

in Kooperation mit



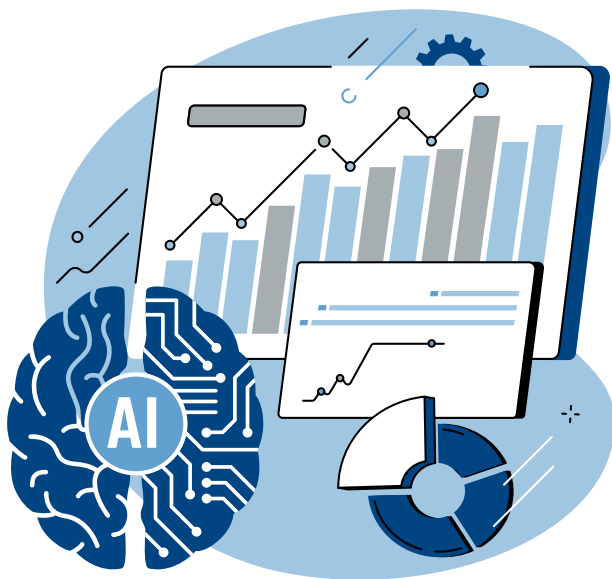
DIRK

Deutscher
Investor Relations
Verband

Dr. Thomas Bittner

DIRK-IR-Guide, Band XVIII

Der Einsatz von KI in IR



Mehr Wert im Kapitalmarkt

Bearbeitet von:
Dr. Thomas Bittner

Impressum

© 2025, DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V.
Reuterweg 81, 60323 Frankfurt am Main
Telefon +49 (0) 69. 9590 9490
Telefax +49 (0) 69. 9590 94999
Webseite www.dirk.org

Gestaltung und Satz:
METAFEX, Kevin Höbig, Markranstädt

Alle Rechte, einschließlich der Übersetzung in Fremdsprachen, vorbehalten. Kein Teil des Werkes darf in irgendeiner Form (Druck, Fotokopie, Mikrofilm, CD, Internet oder einem anderen Verfahren) ohne schriftliche Genehmigung des Herausgebers reproduziert oder unter Verwendung elektronischer Systeme verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden.

ISBN: 978-3-949851-04-9
1. Auflage März 2025

Disclaimer

Wichtiger Hinweis/Haftungsausschluss:

Diese Veröffentlichung erfolgt ausschließlich zu dem Zweck, bestimmte Themen anzusprechen, und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die Komplexität und der ständige Wandel der Rechtsmaterie machen es notwendig, die Haftung und Gewähr für den Inhalt dieser Veröffentlichung und ihre Nutzung auszuschließen.

Diese Veröffentlichung stellt keine Rechtsberatung dar.

Sie kann eine ggf. erforderliche konkrete und verbindliche rechtliche Beratung unter Einbeziehung der im Einzelnen bestehenden rechtlichen und tatsächlichen Gegebenheiten auch nicht ersetzen. Weder der DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e. V. noch die Autoren übernehmen daher die Verantwortung für Nachteile und/oder Schäden, die auf der Verwendung dieser Veröffentlichung beruhen.

Über den DIRK-IR-Guide

Der DIRK-IR-Guide wird vom DIRK – Deutscher Investor Relations Verband in Zusammenarbeit mit Experten auf dem Gebiet der Investor Relations (IR) herausgegeben, um den IR-Professionals als Ratgeber bei wichtigen Themen rund um IR Unterstützung zu bieten. Ziel ist es, aktuelle Aspekte und Entwicklungen aufzugreifen und hierzu Best-Practice-Lösungen kurz und prägnant darzustellen. Neuauflagen zu schon erschienenen Bänden werden je nach Aktualitätsbedarf herausgegeben. DIRK-Mitglieder erhalten den IR-Guide jeweils kostenlos bei Erscheinen zugesandt. Weitere Exemplare können per formloser E-Mail an info@dirk.org bestellt werden, solange der Vorrat reicht.

Bisher erschienen:

- Band I: Designated Sponsoring
- Band II: Internationale Rechnungslegung
- Band III: Privataktionäre – Was muss IR beachten?
- Band IV: Börse trifft Einstein: $E=mc^2$ – Liquidität mit Lichtgeschwindigkeit für Small, Mid und Large Caps?
- Band V: Der Geschäftsbericht – zentrales Instrument der Finanzkommunikation
- Band VI: DCGK 2013 – Die Anforderungen der neuen Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex
- Band VII: Investor Relations im Social Web
- Band VIII: Trends im Corporate Access und die Folgen für das IR-Management
- Band IX: Stimmrechte auf der Hauptversammlung – Empfehlungen zur Zusammenarbeit mit Proxy Advisors
- Band X: Internet und Social Media für Investor Relations
- Band XI: Die Quartalsmitteilung der Zukunft
- Band XII: Fixed Income Investor Relations
- Band XIII: Marktmissbrauchsrecht
- Band XIV: Nachhaltigkeitsberichterstattung kapitalmarktorientierter Unternehmen
- Band XV: Virtuelle HV: Notlösung oder Zukunftsmodell?
- Band XVI: Verteidigung gegen Shortseller Attacken
- Band XVII: CSRD/ESRS: Organisatorische Umsetzung der neuen ESG-Reporting-Pflichten

