kriteriums „Management und Aktionärsstruktur“ aus. Die Kenntnis der Personen, die im Unternehmen verantwortlich tätig sind – überprüft wurde die namentliche Nennung von Vorstand, Aufsichtsrat und IR-Manager – ist für die fundamentale Analyse ebenso wichtig wie die Kenntnis der Aktionärsstruktur, d.h. der „Mitaktionäre“.

Abb. 23: Ergebnis des Kriteriums „Management und Aktionärsstruktur“



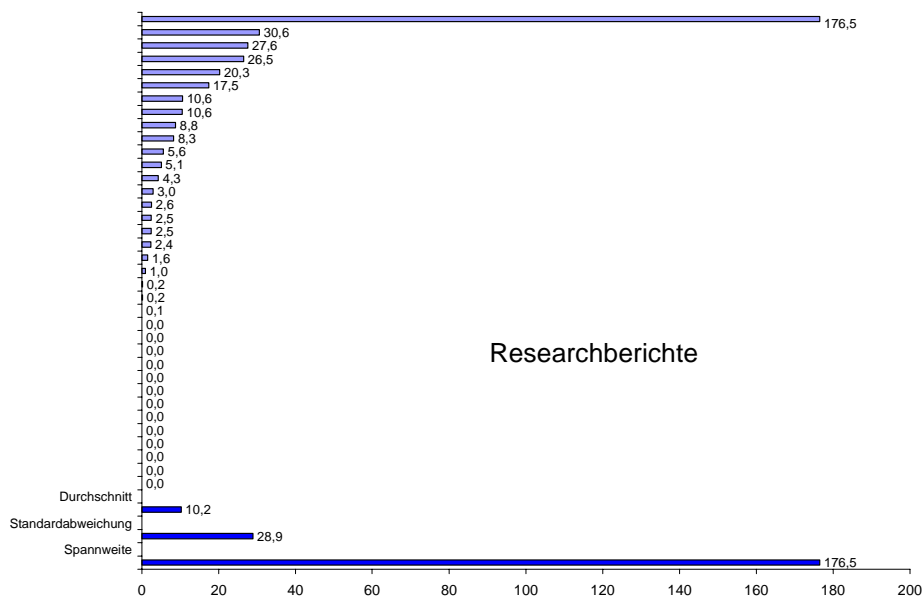
Die von immerhin sechs Portalen erreichten 20 Punkte sind auf den ersten Blick zwar beachtlich, doch in diesem Kriterium hätten maximal 35 Punkte erreicht werden können (vgl. Abb. 23). Selbst die besten Portale erreichen also nur gut die Hälfte des Machbaren und Wünschenswerten bei diesem Kriterium.

Ausgesprochen breit gestreut sind die Ergebnisse beim Kriterium „Researchberichte“. Ein breites Angebot ist für die Anleger hier besonders wichtig, denn es handelt sich – im Idealfall – um qualifizierte, anlegerorientierte und neutrale Studien zu einer bestimmten Aktie. Dem besonderen Interesse der Studie an der Bereitstellung von Informationen zu

kleinen und mittleren Unternehmen folgend, wurde bei diesem Kriterium nicht einfach die Zahl der verfügbaren Researchberichte addiert, sondern Berichte zu DAX-Unternehmen einfach, zu MDAX- und NEMAX50-Unternehmen dreifach und zu SMAX- und NEMAX-ALL-SHARE-Unternehmen fünffach gewichtet. Aus jedem dieser Indizes wurden die Zahl der Berichte für je drei Unternehmen erhoben, da die vollständige Durchsicht aller Researchberichte den Rahmen der Studie gesprengt hätte.

Weitere Punkte wurden für Aktualität, Downloadmöglichkeiten, die Angebote von vollständigen und zusammengefassten Researchberichten etc. vergeben. Auch die Angabe, ob eine Researchstudie von einer Konsortialbank des Unternehmens erarbeitet wurde, wurde honoriert, da dies eine wesentliche Erhöhung der Transparenz darstellt.

Abb. 24: Ergebnis des Kriteriums „Researchberichte“

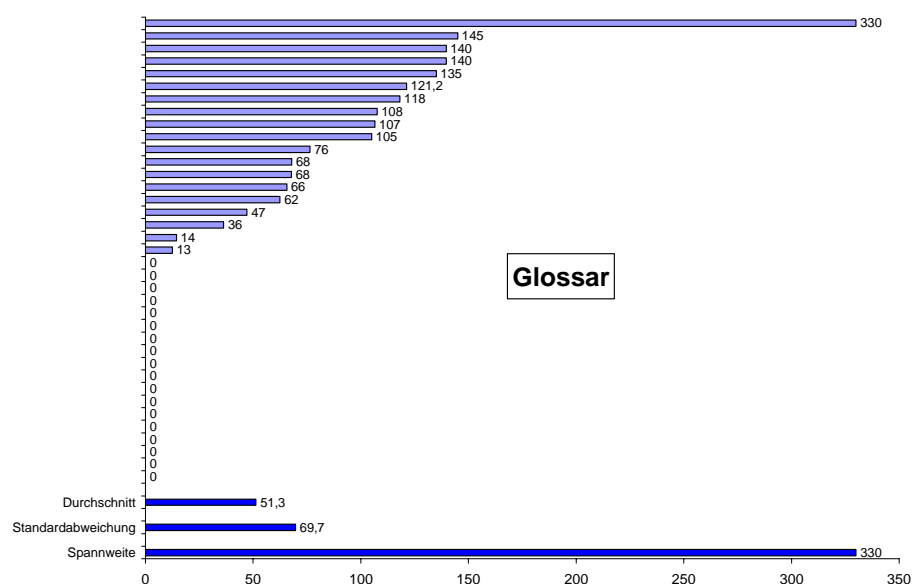


Zwischen den besten und schlechtesten IR-Portalen wurden beim Kriterium „Researchstudien“ erhebliche Differenzen festgestellt. Das ausführlichste Angebot erreichte 176,5 Punkte, zwölf Portale boten gar keine Researchberichte an (vgl. Abb. 24). Im Durchschnitt wurden 10,2 Punkte erreicht, die Standardabweichung beträgt 28,9. Der Anleger hat – bei geeigneter Auswahl der Portalseite – durchaus die Möglichkeit, unabhängige Analysen zu den ihn interessierenden Aktien zu finden, die die Anga-

ben des Unternehmens selbst ergänzen und ihm ein eigenständiges Urteil erlauben. Ob die Anleger diese Informationen angemessen nutzen wollen oder nutzen können, ist eine andere Frage.

Eine wertvolle Hilfe beim Verständnis finanzwirtschaftlicher Zusammenhänge ist ein Glossar. Ein Portal ragt hier mit 330 Punkten – erworben durch über 3.000 Stichworte – heraus; das zweitbeste Portal kam bei diesem Kriterium „nur“ auf 145 Punkte (vgl. Abb. 25). Etwa die Hälfte der untersuchten IR-Portale bot den Anlegern diese einfache und, sobald sie einmal eingerichtet ist, leicht zu pflegende Hilfestellung leider nicht an.

Abb. 25: Ergebnis des Kriteriums „Glossar“

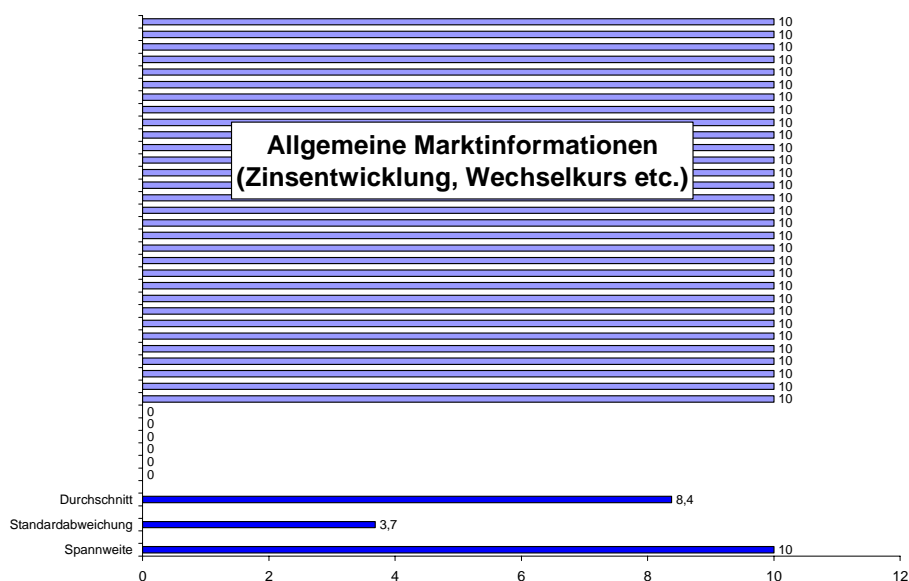


Allgemeine Marktinformationen – über den engeren Bereich des Unternehmens und seiner Beschaffungs- und Absatzmärkte hinaus – wurden hingegen von der Mehrzahl der Portale zur Verfügung gestellt. Hierzu zählen Daten wie Zinsen, Wechselkurse etc., die von allen außer sechs Portalen berücksichtigt werden (vgl. Abb. 26).

Damit wird der Eindruck bekräftigt, dass die überwiegende Mehrzahl der Portale den Schwerpunkt ihrer Informationen im kurzfristigen Bereich anbietet: Ad-hoc-Meldungen und kurzfristige Wechselkurse statt langfristiger Geschäftsberichte. Die kurzfristigen Informationen sind zweifelsohne wichtig, doch eine nachhaltige Festigung der Aktienkultur setzt

voraus, dass auch langfristige Informationen leicht zugänglich angeboten werden. Zwar sind z.B. Geschäftsberichte auch auf anderem Weg einfach zu beschaffen, doch gerade für den unerfahrenen, aber internetorientierten Aktionär – und allein im ersten Halbjahr 2000 fanden in Deutschland über 1,2 Millionen Anleger zum ersten Mal zur Aktie – könnte sich der falsche Eindruck verfestigen, was nicht im Internet in seinem Lieblingsportal angeboten werde, sei auch nicht wichtig.