Vorwort

Liebe Leserinnen und Leser,

Künstliche Intelligenz (KI) verändert die Finanzkommunikation grundlegend und revolutioniert die Arbeitsweise in diesem Bereich. Sie beschleunigt viele Prozesse erheblich, reduziert den Arbeitsaufwand und übernimmt Routineaufgaben effizient. Gleichzeitig eröffnet sie neue Möglichkeiten für Analysen und tiefere Einblicke in die Interaktion mit unseren Zielgruppen im Bereich Investor Relations (IR). Dadurch bleibt mehr Raum für die zentrale Aufgabe der IR: den Aufbau und die Pflege von Beziehungen zu den Akteuren des Kapitalmarkts.

Mit dem vorliegenden DIRK-IR-Guide Band XVIII ergänzt der DIRK die Reihe der Studien und Events zu diesem hoch aktuellen Thema. Sowohl erfahrene KI Nutzer als auch Neulinge können hier erfahren, was ihre Peers nutzen und wie bestimmte Herausforderungen bewältigt werden können, während interessierte KI-Novizen wertvolle Tipps erhalten, auf welche Dinge sie bei der Einführung und Nutzung von KI besonders achten sollten.

Auf Basis von Experten-Workshops wurde die ganze Bandbreite des Themas untersucht: Von der aktuellen Anwendung, über die Einführung von KI bis hin zu den künftigen Einsatzmöglichkeiten. Und von den Effizienzgewinnen durch KI über veränderte IR-Aufgaben und -Rollen bis hin zur KI-Regulatorik. Danken möchten wir der Organomics GmbH für die Erstellung der Studie sowie den beteiligten IR-Managerinnen und -Managern und Finanzanalytistinnen und -analysten für ihre Auskunftsbereitschaft im Rahmen der Workshops.

Mit der Vorlage des 18. Bands des DIRK-IR-Guides „Der Einsatz von KI in IR“ ist das Thema jedoch noch lange nicht auserzählt. Aufgrund der beispiellosen Dynamik der KI-Entwicklung, wird es auch in naher Zukunft neue KI-Tools und Anwendungsmöglichkeiten geben, die für die Finanzkommunikation wertvoll und nutzbar sind. Gleichzeitig müssen wir die Bedürfnisse unserer Zielgruppen, die technischen und organisationalen Möglichkeiten in unseren Unternehmen sowie die Anforderungen der Regulatorik im Auge behalten. Insofern wird uns das Thema weiterhin begleiten.

Der DIRK bietet seinen Mitgliedern durch die Studienreihe, den Veranstaltungen und Workshops sowie den Arbeitsgruppen aktuelle und wegweisende Informationen zu KI, die die IR-Professionals bei ihren Aufgaben unterstützen. Der vorliegende DIRK-IR-Guide „Der Einsatz von KI in IR“ ist ein wertvoller Baustein in dieser Reihe. Ihren Leserinnen und Lesern wünschen wir viel Vergnügen bei der kurzweiligen Lektüre und viele Anregungen bzw. Orientierung für die erfolgreiche Umsetzung von KI im Rahmen ihrer Finanzkommunikation.

Frankfurt, März 2025

Thomas Denny

DIRK-Präsident

DIRK – Deutscher Investor Relations Verband

Kay Bommer

Geschäftsführer

DIRK – Deutscher Investor Relations Verband

Inhaltsverzeichnis

Impressum	02
Über den DIRK-IR-Guide	03
Vorwort	04
Inhaltsverzeichnis	05
1. Einleitung	06
2. Überblick zur Untersuchung	08
2.1 Was ist Künstliche Intelligenz?	08
2.2 Forschungsfragen	09
2.3 Methodik der Untersuchung	09
3. Aktuelle KI-Anwendungen	11
3.1 Nutzung von KI in IR	11
3.2 Die Sicht der Finanzanalysten	16
3.3 Anwendungsbeispiele	17
3.4 Effizienzgewinn durch KI	19
4. Grenzen und Ausblick	23
4.1 Grenzen der KI	23
4.2 Künftige Anwendungen von KI in IR	27
4.3 Die künftige Rolle des IR-Managers	34
5. Mit der KI (durch)starten	36
5.1 Einführung eines KI-Tools	36
5.2 Die Nutzung von KI fördern	44
6. Regeln und Standards	47
6.1 Richtlinien zur KI-Nutzung	47
6.2 Zertifizierung von KI im Unternehmen	48
6.3 EU AI Act	49
7. 10 Take aways für IR	52
8. Literatur	54
Über den Autor	55
Über den DVFA e. V.	56
Über den DIRK	57

1. Einleitung

KI ist in aller Munde. Es vergeht kein Tag, an dem nicht eine Zeitung, Zeitschrift oder ein Online-Medium über Künstliche Intelligenz (KI) berichtet. Laufend kommen neue KI-Tools auf den Markt, die den Menschen einfache oder komplexe Aufgaben abnehmen können bzw. wollen. Schon ist die Menge des Angebots kaum noch zu überblicken und man benötigt wiederum KI-Tools, um für den eigenen, spezifischen Bedarf das richtige KI-Tool zu finden.

Und (fast) alle machen mit. Denn die Unternehmen versprechen sich einen zum Teil deutlichen Produktivitätsfortschritt durch die Nutzung von (generativer) KI (Deloitte, 2024, S. 16). Und das gilt gerade auch für den Finanzbereich. Nur ein Sechstel (17 Prozent) der befragten CFOs berichten, dass ihr Unternehmen bislang noch nichts in Richtung KI im Finanzbereich unternommen hat (13 Prozent halten generative KI im Finanzbereich für irrelevant). Gleichzeitig gibt es eine Vielzahl von KI-Anwendungen für Finanzaufgaben (siehe Yi, 2023).

Schließlich zeigte das große Interesse für das Thema auf der Investor Relations (IR)-Konferenz des DIRK – Deutscher Investor Relations Verband im Juli 2024, dass KI für die IR-Community ebenfalls sehr spannend ist.

In der KI-Studie „Künstliche Intelligenz in der Finanzkommunikation und -disclosure“ vom Frühjahr 2024 hat Ernst & Young (EY) aufgezeigt,

- » wer / wie viel Prozent der befragten IR-Manager/ Abteilungen bereits KI-Systeme nutzen,
- » wofür sie eingesetzt werden,
- » welche Eigenschaften von KI es gibt, die Mehrwert bringen,
- » welche Tätigkeiten unterstützt werden,
- » wie Investoren durch KI profitieren können,
- » welche KI-Tools in der Anwendung sind,
- » welche Risiken bei KI gesehen werden und welche Inhalte KI-Richtlinien regeln,
- » welchen Einfluss KI auf die interne IR-Organisation haben wird,
- » wie eine Unterstützung von IR-Zielen durch KI gelingen kann und
- » welche Bedeutung KI für IR-Dienstleistungen haben wird

Unsere Studie schließt daran an und stellt dar, was IR-Abteilungen konkret unternehmen können bzw. sollen, um KI einzuführen und optimal einzusetzen. Daher stellen die Ergebnisse eine Erweiterung des „ersten Aufschlags“ von EY dar. Zudem zeigt die KI-Landschaft eine hohe Dynamik, die wir in unserer Untersuchung berücksichtigt haben. Um tiefer in die Thematik einzutauchen und konkret nachfragen zu können, haben wir eine qualitative Methodik mit Gruppendiskussionen/Workshops eingesetzt.

Für den Leser ergibt sich daraus der Vorteil von Detailtiefe und konkreten Empfehlungen durch erfahrene Peers und Analysten. In zwei Workshops mit KI-Anwendern aus der DIRK-Community haben wir das Thema „KI in IR“ von allen Seiten beleuchtet.

Der Blick auf die Nutzung von KI in IR wäre allerdings nicht komplett, wenn nicht die zentrale Zielgruppe von IR, die auch Empfänger des KI-generierten Outputs ist, in unserer Analyse zu Wort kommen würde. Zu diesem Zweck haben wir zusätzlich einen Online-Workshop mit Finanzanalysten (Buy-Side und Sell-Side) der DVFA durchgeführt.

Im Ergebnis ist ein weiterer DIRK-IR-Guide entstanden, der im Sinne einer Handreichung IR-Abteilungen dabei unterstützt, KI-Tools für bestimmte Anwendungen einzuführen und zielorientiert zu nutzen.

Aufbau des Guides

Der Guide ist in Kapitel eingeteilt, die sich jeweils einem Aspekt von der Nutzung über die Einführung bis hin zu (rechtlichen) Anwendungsbeschränkungen widmen, und wie folgt aufgebaut:

Nach einem Überblick zu KI, den Forschungsfragen und der Methodik der Untersuchung in Kapitel 2 schließt sich in Kapitel 3 der erste Block mit den aktuellen Nutzungserfahrungen und Anwendungsbeispielen der IR-Manager und Analysten sowie den resultierenden Effekten von KI an.

In Kapitel 4 geht es um die (technischen) Grenzen der KI-Systeme sowie um künftige Anwendungen und Rollen, die sich unsere Experten vorstellen können.

Kapitel 5 beschreibt die notwendigen Schritte zur Einführung von KI-Systemen.

In Kapitel 6 folgt ein Blick auf rechtliche Aspekte und unternehmensbezogene Beschränkungen in der Anwendung von KI.