Abb. 26: Ergebnis des Kriteriums „Allgemeine Marktinformationen“

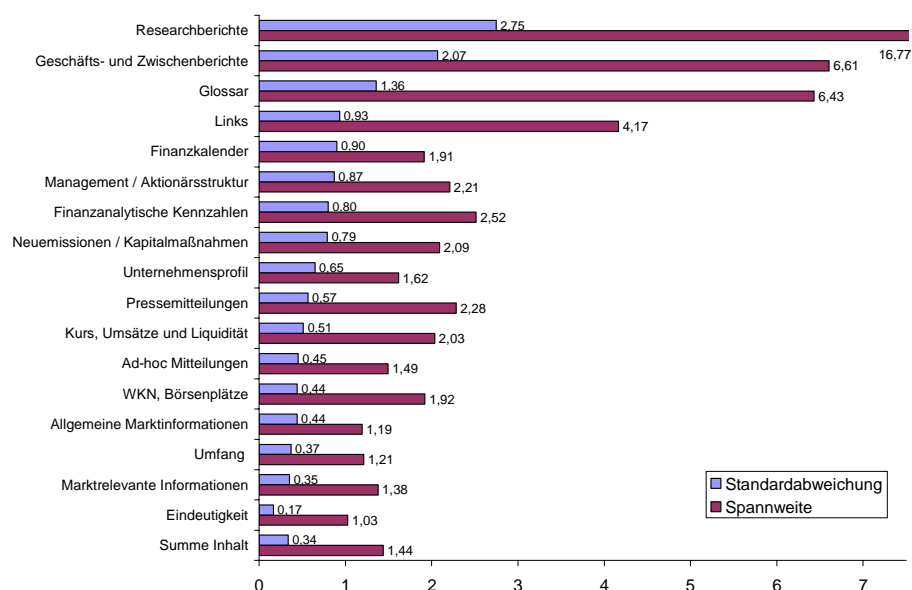


Für den Anleger ist es bei der Auswahl des Portals, auf das er seine Anlagestrategie vornehmlich stützen will, wichtig zu wissen, in welchen Kriterien die größten Qualitätsunterschiede zu beobachten sind. Deshalb wurden die in den einzelnen Kriterien ermittelten Durchschnitte auf den Wert 1 normiert und anschließend die – nun vergleichbaren – Standardabweichungen und Spannweiten aus den normierten Durchschnitten ermittelt.

Abb. 27 gibt die nach der Höhe der Standardabweichung geordneten Ergebnisse wieder. Die größte Streuung ist bei den Researchberichten sowie bei den Geschäfts- und Zwischenberichten sowie beim Glossar zu finden. Für den Anleger, der besonderen Wert auf diese Kriterien legt, ist deshalb eine besonders sorgfältige Wahl erforderlich. Die kurzfristiger relevanten

Informationen – angefangen bei Kursen und Umsätzen über Ad-hoc-Meldungen bis hin zu allgemein marktrelevanten Informationen – weisen hingegen vergleichsweise niedrigere Standardabweichungen auf; hier findet der Anleger bei fast allen Portalen die mehr oder weniger gleiche Qualität.

Abb. 27: Streuung der Ergebnisse im Bereich „Inhalt“



## 2. Einzelergebnisse des Bereiches „Technik“

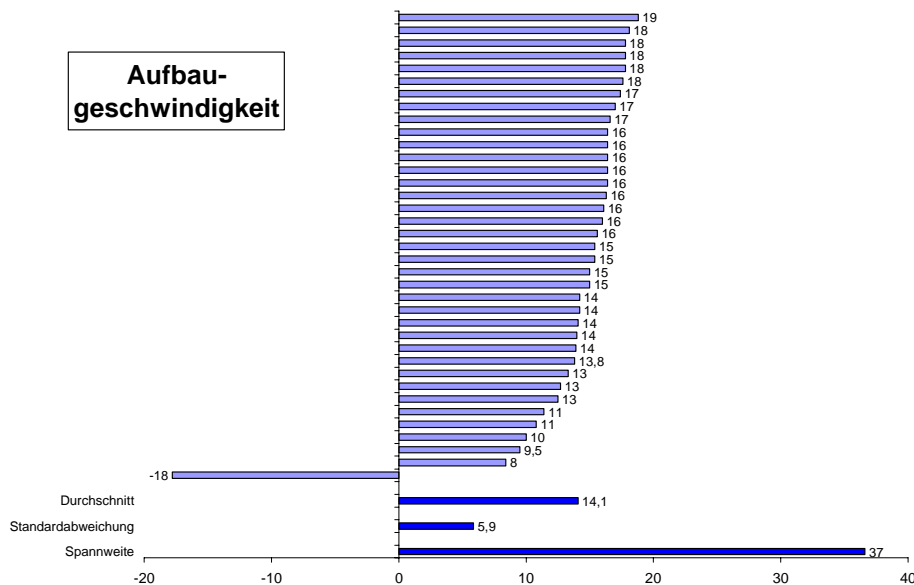
Der zweite Bewertungsbereich betraf die Technik des Portals. Ihr kommt gegenüber dem Inhalt nur vordergründig eine nachgeordnete Bedeutung zu. Solange die Nutzung des Internet als Instrument der Informationsbeschaffung kostenintensiv ist, können sich Unterschiede in der technischen Leistungsfähigkeit für den Nutzer extrem nachhaltig auswirken. Auch die Bequemlichkeit der Bedienung ist ein wesentlicher Faktor für die Bereitschaft des Anlegers, sich Informationen zu beschaffen und intensiv mit Anlagefragen auseinanderzusetzen.

In kritischen Börsenphasen wird die Abhängigkeit des Anlegers von der Technik des Portals noch deutlicher, vor allem bei kurzfristig orientierten Anlagestrategien. Im Extremfall kann eine Verzögerung in der Informationsbereitstellung oder eine unzuverlässige Datenübertragung das Treffen einer dringend notwendigen Entscheidung so verlangsamen, dass der

Anleger einen erheblichen Nachteil erfährt. Der Hinweis, eine langfristige Anlagestrategie erweise sich ohnehin als rentabler und gleichzeitig sicherer, mag zwar richtig sein, doch er hilft dem Anleger nicht weiter, der sich nun einmal für kurzfristige Engagements mit entsprechender Rendite-Risiko-Struktur entschieden hat und für deren Überwachung auf ein IR-Portal vertraut.

Das Kriterium „Aufbaugeschwindigkeit“ wurde bewertet, indem die Ladezeit der Homepage des IR-Portals zu zwei verschiedenen Tageszeiten – zwischen 12.00 und 14.00 Uhr und zwischen 17.00 und 20.00 Uhr – je fünfmal gemessen wurde. Je länger die Ladezeit dauerte, desto weniger Punkte erhielt das Portal. Bei einer durchschnittlichen Ladedauer von zehn Sekunden hätte es null Punkte gegeben, bei sofortiger Verfügbarkeit der Seite 20 Punkte.

Abb. 28: Ergebnis des Kriteriums „Aufbaugeschwindigkeit“

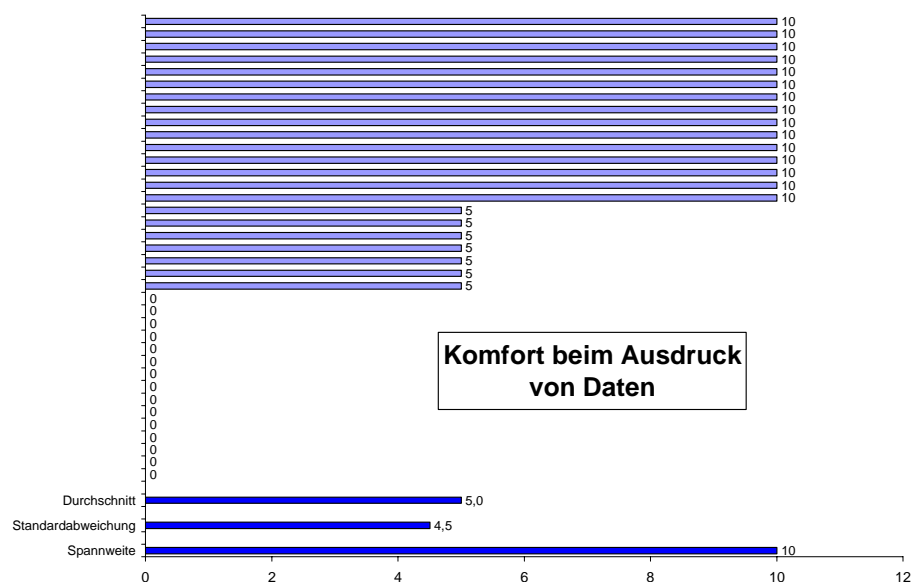


Mit einer einzigen Ausnahme – einer Homepage mit extrem langen Ladezeiten vor allem in den frühen Abendstunden - liegen alle Bewertungen relativ eng beieinander (vgl. Abb. 28). Der Durchschnitt der erreichten Punktzahl liegt bei 14,1, d.h. die durchschnittliche Ladezeit der Portale betrug drei Sekunden (alle vom gleichen, zugegebenermaßen sehr leistungsfähigen Internetzugang aus gemessen). Von der erwähnten Aus-

nahme abgesehen, kann dies als durchaus zufriedenstellendes Ergebnis angesehen werden.

Das zweite im Bereich „Technik“ untersuchte Kriterium war der Komfort beim Ausdruck von Daten. Umfangreiche Unterlagen am Monitor zu lesen ist relativ unbequem, und manche Informationen möchte der Nutzer auch ausdrucken, um sie zu archivieren. Hier wurde konkret erhoben, ob überhaupt eine Möglichkeit zum Ausdruck angeboten wird und ob der Ausdruck vor einem – langsamen und extrem verbrauchsmaterialintensiven – dunklen Hintergrund erfolgt.

Abb. 29: Ergebnis des Kriteriums „Druckkomfort“

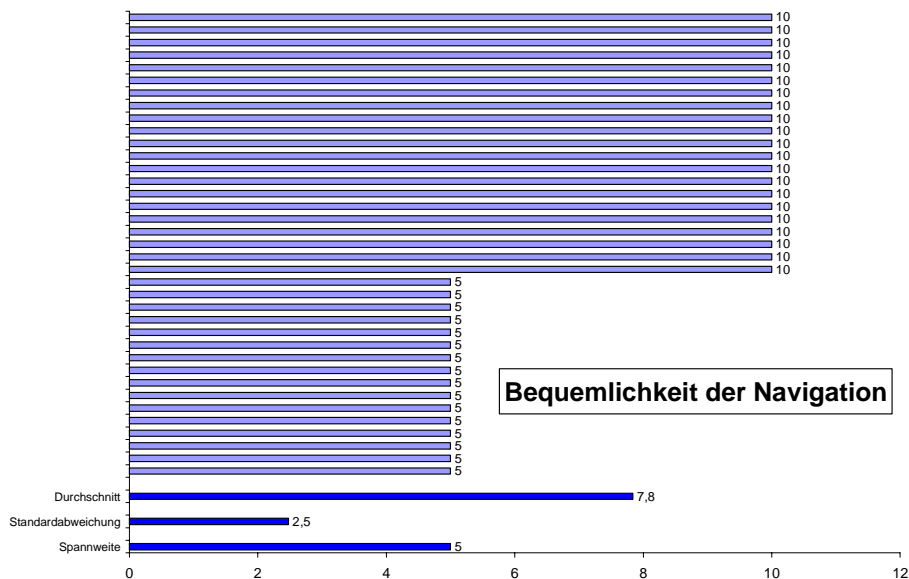


Nur etwas mehr als die Hälfte der Portale bot überhaupt eine Möglichkeit zum Ausdruck der Daten an, was insgesamt als kein besonders gutes Ergebnis gelten darf. Hier spiegelt sich eine extreme Konzentration auf die aktuellen Daten wieder, während dem Anleger Vergangenheitsdaten nur dann zugänglich sind, wenn sie nicht aus dem Portal entfernt wurden. Es sollte jedoch jedem Anleger die Möglichkeit gegeben werden, unabhängig von der Datenbestandspflege im Portal die für seine Anlageentscheidung maßgeblichen Fakten zu dokumentieren – nur so lassen sich bei einer späteren Auswertung Lerneffekte für die weitere Anlagestrategie erzielen.



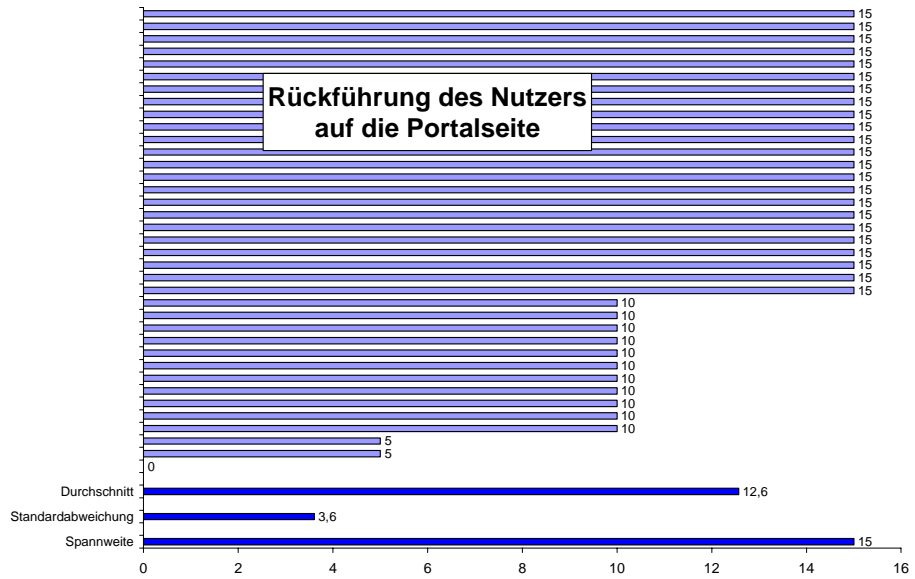
Bei der Bequemlichkeit der Navigation wurden bessere Ergebnisse erzielt. Hier wurde abgeprüft, ob eine Navigationsleiste und/oder eine Sitemap angeboten werden. Alle Portale wiesen mindestens eines der beiden Hilfsmittel (i.d.R. die Navigationsleiste) auf, etwas mehr als die Hälfte sogar beide (vgl. Abb. 30).

Abb. 30: Ergebnis des Kriteriums „Bequemlichkeit der Navigation“



Das letzte im Bereich „Technik“ untersuchte Kriterium betraf die Qualität der Verknüpfung mit den Internetseiten der Unternehmen. Die Rückführung auf die Portalseite wurde ebenso wie die Stabilität der Links positiv, tote Links hingegen negativ beurteilt.

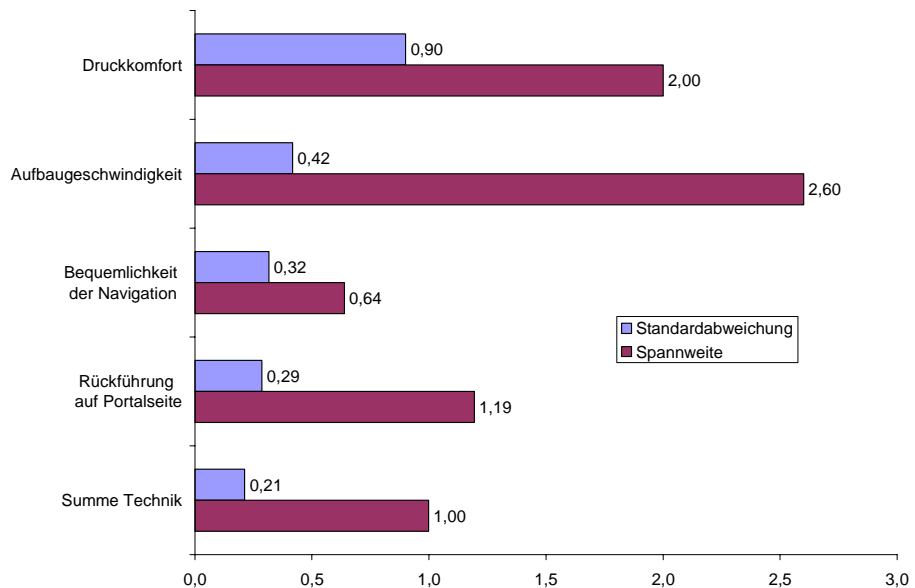
Abb. 31: Ergebnis des Kriteriums „Rückführung auf Portalseite“



Mit wenigen Ausnahmen wurden hier durchweg positive Ergebnisse ermittelt; der Durchschnitt lag bei 12,6 von maximal 15 erreichbaren Punkten (vgl. Abb. 31).

Auch im Bereich „Technik“ wurden die Verteilungen bei den verschiedenen Kriterien auf einen Durchschnittswert von 1 normiert und aus dieser modifizierten Verteilung eine normierte Standardabweichung ermittelt (vgl. Abb. 32).

Abb. 32: Streuung der Ergebnisse im Bereich „Technik“

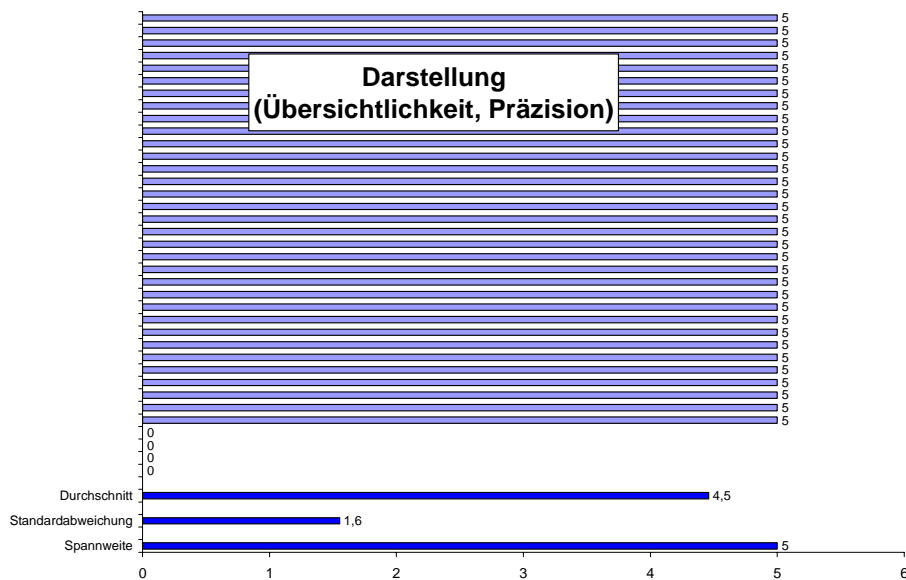


Die stärksten Unterschiede zwischen den verschiedenen Portalen waren beim Kriterium des Druckkomforts festzustellen, gefolgt von der Aufbau- geschwindigkeit (die allerdings durch einen „Ausreißer“ geprägt wird). Insgesamt liegen die Ergebnisse im Bereich Technik wesentlich enger zu- sammen als im Bereich Inhalt.

### 3. Einzelergebnisse des Bereiches „Service“

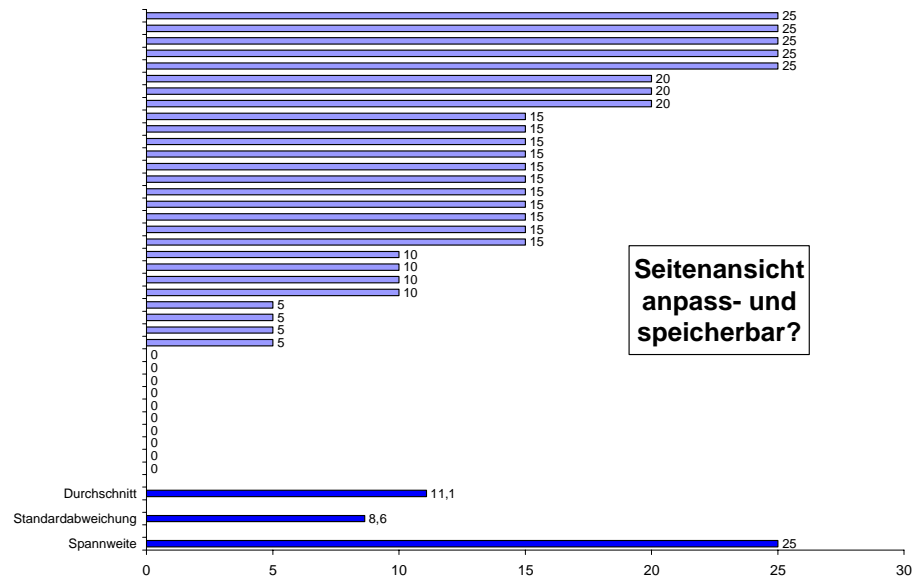
Der dritte Untersuchungsbereich betraf den Service, den der Nutzer eines IR-Portals in Anspruch nehmen kann.