Im letzten Kapitel werden zehn Take-aways für KI in IR beschrieben.

Der Aufbau des Guides folgt im Wesentlichen dem Workshop-Skript für die IR-Experten. Die Meinungen und Empfehlungen der Analysten werden an den entsprechenden Punkten integriert und als solche kenntlich gemacht.

Neben den Ergebnissen der Workshops geben wir ergänzende Hinweise zur Umsetzung von KI in IR und berichten über Erfahrungen im Umgang von KI in IR auf Basis der aktuellen Literatur.

Aus Gründen der besseren Lesbarkeit verwenden wir das generische Maskulinum.

Zitate von Workshop-Teilnehmern sind wie gesprochen abgebildet und nicht bearbeitet.

2. Überblick zur Untersuchung

2.1 Was ist Künstliche Intelligenz?

Unter KI verstehen wir Methoden, die es einem Computersystem ermöglichen, diejenige Art von Aufgaben zu bearbeiten, die Intelligenz erfordern, wenn sie von Menschen bearbeitet würden.

KI-Systeme werden mit großen Datenmengen trainiert, d.h. die Systeme erhalten Daten und dazugehörige Musterlösungen/-antworten. Den Zusammenhang zwischen Daten und Antworten erlernt das System selbst. Anschließend kann das KI-System auf neue Daten angesetzt werden und bildet aufgrund der gelernten Zusammenhänge Antworten im Sinne von Vorhersagen.

Maschinelles Lernen

Maschinelles Lernen ist ein zentraler Bestandteil der Künstlichen Intelligenz, bei dem Systeme durch Datenanalyse eigenständig lernen und ihre Leistung fortlaufend optimieren, ohne für jede Aufgabe spezifisch programmiert zu werden. Die Eingabedaten werden dabei von Experten strukturiert erfasst. In begrenztem Umfang werden auch neuronale Netze verwendet.

Beispiel: Ein E-Mail-Spam-Filter analysiert zahlreiche Nachrichten, um unerwünschte Inhalte zu identifizieren und automatisch auszusortieren. Dadurch wird der Bedarf an manuellen Eingriffen verringert und die Effizienz im Arbeitsalltag wird gesteigert.

Ein Empfehlungssystem, wie es von Streaming-Diensten genutzt wird, ist ein weiteres Beispiel. Es analysiert das Nutzungsverhalten, um personalisierte Vorschläge für Filme oder Musik zu erstellen und die Nutzererfahrung zu verbessern.

Deep Learning

Deep Learning stellt eine fortgeschrittene Form des Maschinellen Lernens dar, die auf künstlichen neuronalen Netzen basiert. Diese mehrschichtigen Netzwerke können eigenständig komplexe Muster und Zusammenhänge in großen (unstrukturierten) Datenmengen erkennen und verarbeiten.

Beispiel: Bilderkennungssysteme in autonomen Fahrzeugen nutzen Deep Learning, um Verkehrsteilnehmer, Straßenschilder und Verkehrssituationen genau zu identifizieren und in Echtzeit angemessen darauf zu reagieren.

Natural Language Processing

Natural Language Processing basiert auf Maschinellern Lernen / Deep Learning und befähigt Computer, menschliche Sprache zu verstehen, zu analysieren und direkt mit Menschen zu kommunizieren.

Beispiel: Chatbots im Kundenservice, Übersetzungstools oder Sprachassistenten wie Siri oder Alexa.

Ein weiteres Beispiel für Natural Language Processing ist die automatische Textzusammenfassung wie bei ChatGPT, bei der lange Texte analysiert und prägnante Zusammenfassungen generiert werden, z. B. für Nachrichtenartikel.

Reasoning-Modelle

Reasoning-Modelle wie ChatGPT o1 oder DeepSeek R1 sind Weiterentwicklungen der klassischen Sprachmodelle. Sie sind auf das Lösen mehrstufiger Probleme trainiert und „reflektieren“ zunächst verschiedene Lösungsansätze für eine gegebene Fragestellung/Prompt, bevor eine Antwort generiert wird.

2.2 Forschungsfragen

Wir haben eine Reihe von Forschungsfragen formuliert, die wir in den Workshops mit den Teilnehmern diskutiert haben:

- » Welche konkreten KI-Anwendungen haben sich für die IR-Experten bewährt?
- » Welche Systeme nutzen Finanzanalysten und wie kann IR dies unterstützen?
- » Wie verändern sich die Informationsanforderungen der Analysten und Investoren durch KI?
- » Wie sind die Effizienzgewinne durch Einsatz von KI zu bewerten?
- » Welche künftigen KI-Anwendungen sind geplant/denkbar?
- » Wie ändern sich IR-Aufgaben sowie das IR-Rollenbild durch die KI-Anwendungen?
- » Worauf sollte man bei der Einführung von KI achten?
- » Wie sind Datensicherheit, Datenquellen, Datengenauigkeit zu bewerten?
- » Welche Schulungen/Methoden zur Verbreitung von KI im Unternehmen sind hilfreich?
- » Welche Empfehlungen an Kollegen zur Umsetzung von KI gibt es? Do's and Don'ts
- » Wie sollte man mit KI-Richtlinien/Compliance umgehen?