Abb. 33: Ergebnis des Kriteriums „Darstellung“



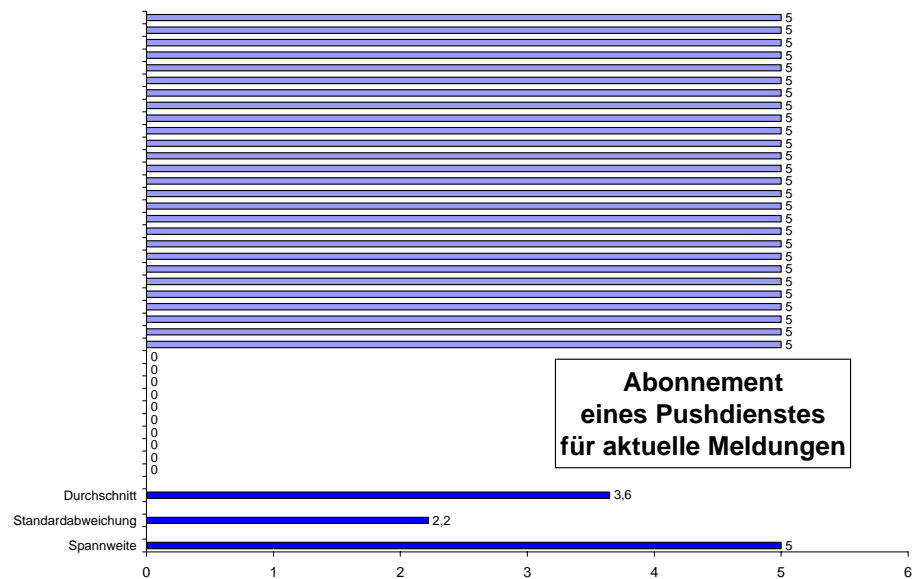
Das erste Kriterium, die Übersichtlichkeit der Portalseite, wird von nahezu allen Portalen erfüllt; lediglich vier Seiten erhielten hier keine Punkte (vgl. Abb. 33).

Abb. 34: Ergebnis des Kriteriums „Seitenansicht“



Bei dem Kriterium „Seitenansicht“ wurde die Anpassbarkeit und Speicherbarkeit der Bildeinstellung sowie die Möglichkeit, ein oder mehrere verschiedene Portfolios zu speichern, erhoben. Auch eine Liste zur laufenden Beobachtung interessanter Aktien („Watchlist“) wurde positiv bewertet. Bei diesem Kriterium ist von der maximalen Punktzahl 25 bis hin zu null Punkten jedes Ergebnis vertreten; ein Schwerpunkt liegt bei der mittleren Bewertung mit 15 Punkten und ein zweiter – leider – bei null Punkten (vgl. Abb. 34).

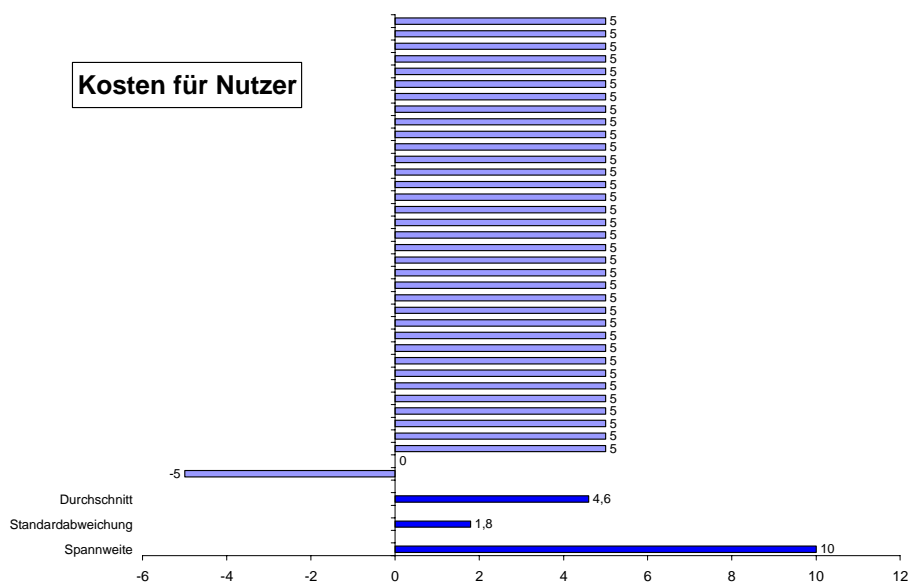
Abb. 35: Ergebnis des Kriteriums „Abonnement eines Pushdienstes“



Zwei Drittel der Portale bieten ihren Nutzern die Möglichkeit eines E-Mail-Abonnements, das ihnen relevante Nachrichten unabhängig vom Öffnen der Portalseite übermittelt (vgl. Abb. 35).

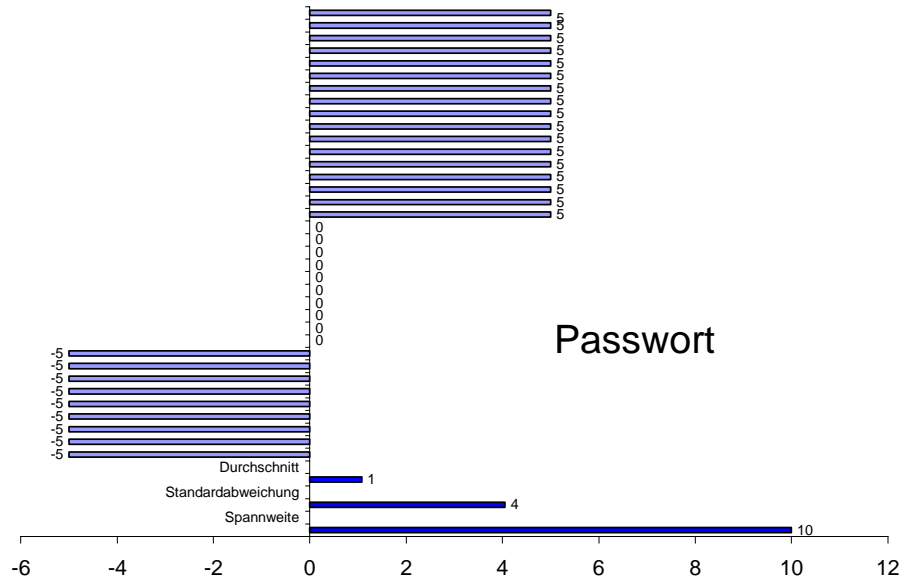
Fast alle der untersuchten Portale waren für den Anleger kostenlos nutzbar (vgl. Abb. 36). Lediglich eines erhob Gebühren für einen Teil der Inhalte.

Abb. 36: Ergebnis des Kriteriums „Kosten“



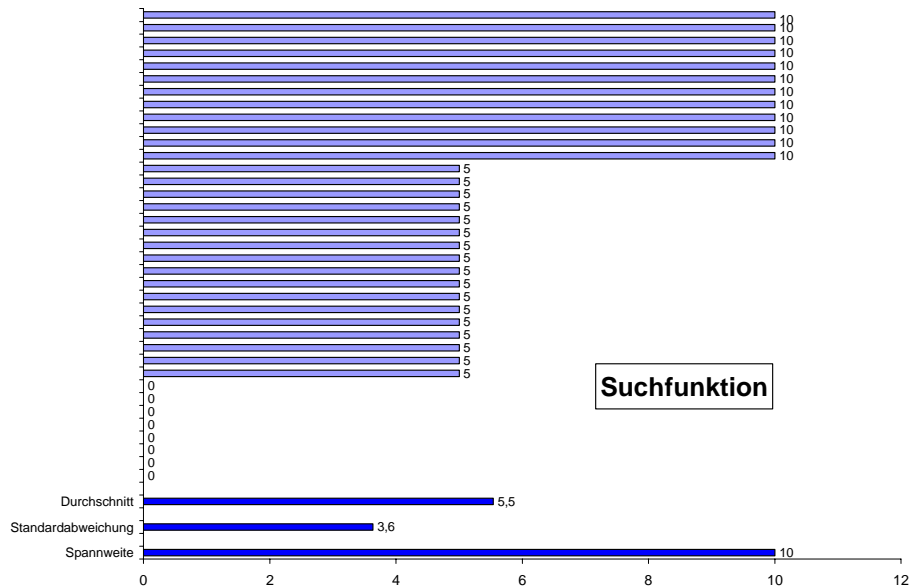
Bei einem Großteil der IR-Portale sind die Inhalte (außerhalb der individuellen Portfolios) ohne Passwort abrufbar, was positiv bewertet wurde. Immerhin neun Portale verlangten aber nicht nur ein Passwort für die gesamte Seite, sondern ließen dem Nutzer darüber hinaus keine freie Wahl bei der Festlegung seines persönlichen Zugangskennwortes, was als kritisch angesehen wurde und daher zum Punktabzug führte (vgl. Abb. 37).

Abb. 37: Ergebnis des Kriteriums „Passwort“



Eine Suchfunktion, im Idealfall mit Volltextsuche, ist für die effiziente Nutzung eines IR-Portals unentbehrlich. Die überwiegende Mehrzahl der Portale bietet erfreulicherweise eine Suchfunktion an, allerdings zum größten Teil nur eingeschränkt, z.B. nach Firmenname oder Wertpapierkennnummer (vgl. Abb. 38).

Abb. 38: Ergebnis des Kriteriums „Suchfunktion“



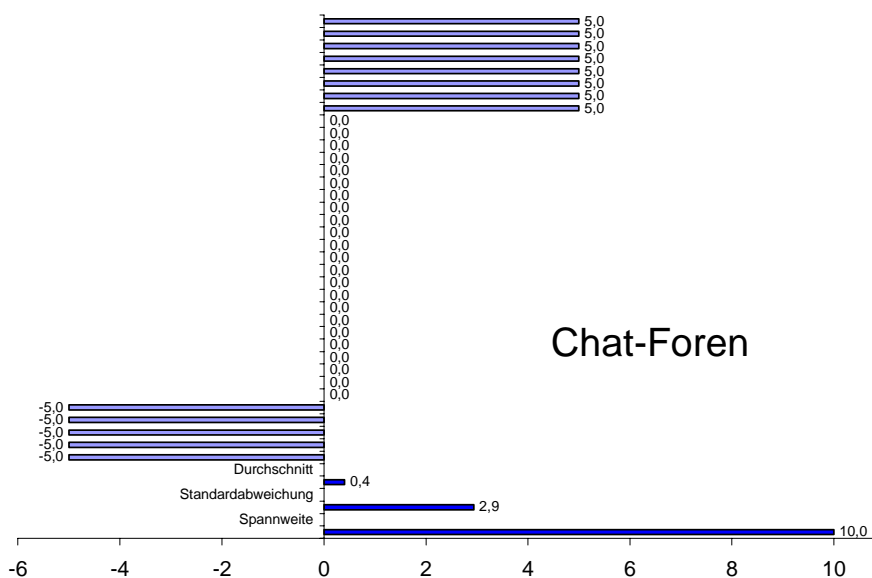
Großer Beliebtheit erfreuten sich in der Hochphase der Börseneuphorie die Chat-Foren im Internet, die den Anlegern die Möglichkeit zur Diskus-

sion untereinander geben. Dies ist im Sinne gegenseitigen Lernens prinzipiell durchaus begrüßenswert. Allerdings wurden manche Foren angeblich auch dazu benutzt, Kurse in bestimmte gewünschte Richtungen zu bewegen, ohne dass dies bislang einwandfrei nachgewiesen werden konnte.

Die Einrichtung eines Chat-Forums wurde deshalb als grundsätzlich positiv bewertet. Punktabzüge gab es allerdings, wenn das Forum nicht moderiert war, d.h. wenn keine Kontrolle der Inhalte seitens des Portalbetreibers erfolgte. Auch die fehlende Möglichkeit, sich telefonisch – also außerhalb des Internet – an den Betreiber des Chat-Forums zu wenden, damit IR-Manager z.B. unzutreffende Inhalte gegenüber dem Portalbetreiber richtigstellen können, wurde mit einem Punktabzug bewertet.

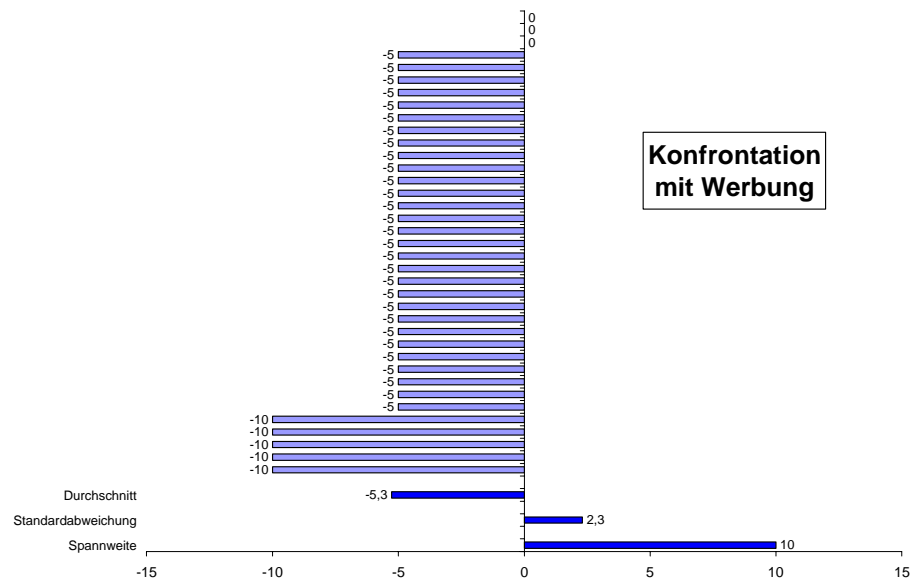
Bei diesem Kriterium sind erhebliche Verbesserungsnotwendigkeiten erkennbar. Nur acht Portale bieten moderierte Chat-Foren an, aber immerhin bestehen fünf nichtmoderierte Foren ohne Möglichkeit eines telefonischen Kontaktes (vgl. Abb. 39). Im Interesse der Fairness und Transparenz des Kapitalmarktes ist jede Diskussionsmöglichkeit zu begrüßen – doch jede Manipulationsmöglichkeit muss auch zuverlässig unterbunden werden oder wenigstens ihr Ursprung nachvollziehbar sein.

Abb. 39: Ergebnis des Kriteriums „Chat-Forum“



Ein vollständig werbefreies Portal wurde positiv, Bannerwerbung negativ bewertet. Links zu Finanzpartnern, also zu anderen Finanzdienstleistern, die das Angebot des Portalbetreibers ergänzen, wurden wiederum positiv gewürdigt. Praktisch alle Portale konfrontieren den Nutzer mit Werbung (vgl. Abb. 40). Dies mag zwar zur Finanzierung eines reinen IR-Portals ohne Anbindung an einen Finanzdienstleister oder ein Medium notwendig sein, doch lästig und störend bleibt es für den Nutzer trotzdem. Hier stellt sich ein Grundproblem, das die weitere Entwicklung des Internet in den nächsten Jahren begleiten und entscheidend prägen wird: die Finanzierung der Inhalte bei fehlender Zahlungsbereitschaft seitens der Nutzer.

Abb. 40: Ergebnis des Kriteriums „Werbung“



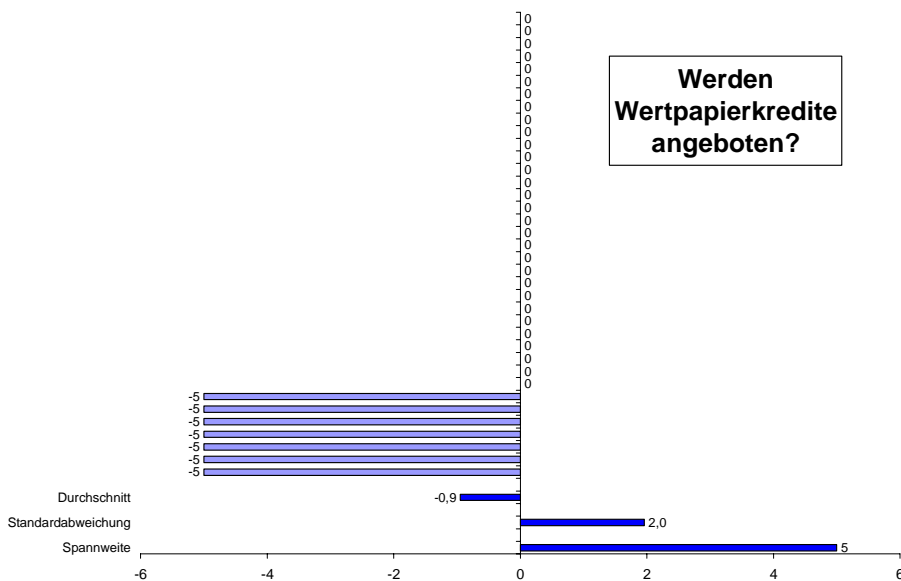
Eng mit der Frage der Finanzierung der Portalseite verbunden ist die Fragestellung, ob im Internet Kredite zur Finanzierung von Wertpapiergeschäften angeboten werden. Der mit einem kreditfinanzierten Wertpapierdepot verbundene Leverageeffekt ermöglicht zwar bei steigenden Kursen eine erhöhte Eigenkapitalrendite für den Anleger, doch bei – auch vorübergehenden – Kursrückgängen besteht die Gefahr, dass der Wert der Aktien im Depot die Beleihungsgrenze unterschreitet und Papiere zu diesen ungünstigen Kursen verkauft werden müssen.



Ein Anleger mit einem kreditfinanzierten Depot kann einen vorübergehenden Kursrückgang viel schlechter „aussitzen“ als ein Anleger ohne Kreditfinanzierung und muss seine Verluste viel eher realisieren – was sie erst zu „echten“ Verlusten macht. Gerade Privatanlegern ist dringend von der kreditfinanzierten Aktienanlage abzuraten. Beim Kriterium der Kreditfinanzierung konnten daher keine Pluspunkte erreicht, sondern nur Punktabzüge vermieden werden.

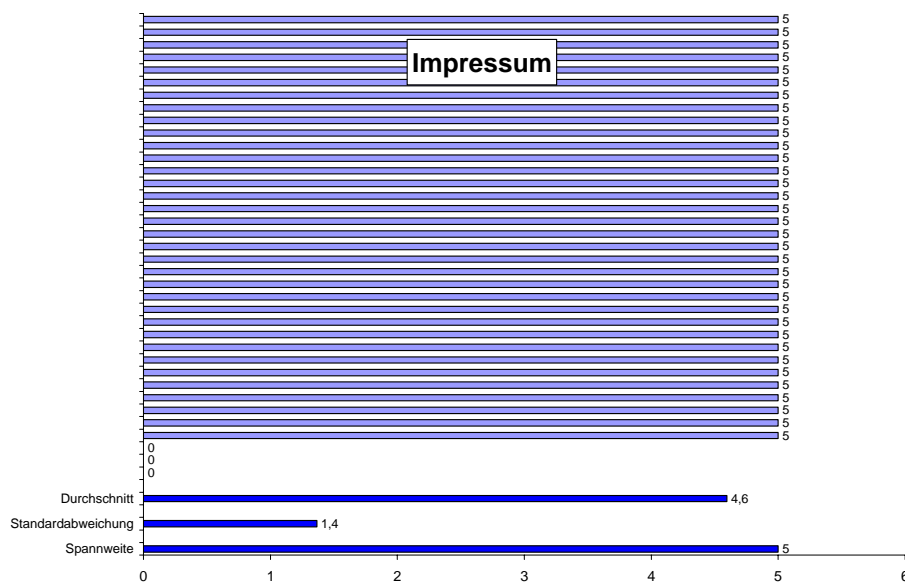
Immerhin sieben IR-Portale und damit alle im Internet mit einem eigenen IR-Portal vertretenen Finanzdienstleistungsunternehmen boten ihren Nutzern Kredite zur Werbung ihrer Geschäfte an. Zumindest haben alle sieben Portale wenigstens die erforderliche Risikoaufklärung vorgenommen (vgl. Abb. 41).

Abb. 41: Ergebnis des Kriteriums „Wertpapierkredite“



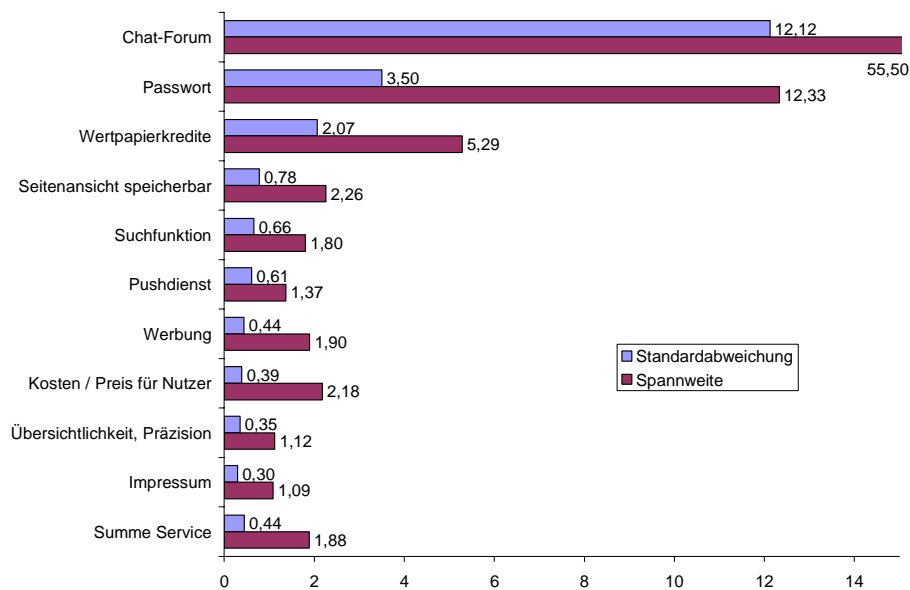
Erwartungsgemäß konnte bei der Mehrzahl der Portale ein Impressum gefunden werden. Dass dieses Kriterium jedoch nicht so trivial ist, wie es zunächst erscheinen mag, erkennt man daran, dass immerhin drei Portale eben kein Impressum aufwiesen (vgl. Abb. 42).