Aus diesen Forschungsfragen wurde anschließend ein Leitfaden entwickelt, der die Diskussionsbasis für die Workshops darstellte.

2.3 Methodik der Untersuchung

Im Herbst 2024 haben wir zwei Workshops mit IR-Managern aus Mitgliedsunternehmen des DIRK sowie einen Workshop mit Finanzanalysten (Sell side und Buy-Side) durchgeführt. Somit können wir Fragen zur Einführung und Verwendung von KI-Tools aus Sender- wie auch Empfänger-Perspektive von IR-Informationen darstellen.

Die vertretenen Unternehmen weisen eine unterschiedliche Größe/Segmentzugehörigkeit auf und kommen aus verschiedenen Branchen. Die Finanzanalysten sind in der DVFA organisiert. Die IR-Experten wurden vom DIRK und die Finanzanalysten von der DVFA rekrutiert. Moderiert wurden die Workshops vom Studienautor.

Im Vergleich zu einer klassischen Befragung haben Workshops oder Gruppendiskussionen den Vorteil, dass die Fragestellungen offen gestaltet sind, die Teilnehmer miteinander diskutieren können und in der Regel der ganze Möglichkeitsraum von Antworten eröffnet wird, d.h. in der Diskussion kann das Thema intensiv besprochen werden, Nachfragen sind möglich und das Antwortspektrum wird ausgeschöpft. Nachteilig ist, dass keine Häufigkeitsauszählungen dargestellt werden können. Hier hat allerdings Ernst & Young im Frühjahr 2024 einen ersten Überblick zur Nutzung von KI-Systemen in IR-Abteilungen von Unternehmen in Deutschland, Österreich und der Schweiz vorgelegt. Zu erwähnen ist an dieser Stelle auch die Untersuchung der FH St. Pölten mit einem ähnlichen Fokus (Haunold et al., 2024).

Die folgenden Ausführungen basieren im Wesentlichen auf den Antworten und Meinungen der Workshop-Teilnehmer zu unseren Fragen. Um diese zu illustrieren, streuen wir auch immer wieder Zitate von Teilnehmern ein, die wir durch kursive Schrift und einfache Anführungsstriche kenntlich gemacht haben. Dies sind freilich streng genommen Einzelmeinungen. Wenn allerdings andere Teilnehmer dem widersprechen, wird darauf im Text entsprechend hingewiesen.

Wir ergänzen dies durch Erläuterungen und Hinweise, um den interessierten Lesern Hintergrundinformationen zu geben und die Verwendung von KI zu erleichtern.

3. Aktuelle KI-Anwendungen

3.1 Nutzung von KI in IR

Die Nutzungserfahrung von KI durch die IR-Experten geht über die Verwendung von DeepL hinaus. Sicherlich war das Übersetzungs-Tool für viele Teilnehmer der erste Kontakt mit KI. Inzwischen sind jedoch alle befragten IR-Experten mindestens einen Schritt weiter.

Mit intensiverer DeepL-Verwendung wird verstärkt bei externen Übersetzern gespart. Das Tool liefert eine hohe Qualität in kurzer Zeit, auch wenn die IR-Experten in der Regel (sicherheitshalber) noch einmal Korrektur lesen.

Von den IR-Experten wird neben dem Large Language Modell (LLM) ChatGPT häufig auch der Microsoft Copilot genannt. Es liegt nahe, den Copilot zu nutzen, wenn den Mitarbeitern ein LLM zur Verfügung stehen soll, das mit anderen Microsoft-Produkten interagiert und Word, Excel & Co. ohnehin im Unternehmen genutzt werden.

Wichtig ist, dass es sich bei allen KI-Tools in der Verwendung der IR-Experten um On-Premise-Lösungen handelt; d.h. die Tools laufen auf den IT-Systemen der Unternehmen und die generierten Daten landen nicht im Web oder bei den KI-Anbietern. Ein KI-On-Premise-System ermöglicht es Unternehmen, KI-Technologien zu nutzen und gleichzeitig die volle Kontrolle über ihre Daten und Prozesse zu behalten, was besonders in sensiblen Bereichen und/oder bei strengen Compliance-Anforderungen von Vorteil sein kann.



Eigene Darstellung mit Midjourney

Hinweis: KI als On-Premise Lösung

Ein KI-On-Premise-System bezeichnet eine Lösung, bei der die KI direkt auf der unternehmenseigenen IT-Infrastruktur installiert und betrieben wird, anstatt über Cloud-Dienste genutzt zu werden.