Abb. 42: Ergebnis des Kriteriums „Impressum“



Im Bereich des Service sind wieder z.T. erhebliche Streubreiten innerhalb der verschiedenen Kriterien zu beobachten. Vor allem bei den Kriterien Chat-Forum, Passwort und Wertpapierkredite sind erhebliche Unterschiede zwischen einzelnen Portalen zu konstatieren (vgl. Abb. 43). In den anderen Kriterien wiesen die verschiedenen Portale relativ übereinstimmende Ergebnisse auf.

Abb. 43: Streuung der Ergebnisse im Bereich „Service“



#### D. Unterstützung der IR-Portale durch die Unternehmen

Nicht alle Qualitätsmerkmale lassen sich unmittelbar aus den IR-Portalen selbst ersehen. Wichtig für die Qualität – d.h. Richtigkeit und Aktualität der Daten – ist die Mitwirkung der Unternehmen bei der Datenerhebung oder zumindest die Berücksichtigung von Mitteilungen des Unternehmens, wenn u.U. einzelne Angaben zu korrigieren sind.

Um diese Dimension zu erfassen, wurden die Unternehmen des SMAX sowie des Neuen Marktes nach ihren Erfahrungen mit den verschiedenen IR-Portalen befragt. Insgesamt gingen 50 Antworten (32 von Unternehmen des Neuen Marktes und 18 von SMAX-Unternehmen) sowie eine Reihe frei formulierter Stellungnahmen ein. Auch die Ergebnisse dieser Befragung zeigen wieder ein deutliches Verbesserungspotenzial.

Die erste Frage lautete: „Wird das Portal durch Ihr Unternehmen regelmäßig informiert?“ Bei durchschnittlich 51,2 Prozent der Antworten wurde dies bejaht, wobei die Spanne der Antworten von 16 Prozent bei dem am schlechtesten durch die Unternehmen informierten Portal bis zu 84 Prozent beim bestinformierten Portal reicht. 59,8 Prozent der Unternehmen des Neuen Marktes antworteten auf diese Frage mit Ja, aber nur 36,0 Prozent der SMAX-Unternehmen.

Die zweite Frage „Wird Ihr Unternehmen aktiv durch das Portal angesprochen?“ wurde nur zu 30,4 Prozent mit Ja, aber zu 43,3 Prozent mit Nein beantwortet. Selbst das „fleißigste“ Portal fragte nur bei 64 Prozent der antwortenden Unternehmen an. Es stellt sich hier natürlich sofort die Frage, ob Informationen zu Unternehmen, die nicht unmittelbar von den Gesellschaften selbst stammen, als vertrauenswürdige Angaben in einem IR-Portal gelten dürfen. Auch hier sind die Unternehmen des Neuen Marktes aktiver als die des SMAX, denn bei letzterem sprachen nur 23,9 Prozent die Portale im Durchschnitt aktiv an, beim Neuen Markt jedoch 34,1 Prozent.

Ein ähnliches Bild ergeben die Antworten auf die dritte Frage, die lautete: „Wie oft im Jahr wird Ihr Unternehmen durch das Portal angesprochen?“ In 23,4 Prozent der Fälle gab es zwischen einem und fünf Kontakten pro Jahr. Nur in 2,6 Prozent gab es häufigere Kontakte, bei 22,5 Prozent aber gar keine. In 50,1 Prozent der Fälle machten die Antwortenden bei dieser Frage keine Angaben. Es scheint, dass die Kontakte zwischen den Portalen und den Unternehmen so unauffällig verlaufen, dass sie keinen bleibenden Eindruck hinterlassen.

Zwischen einem und fünf Kontakten verzeichneten 23,2 Prozent der SMAX- und 23,5 Prozent der Neue Markt-Unternehmen. Allerdings gaben durchschnittlich 18,5 Prozent der Unternehmen des neuen Marktes, aber 29,7 Prozent der SMAX-Gesellschaften an, niemals angesprochen zu werden.

Die vierte Frage, „Ist das Portal auf dem Presseverteiler Ihres Unternehmens“, wurde in 49,0 Prozent der Fälle mit Ja beantwortet. Beim SMAX beantworteten 32,9 Prozent der Unternehmen diese Frage positiv, beim Neuen Markt jedoch 58,0 Prozent.

Die fünfte Frage „Macht das Portal nach Ihrer Erfahrung die Quelle seiner Informationen gut deutlich?“ wurde nur in 31,5 Prozent der Fälle mit Ja beantwortet. Die Unternehmen des Neuen Marktes bestätigten dies für durchschnittlich 34,9 Prozent der Portale, die des SMAX-Segmentes nur für 25,4 Prozent.

Aus der Differenzierung zwischen den Aktiengesellschaften des Neuen Marktes und denen des SMAX-Segmentes lässt sich ein klares Muster erkennen: Das stärkere Interesse der Portale an den Unternehmen des Neuen Marktes spiegelt die allgemein höhere Aufmerksamkeit wider, die diesem Segment im Vergleich zu anderen Aktien entgegengebracht wurde. Dieser Schwerpunkt ist natürlich nachfragegesteuert, denn die Anleger haben sicherlich mehr Informationen zu am Neuen Markt notierten Unternehmen abgerufen als zu den Unternehmen des SMAX. Es bedarf also nicht nur des Hinweises an die Portalbetreiber, hier eine stärkere Gleich-

behandlung der verschiedenen Unternehmen herbeizuführen, sondern auch einer gezielten Aufklärung und Information der Anleger, dass auch außerhalb des Neuen Marktes interessante Aktien zu finden sind (wobei in der aktuellen Lage die Aufklärung eher in die Richtung gehen muss, dass es überhaupt attraktive Aktien – am Neuen Markt wie auch außerhalb – gibt).

Einige Zitate aus den Antworten vervollständigen das durch diese Antworten gezeichnete Bild:

*„Grundsätzlich scheint es ein mühsames Unterfangen zu sein, immer aktuelle Informationen auf den Portalen zu platzieren. Einige reagieren behäbig, andere gar nicht. Gerade wenn Schnelligkeit gefragt ist, z.B. bei kurzfristigen Terminänderungen, sind die Systeme sehr unflexibel. Dazu kommt, dass man sehr oft auf den gleichen Ursprungstext stößt, d.h. viel von einander abgeschrieben wird.“*

*„Nach unserer Erfahrung sind die Angaben in vielen IR-Portalen oft seit der Zeit unseres Börsenganges nicht mehr aktualisiert worden. Unsere Angaben auf den Seiten der Deutschen Börse und auf unserer eigenen Website aktualisieren wir natürlich regelmäßig selbst, aber darüber hinaus haben wir bisher von eigener Seite keine aktive Analyse durchgeführt. Wir bitten die Portale dann um Aktualisierung, wenn wir auf Fehler stoßen oder von Dritten darauf hingewiesen werden. Die Portale kommen selten aktiv auf uns zu. ....*

*Mein Fazit: Das Medium IR-Portal ist für uns ein wichtiges, aber der Portaldschungel nimmt stetig zu, und wir haben nicht die Ressourcen, um die Inhalte in allen Portalen laufend und aktiv zu prüfen und zu pflegen. Wünschen würden wir uns eine aktive Ansprache bzw. eine eigenständige Aktualisierung der Angaben durch den Betreiber, indem er die Informationen regelmäßig von unserer Website oder von der Seite der Dt. Börse bezieht.“*

*„Ich werfe in regelmäßigen Abständen einen Blick auf die IR-Portale und muss leider feststellen, dass bei manchen die Angaben veraltet oder fehlerhaft sind. Bedauernd ist, dass Vorarbeiten unsererseits, bei denen die korrekten Informationen geliefert werden, nicht berücksichtigt werden. Dies bestätigt, dass bei den IR-Portalen von einer sehr unterschiedlichen Qualität ausgegangen werden muss.“*

*„Wir nutzen diese Portale bislang nur sehr beschränkt und offen gesagt teilweise unwillig, weil der Pflegeaufwand in unserem Verteiler nicht unerheblich ist. Unserer Meinung nach muss hier erst einmal ein Marktkonsolidierung stattfinden und sich die Spreu vom Weizen trennen, bevor wir alle möglichen Portale beliefern.“*

*„Zu Ihrer Umfrage habe ich einige Anmerkungen:*

- 1. Die Portale geben oftmals bewusst keine E-Mail-Adressen aus und verhindern so, dass sie von den Unternehmen informiert werden.*
- 2. Dies hat zum größten Teil den Hintergrund, dass die meisten Portale ihre Infos von Providern ... beziehen und diese ungeprüft übernehmen.*
- 3. Die Folge davon ist, wenn Fehlinformationen verbreitet werden (was extrem häufig vorkommt), können diese auch nicht durch einen Anruf bei dem Portal korrigiert werden, da diese sich auf die Zulieferer beziehen. Diese wiederum sind oft sehr schwer zu erreichen, sitzen oft im Ausland und beachten Korrekturen nicht unbedingt.*

*Ich habe selbst vor einigen Wochen Daten der ... benötigt und spaßeshalber die Infos der Portale gesammelt und diese danach mit den Angaben in den Geschäftsberichten/Unternehmenshomepages verglichen. Die Daten der Portale waren zu ca. 95 Prozent falsch und irreführend.*

*Dies geht sogar soweit, dass Unternehmen, die z.B. einen Merger hinter sich haben und den Namen usw. ändern, noch ein Jahr später mit dem falschen Namen und Stammdaten geführt werden, auch bei bekannten Agenturen. Dabei gilt natürlich: Je größer und wichtiger die Unternehmen, desto besser die Infos.“*

*„Herzlichen Dank für die Übersendung des Fragebogens. Sie fassen damit ein wirklich heißes Eisen an. Ein Ding ist dabei sicher die Qualität und Unabhängigkeit der Information, die der Ableger in den Portalen erhält. Eine mögliche Kritik an den Portalen wäre ja, dass ungefragt und ungeprüft jede Info der Emittenten multipliziert wird. Die Wirklichkeit ist aus Emittentensicht - und bestimmt auch aus Anlegersicht - viel, viel schlimmer.*

*Im Gegenteil sind die meisten Portale unendlich träge im Aktualisieren von Informationen. Noch heute stoßen wir bei Routinechecks auf Profile unseres Unternehmens, die aus der Zeit des Börsengangs (1998 !!!) stammen, längst revidierte Prognosen aus der Zeit des größten Überschwangs und Unternehmenskalender, denen jede Aktualität mangelt. Diese Irrläufer zu korrigieren ist ein Geschäft wie auf der Galeere. Es gibt keine Ansprechpartner, man bezieht die Daten von Dritten, diese bestätigen, sie hätten die richtigen Daten geliefert, beim Portal ist man sich dessen nicht*

*bewusst und man habe auch nicht die Kapazitäten, das jetzt selbst zu ändern und, und, und.“*

*„Wir nehmen Kontakt auf, sobald wir Unstimmigkeiten entdecken bzw. mindestens einmal jährlich nach Veröffentlichung des Geschäftsberichts, um das Unternehmensprofil zu aktualisieren. Meist stellen wir fest, dass dies nicht sehr sorgfältig bzw. nur teilweise durchgeführt wird.*

*Ansprechpartner für die Unternehmensprofile ist hier auch eine Agentur, die einige Online-Portale bedient, die uns wiederum nicht bekannt sind.*

*Durch die große Anzahl an Portalen/Sites ist es nicht einfach, den Überblick zu bewahren. Vor allem erhält man bei Anfragen oft keine Rückmeldungen (Ausnahme: ...), ob die gewünschten Änderungen realisiert wurden.*

*M.E. wäre es notwendig, eine zentrale Stelle für Unternehmensinformationen einzurichten, die alle Portale / Finanzdienstleistungssites bedient. Oder es sollte eine Verpflichtung der Portale gegeben sein, die Unternehmen regelmäßig zur Aktualisierung der Unternehmensinformationen aufzufordern.“*

Diese Ergebnisse können insgesamt nicht als zufriedenstellend angesehen werden. Trotz aller Professionalität der Datenlieferanten geht wahrscheinlich die Mehrzahl der Nutzer eines IR-Portals davon aus, Informationen zu erhalten, die vom Unternehmen selbst stammen oder doch zumindest von diesem hinsichtlich ihrer Richtigkeit überprüft und bestätigt wurden. Dieses Vertrauen erweist sich letztlich als nicht gerechtfertigt.

#### IV. Ausblick

Die Überlegungen zur Verbesserung der Liquidität kleinerer und mittlerer Unternehmen an der Börse haben zu folgenden Ergebnissen geführt:

- Nur durch eine erhöhte Aufmerksamkeit der Anleger – vor allem der privaten Anleger – lässt sich der Teufelskreis mangelnder Beachtung, mangelnder Umsätze, mangelnder Liquidität und daraus wieder folgender mangelnder Beachtung aufbrechen.
- Eine erhöhte Aufmerksamkeit kann nicht allein durch vermehrte Investor-Relations-Anstrengungen der Unternehmen selbst erreicht werden, obwohl diese absolut unverzichtbar sind.
- Der einzelne Anleger sieht sich gerade bei kleineren und mittleren Gesellschaften dem Problem der Datenbeschaffung und -auswertung in viel stärkerem Maße gegenüber als bei den großen, bekannten Gesellschaften des DAX 30 oder auch des NEMAX 50.
- Ein erfolgversprechender Ansatz zur Lösung des Informationsbeschaffungsproblems führt über das zentrale Angebot wichtiger Informationen unter Nutzung des derzeit wohl modernsten und schnellsten Mediums, des Internet.
- Die untersuchten IR-Portale boten eine Fülle an wichtigen Daten. Allerdings gab es kein Portal, das allein sämtliche Informationsbedürfnisse abgedeckt hätte.
- Insgesamt war das Informationsangebot bei kurzfristigen Informationen besser und reichhaltiger als bei Grundlageninformationen zu den verschiedenen Unternehmen. Dies spiegelt natürlich die Nachfrage der Internetnutzer wieder, die aktivere Anleger sind als die Aktionäre, die sich nicht oder weniger auf das Internet stützen.
- Die Unterstützung der IR-Portale durch die Unternehmen war alles in allem nicht zufriedenstellend. Dies liegt weniger an der Bereitschaft der Unternehmen, den Portalen Informationen zur Verfügung zu stellen, als an der mangelnden „Aufnahmefähigkeit“ oder „Aufnahmewilligkeit“ der Portale für unternehmensseitige Informationen, selbst



wenn diese den Portalen unaufgefordert, z.T. mehrfach und mit der dringenden Bitte um Verarbeitung zugeleitet wurden.

Bei aller berechtigter Kritik an den IR-Portalen darf nicht übersehen werden, dass letztlich der Anleger seine Investitionsentscheidungen allein zu treffen und auch selbst zu verantworten hat. Das Internet und die IR-Portale sind nahezu ideale Instrumente der Informationsbeschaffung. Die für eine Anlageentscheidung erforderliche Informationsverarbeitung verlangt jedoch mehr als nur die Beherrschung des Computers, nämlich solide ökonomische Kenntnisse über die Funktionsweise der Marktwirtschaft und des Kapitalmarktes sowie über die einzelnen Unternehmen und ihre Märkte. Das Internet kann den Anleger hierbei zwar wirkungsvoll unterstützen, aber seine eigene Analyse nicht ersetzen.

## Anhang: Erhebungsbogen der Untersuchung

Investor Relations-Portale im Internet:

Bewertungsbogen zur Beurteilung der Qualität von IR-Portalen

### I Inhalt

#### Umfang des Finanzportals

Zahl der DAX-Unternehmen je Unternehmen 1 Punkt	_____	
Zahl der M-DAX-Unternehmen je Unternehmen 2 Punkte	_____	
Zahl der S-MAX-Unternehmen je Unternehmen 2 Punkte	_____	
Zahl der NM-Unternehmen je Unternehmen 1 Punkt	_____	
Zahl der Euro-Stoxx-Unternehmen je Unternehmen 1 Punkt	_____	<u>0</u>

#### Unterstützung des IR-Portals durch das Unternehmen

Portal durch das Unternehmen informiert?	Ja _____ (5 Punkte)	Nein _____ (0 Punkte)	
Aktive Ansprache des Unternehmens durch Portal ?	Ja _____ (5 Punkte)	Nein _____ (0 Punkte)	
Ist Portal auf Presseverteiler des Unternehmens ?	Ja _____ (5 Punkte)	Nein _____ (0 Punkte)	
Regelmäßige Ansprache des Unternehmens durch Portal ?	Ja _____ (je Kontakt p.a. 5 Punkte)	Nein _____ (0 Punkte)	
Transparenz der Quelle	gut _____ (5 Punkte)	ausreichend _____ (2 Punkte)	schlecht _____ (0 Punkte)
			<u>0</u>

#### Links

Link auf Homepage vorhanden ?	Ja _____ (5 Punkte)	Nein _____ (0 Punkte)	
Link auf IR-Seite vorhanden ?	Ja _____ (10 Punkte)	Nein _____ (0 Punkte)	
Links auf Fonds, die Aktien halten ?	Ja _____ (5 Punkte)	Nein _____ (0 Punkte)	
Links auf Derivate/ Anleihen ?	Ja _____ (5 Punkte)	Nein _____ (0 Punkte)	<u>0</u>

**Unternehmensprofil**

Unternehmensprofil	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Ausführlichkeit	gut	<u>                    </u> (5 Punkte)	ausreichend	<u>                    </u> (2 Punkte)	schlecht
Aktualität	gut	<u>                    </u> (5 Punkte)	ausreichend	<u>                    </u> (2 Punkte)	schlecht
Leserfreundlichkeit	gut	<u>                    </u> (5 Punkte)	ausreichend	<u>                    </u> (2 Punkte)	schlecht
Einbindung des Unternehmens	Lieferung durch UN	<u>                    </u> (10 Punkte)	Abstimmung mit UN	<u>                    </u> (5 Punkte)	Portal schreibt selbst
				<u>                    </u> (0 Punkte)	<u>                    </u> <b>0</b>

**Verlauf des Kurses der Aktie, der Aktienumsätze und der Liquidität**

Kursverlauf vorhanden ?	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Umsatzverlauf vorhanden ?	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Orderbuch einsehbar ? (5 beste Gebote)	Ja	<u>                    </u> (10 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Angaben über handelbare Stücke ? (free float)	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Zeiträume frei einstellbar ? (d.h. jedes beliebige Startdatum?)	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Fünfjährige Datenreihe ? (bzw. seit Börsengang)	Ja	<u>                    </u> (3 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Frei wählbarer Index + Kurs anzeigbar ?	Ja	<u>                    </u> (4 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Relevanter Index + Kurs anzeigbar ?	Ja	<u>                    </u> (4 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Peers + Kurs anzeigbar ?	Ja	<u>                    </u> (4 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Kursvergleich zwischen Börsenplätzen möglich?	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Daten für Technische Analyse ?	Ja	<u>                    </u> (10 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	<u>                    </u> <b>0</b>

**Kenndaten (WKN, Börsenplätze) der Aktie(n)**

WKN vorhanden?	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)
ISIN vorhanden ?	Ja	<u>                    </u> (3 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)
Liste der nationalen Börsenplätze vorhanden ?	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)
Liste der internationalen Börsenplätze vorhanden ?	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)

Finanzanalytische Kennzahlen der Aktie(n)

KGV ? (letztes, laufendes, nächstes Jahr)	Ja	<u>                    </u> (jeweils 5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
KCF ? (letztes, laufendes, nächstes Jahr)	Ja	<u>                    </u> (jeweils 5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Gewinn je Aktie ? (letztes, laufendes, nächstes Jahr)	Ja	<u>                    </u> (jeweils 5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Cash flow je Aktie ? (letztes, laufendes, nächstes Jahr)	Ja	<u>                    </u> (jeweils 5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Dividende ? (letztes, laufendes, nächstes Jahr)	Ja	<u>                    </u> (jeweils 5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Dividendenrendite ?	Ja	<u>                    </u> (3 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Kapitalmaßnahmen ?	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Unternehmensumsatz ?	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Bilanzsumme (Banken) ?	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Prämieinnahmen (Versicherung) ?	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Marktkapitalisierung ?	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Vergleichsmöglichkeit mit Peers ?	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Vergleich Konsensusschätzung vs. tatsächliches Ergebnis ?	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	<u>                    </u> <b>0</b>