Hauptmerkmale:

- Installation und Betrieb auf eigenen Servern des Unternehmens
- volle Kontrolle über KI-Systeme, Daten und Prozesse
- zumeist lokale Datenspeicherung und -verarbeitung (hier sind allerdings auch Hybrid-Lösungen umsetzbar)

Vorteile:

- erhöhte Datensicherheit und Datenschutz
- vollständige Kontrolle über die KI-Infrastruktur
- Möglichkeit zur Anpassung an spezifische Unternehmensanforderungen
- Unabhängigkeit von externen Cloud-Anbietern

Nachteile:

- höhere initiale Investitionskosten für Hardware und Software
- Notwendigkeit interner IT-Expertise für Wartung und Updates
- möglicherweise geringere Skalierbarkeit im Vergleich zu Cloud-Lösungen

Die IR-Experten können in dem KI-System auch mit ihren internen, sensiblen Daten arbeiten. Manche nutzen daneben noch andere, offene Systeme auf privaten Rechnern, bspw. für Recherche-Aufgaben, weil über die offenen KI-Tools ggf. noch mehr und aktuellere Informationen zu finden sind. Bei On-Premise-Systemen sind ferner Klagen zu hören, dass diese aufgrund von Einschränkungen – ‚weil es so sehr reguliert ist‘ – nicht die gewünschten Ergebnisse liefern.

Einige Experten arbeiten auch mit unternehmensinternen LLM-Lösungen, die sich zum Teil noch im Erprobungsstadium befinden. Dabei wird mit internen sowie veröffentlichten Daten gearbeitet und noch viel getestet: Wie arbeitet das System bei bestimmten Prompts, welche Ergebnisse werden mit welchen Daten generiert, ist der Output korrekt oder halluziniert das System?

Halluzinieren bei einer KI bezieht sich auf ein Phänomen, bei dem ein KI-System, insbesondere ein LLM wie ChatGPT, Antworten generiert, die falsch, irreführend oder erfunden sind. Das geschieht, wenn das Modell versucht, eine kohärente Antwort zu formulieren, obwohl es keine fundierte

Grundlage im Training oder Kontext hat. Dies verdeutlicht die Notwendigkeit, kritisch mit KI-generierten Inhalten umzugehen und Methoden zur Verbesserung der Zuverlässigkeit und Genauigkeit dieser Systeme zu entwickeln.

Hinweis: Wie man das Halluzinieren des LLMs reduzieren kann

Eine Aufforderung wie „Vermeide/unterlasse es zu halluzinieren“ kann durchaus nützlich sein:

1. Generierung von präzisen Antworten: Das Modell wird gezwungen, weniger spekulativ zu sein und sich auf sicherere, fundierte Informationen zu stützen.
2. Umgang mit Unsicherheiten: Durch diese Anweisung könnte das Modell „vorsichtiger“ sein und Unsicherheiten in seiner Antwort kommunizieren, etwa durch Aussagen wie:
 - „Ich bin mir nicht sicher.“
 - „Hier sind mögliche Interpretationen.“
3. Bessere Nutzerführung: Wenn das Modell versteht, dass Halluzinationen vermieden werden sollen, bietet es häufiger Quellen an oder rät dazu, die Informationen zu überprüfen.

Dieser Strategie sind jedoch auch Grenzen gesetzt.

1. Trainingsdaten: Wenn keine korrekten Informationen in den Trainingsdaten vorhanden sind, versucht das Modell, trotzdem eine Antwort zu geben, basierend auf Wahrscheinlichkeiten und Mustern.
2. Modellarchitektur: Ein LLM wie ChatGPT kann „nicht halluzinieren“ nicht wörtlich umsetzen, da es keinen absoluten Mechanismus besitzt, um Wahrheit von Fiktion zu unterscheiden. Ohne klar definierte Kriterien, was erlaubt ist und was nicht, bleibt das Modell in der Umsetzung begrenzt.

Um die Genauigkeit zu steigern und Halluzinationen zu minimieren, können zusätzlich folgende Maßnahmen getroffen werden:

1. Spezifische Fragen stellen: Präzise und gut definierte Eingaben führen zu besseren Antworten.
2. Externe Validierung: Modelle können mit aktuellen Datenquellen gespeist werden, um Informationen in Echtzeit zu überprüfen.
3. Prompt-Engineering: Prompts, die explizit nach geprüften Informationen fragen (z. B. „Antworte nur mit bekannten Fakten aus deinem Trainingsdatenbestand“), können die Halluzinationen reduzieren.

Für die User heißt das, es ist ein „Finetuning“ vorzunehmen, damit die KI lernt, welches die „richtige“ Antwort ist. So muss auch die IR-Abteilung ihr KI-System mit Feedback weiterhin trainieren, um bessere Ergebnisse zu erhalten. Das kostet zu Beginn Zeit, was sich später jedoch auszahlt.

Wenn das Unternehmen an einem eigenen LLM arbeitet oder ein bestehendes LLM in die IT-Systemlandschaft integriert, wird vor dem Roll-out eine Pilotierung angestoßen. Hier ist es für IR-Abteilungen vorteilhaft, Teil des Piloten zu sein, um die Unterstützung der eigenen Prozesse durch KI zu testen.

Vor Start der Pilotierung wird mithilfe von „Use Cases“ beschrieben, wie IR mit dem KI-System interagiert, um ein bestimmtes Ziel zu erreichen. Hieraus lassen sich klare Anforderungen an Gestaltung und Betrieb der Software ableiten, was die IT-Abteilung dann (hoffentlich) umsetzt.

Erfolgversprechend ist auch, wenn das LLM in seiner ganzen Funktionalität mit dem Wissen aus dem Netz/Training agieren kann und gleichzeitig interne, sensible Daten zur Antwortgenerierung genutzt werden können.

Hier bietet sich die Nutzung eines RAG (Retrieval Augmented Generation) an.

Hinweis: RAG-Nutzung

Es handelt sich um eine Technik in der KI, die die Fähigkeiten von LLMs mit externen Informationsquellen kombiniert, indem die Ausgabe des Sprachmodells vor der Antwortgenerierung auf die autorisierte Wissensbasis außerhalb der LLM-Trainingsdaten zugreift. Der Prompt erzeugt dann zusätzlich eine Abfrage auf einer Vektordatenbank. Gespeicherte (sensible) Daten werden abgerufen und die Antwort wird durch das LLM generiert.

Vorteile sind die Integration sensibler, aktueller Daten, weniger Halluzinationen, kein Trainingsaufwand.

Eine Nutzungsmöglichkeit von LLMs ist die Zusammenfassung umfangreicher Texte, was auch die IR-Experten gerne tun. Hierbei geht es nicht nur um eine einfache Inhaltsangabe, sondern um eine Auswertung nach bestimmten Kriterien, bspw. ein Protokoll einer Aufsichtsratssitzung nach Schwerpunktthemen zu durchsuchen. Oder den Geschäftsbericht auf Schwerpunktthemen oder Risiken analysieren zu lassen, um sich besser auf Investorengespräche vorzubereiten. Manche fragen auch die KI nach ihrer „Meinung“ zu einem bestimmten Thema, wenngleich ein LLM nicht zu Bewertungen in der Lage ist. Was die KI als Antwort ausgibt, ist bei gegebenem Dateninput vom Prompt abhängig.

Hinweis: Formulierung von Prompts

a) Klarheit und Spezifität:

- Anfragen präzise und eindeutig formulieren.
- Konkrete Details und Anweisungen geben, um Missverständnisse zu vermeiden.
- Der Prompt soll so ausführlich wie möglich formuliert sein und darf ruhig etwas länger ausfallen.

b) Rollenbasierte Anweisungen: Dem LLM eine spezifische Rolle zuweisen, z. B. „Agiere als Experte für erneuerbare Energien“.

c) Kontextbereitstellung: Relevante Hintergrundinformationen liefern, um dem LLM den nötigen Kontext zu geben. Dazu gehören auch PDFs oder noch besser Word-Dateien, die für das LLM einfacher auszuwerten sind. Excel geht auch, die Datei muss jedoch sorgfältig gegliedert sein.

d) Strukturierung:

- Komplexe Aufgaben in kleinere, überschaubare Schritte aufteilen.
- Nummerierte Listen oder Aufzählungen für mehrere Anweisungen verwenden.

e) Beispiele einbeziehen: Beispiele für die Art von Antwort geben, die erwartet wird.

f) Aufforderung zur Selbstreflexion:

- Erklärung der „Gedankengänge“ des LLM oder Lieferung von Schritt-für-Schritt-Lösungen.
- Verwendung von Phrasen wie „Lass uns Schritt für Schritt denken“ oder „Erkläre deine Überlegungen“.

g) Klare Formatierungsanweisungen: Angabe des Antwortformates (z. B. Liste, Absätze, Tabelle).

h) Einschränkungen und Grenzen setzen: Definition klarer Grenzen für die Antwort, z. B. Wortanzahl und/ oder spezifische Aspekte, die behandelt werden sollen.

i) Klärungsbedarf abfragen: Aufforderung an das LLM, klärende Fragen zu stellen, die im folgenden Chatbeitrag beantwortet werden.

j) Iteratives Vorgehen: Start mit einem einfachen Prompt und Verfeinerung basierend auf den erhaltenen Antworten.

Bei der Formulierung von Prompts sollten die IR-Mitarbeiter eine natürliche Sprache verwenden, als ob sie mit einem Praktikanten oder neuen Mitarbeiter sprechen würden; d.h. es muss alles benannt und vieles erklärt werden.