Informationen zu Neuemission und Kapitalmaßnahmen

Bookbuildingspanne ?	Ja	<u>                    </u> (jeweils 5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Emissionsvolumen ?	Ja	<u>                    </u> (jeweils 5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Greenshoe ?	Ja	<u>                    </u> (jeweils 5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Emissionskurs ?	Ja	<u>                    </u> (jeweils 5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Erster Kurs ?	Ja	<u>                    </u> (jeweils 5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Emissionskonsortium ?	Ja	<u>                    </u> (3 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Prospekt ?	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Kapitalerhöhungen ?	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Bezugsrechte / Bezugsrechtsausschluß ?	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	<u>                    </u> <b>0</b>

Geschäfts- und Zwischenberichte (evtl. Kurzfassungen) zum Download

Geschäftsbericht ?	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Zwischenbericht ?	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Quartalsbericht ?	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Kurzfassungen ?	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Strukturierte Berichte ?	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	<u>                    </u> <b>0</b>

Aktuelle und archivierte Ad-hoc-Mitteilungen des Unternehmens

Ad-hoc-Meldungen ?	Ja	<u>                    </u> (10 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Historie (mindestens 2 Jahre)	Ja	<u>                    </u> (3 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	<u>                    </u> <b>0</b>

Pressemitteilungen des Unternehmens

Pressemitteilungen ?	Ja	<u>                    </u> (3 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Unternehmensmeldungen DGAP ?	Ja	<u>                    </u> (2 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Historie (mindestens 2 Jahre)	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	<u>                    </u> <b>0</b>

"News" mit marktrelevanten Informationen - nicht nur über Unternehmen

Branchenrelevante Nachrichten ?	Ja	<u>                    </u> (3 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	
Aktuelle Marktberichte ?	Ja	<u>                    </u> (2 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	<u>                    </u> <b>0</b>

Eindeutigkeit der Angaben

Alle Wertangaben in Euro ?	Ja	<u>                    </u> (5 Punkte)	Nein	<u>                    </u> (0 Punkte)	<u>                    </u> <b>0</b>
----------------------------	----	---	------	---	---

Finanzkalender (Hauptversammlung, Analystenveranstaltungen, Pressekonferenzen etc.)

Hauptversammlung ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	
Bilanz-PK ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	
Zwischenberichts-PK ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	
Veröffentlichung Quartalsbericht ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	
Analystenveranstaltung ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	
Aktuell (keine überholten Einträge) ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	<u>          </u> <b>0</b>

Management und Aktionärsstruktur

Aktionärsstruktur ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	
Namentliche Nennung des Vorstands ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	
Vorstand mit Funktionen ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	
Namentliche Nennung des Aufsichtsrats ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	
Namentliche Nennung des IR-Managers ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	
Aktienbesitz/ -handel der Manager ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	
Sonstige Mandate der Manager ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	<u>          </u> <b>0</b>

Researchberichte über das Unternehmen

Vollständig ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	
Zusammenfassung ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	
Download möglich ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	
Kostenlos ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	
Transparenz, ob durch Sponsor, Konsortialbank oder freiwillig ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	
Aktualität (letzte Meldung vom...) ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	
Siemens AG (Zahl der Researchberichte)					
(DAX-Unternehmen)					
	Zahl	<u>          </u>	Summe	<u>          </u>	<u>          </u> <b>0</b>
	je 1 Punkt				

Glossar

Glossar vorhanden ?

Ja            (5 Punkte)      Nein            (0 Punkte)

Verständlich ?

Ja            (5 Punkte)      Nein            (0 Punkte)

Zahl der Stichworte ?

Zahl                 Summe             $\frac{0}{\text{je } 0,1 \text{ Punkte}}$                  **0**

Allgemeine Marktinformationen (Zinsentwicklung, Wechselkurs etc.)

Vorhanden ?

Ja            (5 Punkte)      Nein            (0 Punkte)                 **0**

Verständlich ?

Ja            (5 Punkte)      Nein            (0 Punkte)

Summe Inhalt

           **0**

## II Technik

Aufbaugeschwindigkeit (Ladezeit) der Seite (Durchschnitt aus je fünf Messungen)

Ladezeit der Homepage in Sekunden

12.00 - 14.00 Uhr

Messung 1	Sekunden	_____	
Messung 2	Sekunden	_____	
Messung 3	Sekunden	_____	
Messung 4	Sekunden	_____	
Messung 5	Sekunden	0	
<b>Durchschnitt</b>	Sekunden	0	<b>Summe</b> 10
		10 Punkte - 1 Punkt / Sek.	

17.00 - 20.00 Uhr

Messung 6	Sekunden	0	
Messung 7	Sekunden	_____	
Messung 8	Sekunden	_____	
Messung 9	Sekunden	_____	
Messung 10	Sekunden	_____	
<b>Durchschnitt</b>	Sekunden	0	<b>Summe</b> 10
		10 Punkte - 1 Punkt / Sek.	
			<b>20</b>

Komfort beim Ausdruck von Daten

Druckmöglichkeiten vorhanden ?	Ja	_____	Nein	_____	
		(5 Punkte)		(0 Punkte)	<b>0</b>
Dunkler Hintergrund ?	Ja	_____	Nein	_____	
		(0 Punkte)		(5 Punkte)	

Bequemlichkeit der Navigation

Navigationsleiste vorhanden ?	Ja	_____	Nein	_____	
		(5 Punkte)		(0 Punkte)	<b>0</b>
Sitemap vorhanden ?	Ja	_____	Nein	_____	
		(5 Punkte)		(0 Punkte)	

Rückführung des Nutzers auf Portalseite



### III Service

#### Darstellung (Übersichtlichkeit, Präzision)

				<u>0</u>
Darstellung übersichtlich ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)

#### Seitenansicht den Bedürfnissen des Nutzers anpassen / Konfiguration speicherbar ?

Seitenansicht anpassbar ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	
Seitenansicht speicherbar ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	
Portfolio speicherbar ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	
Mehrere Portfolios speicherbar ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	<u>0</u>
Watchlist möglich ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	

#### Angebot eines Abonnements / Pushdienstes für aktuelle Meldungen

Angebot e-mail-Abonnement ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	<u>0</u>
-----------------------------	----	---------------------------------	------	---------------------------------	----------

#### Kosten/ Preis für Nutzer ?

Nutzung für Anleger kostenlos	<u>          </u> (5 Punkte)	teilweise	<u>          </u> (0 Punkte)	Nein	<u>          </u> (-5 Punkte)	<u>0</u>
-------------------------------	---------------------------------	-----------	---------------------------------	------	----------------------------------	----------

#### Paßwort (außerhalb des personalisierten Bereiches/ frei wählbares Paßwort

Paßwortfrei ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	<u>0</u>
Passwort frei wählbar	Ja	<u>          </u> (0 Punkte)	Nein	<u>          </u> (-5 Punkte)	

#### Suchfunktion (Volltextsuche) ?

Suchfunktion vorhanden ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	<u>0</u>
Volltextsuche möglich ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)	

#### Chat-Forum ?

Chat-Forum vorhanden ?	Ja	<u>          </u> (5 Punkte)	Nein	<u>          </u> (0 Punkte)
------------------------	----	---------------------------------	------	---------------------------------



## Investor Relations im Internet. Empfehlungen des Deutschen Aktieninstituts e.V. vom 15. September 2000

Zahlreiche börsennotierte Aktiengesellschaften nutzen das Internet bereits intensiv für ihre Investor-Relations-Arbeit. Inhalt und Form der Präsentation sind allerdings sehr unterschiedlich. Dies erschwert nicht nur dem Anleger, Analysten oder Journalisten die Suche nach der für ihn relevanten Information, sondern mindert auch den potenziellen Nutzen des Internets für alle Kapitalmarktteilnehmer.

Das Deutsche Aktieninstitut e.V. empfiehlt deshalb allen börsennotierten Aktiengesellschaften, auf ihrer Investor-Relations-Homepage mindestens die nachfolgend genannten Informationen anzubieten. Darüber hinausgehende Informationsangebote sind selbstverständlich zu begrüßen.

- Hinweis (Link) auf die IR-Informationen bereits auf der Homepage des Unternehmens
- Unternehmensprofil und aktuelle Unternehmenspräsentationen
- Anzeige des Kursverlaufs der Aktie(n) und der Aktienumsätze
- Kenndaten und Kennzahlen der Aktie(n)
- Entwicklung des Grundkapitals (genehmigtes Kapital, Kapitalerhöhungen etc.)
- Geschäfts- und Zwischenberichte (evtl. Kurzfassungen) sowie Satzung zum Download; zusätzlich Angabe einer Bestelladresse
- Veröffentlichung eines Finanzkalenders (Hauptversammlung, Analysenveranstaltungen etc.)
- Aktuelle und archivierte Ad-hoc-Mitteilungen
- Pressemitteilungen
- Evtl. Auszüge aus den Medien über das Unternehmen
- Soweit möglich, eine Aufschlüsselung der Aktionärsstruktur, auf jeden Fall Angabe der Anteile des Managements und des Free float

- Namentliche Nennung von Vorstand und Aufsichtsrat sowie des IR-Managers und des Pressesprechers
- Selbstverpflichtungen, z.B. auf Corporate Governance-Grundsätze oder die Grundsätze des DIRK
- Sofern vorhanden, Hinweise oder Links auf Researchberichte
- Sofern vorhanden, Audio- / Videopräsentationen, z.B. Imagefilm
- Frequently Asked Questions
- Angebot eines Abonnements / Pushdienstes für aktuelle Meldungen

## Arbeitsgruppe Small und Mid Caps des Deutschen Aktieninstituts e.V.

An der Erarbeitung des Bewertungsverfahrens und der Erstellung der Untersuchung über die Qualität der IR-Portale im Internet haben mitgewirkt:

- Peter Staab, Loewe AG
- Oliver Vollbrecht, Gesco AG
- Hans-Hermann Mindermann
- Christoph Schlienkamp, Bankhaus Lampe KG
- Rita Syré, Die Telebörse
- Claudia Rathgeb, DWS
- Dr. Walter Glogauer, Glogauer & Company Communications
- Deutsche Börse AG, Fachabteilung Primary Markets

Koordination:

- Dr. Franz-Josef Leven, Deutsches Aktieninstitut e.V.

# DEUTSCHES AKTIENINSTITUT



Deutsches Aktieninstitut e.V.  
Börsenplatz 5 60313 Frankfurt am Main  
Tel. (069) 92915-0 Fax (069) 92915-11  
E-Mail [dai@dai.de](mailto:dai@dai.de) Internet <http://www.dai.de>

ISBN 3-934579-08-6