Die Erfahrung zeigt, dass die Entwicklung von Prompts ein Trial-and-Error-Prozess ist, bei dem man sich schrittweise der idealen Prompt-Formulierung nähert. Es ist zudem möglich, sich vom LLM einen Vorschlag für die Prompt-Formulierung geben zu lassen. Die optimierten Prompts sollten in einer „Prompt-Bibliothek“ abgelegt werden, da sie in der Regel immer wieder angewendet werden.

Der Erfolg einer Abfrage, das verwendbare Ausgabeergebnis, ist neben dem Prompt auch von den Daten, die das Modell für die Answererstellung heranzieht, sowie den Daten, mit denen das Modell trainiert wurde, abhängig. Wenn die Trainingsdaten verzerrt sind, zeigt sich dies auch in der Antwort des LLM. Wenn die Trainingsdaten bspw. bestimmte Personengruppen diskriminieren, wird sich das auch bei den Antworten zeigen.

Sobald sich das Modell bzw. die zugrunde liegenden Trainingsdaten ändern (neues Release), muss auch der Prompt angepasst werden.

3.2 Die Sicht der Finanzanalysten

Auch die Analysten stehen KI-Tools insgesamt offen gegenüber. Sie selbst nutzen bereits KI-Tools, oftmals zu Übersetzungszwecken, zum Teil zur Themen-Recherche / als Suchmaschine, zur Text-, Grafik- und Präsentationserstellung oder auch um Texte zusammenzufassen bzw. Fragen zu formulieren. Gerade im Bereich der Analyse von Geschäftsberichten und der Kursprognose gibt es bereits vielversprechende KI-Tools (für einen Überblick siehe Yi et al, 2023).

Auf der einen Seite werden die KI-Tools von den Analysten als interessant und nützlich wahrgenommen – also als eine gewisse Arbeitserleichterung (wenngleich gerne noch mal Cross-checks durchgeführt werden, um zu schauen, ob die KI zu den richtigen Ergebnissen gekommen ist). Andererseits kommt ein gewisses Misstrauen gegenüber der KI zum Ausdruck: ‚Garbage in – Garbage out‘. Dies kann sich sowohl auf die Trainingsdaten und somit auf das Rechenmodell als auch auf die einfließenden, möglicherweise fehlerbehafteten Daten beziehen. Auch die Formulierung des geeigneten Prompts wird durchaus als Herausforderung erkannt, wobei gleichzeitig eine positive Entwicklung gesehen wird: In der Zukunft werden die KI-Modelle verlässlicher und somit vertrauenswürdiger sein.

KI wird von den Analysten mit einem Navigationssystem im Auto verglichen: Wer von A nach B fährt, sollte immer noch ungefähr wissen, wo er oder sie entlangfährt. Denn auch wenn das Navigationssystem die optimale Route kennt, kann es schon mal ausfallen. Dann keine Orientierung mehr zu haben, erscheint suboptimal.

Dies zahlt auf eine insgesamt ambivalente Sicht auf die KI ein: Arbeitserleichterung ja, aber noch nicht perfekt im Ergebnis und es kann auch mal nicht funktionieren.



Eigene Darstellung mit Midjourney

3.3 Anwendungsbeispiele

Die Arbeit am Text

Wenn es darum geht, einen neuen Text zu verfassen, dann bieten sich zwei Vorgehensweisen an, die von den IR-Experten, je nach Gusto, angewandt werden: Manche lassen sich einen Text vom LLM erstellen, den sie dann überarbeiten. Hier geht es darum, einen Anfang zu finden, ‚um das leere Blatt zu füllen‘. Andere erstellen zunächst selbst einen Text, den sie vom LLM umformulieren lassen. Das LLM kann auch einen Text, der ‚schnell raus muss‘ in Sekunden redigieren/korrigieren. Da reicht ggf. schon ein einfacher Prompt wie ‚mache mir den Text lesbarer‘. Ähnliches gilt auch für Kürzungen des eigenen Texts. Hier reichen schon Prozentangaben. Und gleichzeitig kann die KI den Text übersetzen. Aber auch hier muss der Autor noch einmal auf die Qualität achten, ob alle wesentlichen Inhalte vom LLM erfasst wurden.

Dem LLM kann auch ein bestimmter Schreibstil eines Autors vermittelt werden, indem Textproben in die KI hochgeladen werden. Somit wird die Authentizität des Autors erzeugt, selbst wenn der Text von der KI kommt. Alternativ kann der Schreibstil / die Tonalität via Rückmeldung an das LLM verändert werden: ‚freundlicher‘, ‚prägnanter‘, ‚werbender‘ etc.

Korrekturen von Reden für Vorstände lassen sich bei Bedarf leicht verändern (‚wenn dann der Vorstand sagt, ja, ich will es, aber jetzt mehr bullish‘). Die neue Version der Rede kommt dann im wahrsten Wortsinn auf Knopfdruck.

Wenn in die KI öffentlich verfügbare Informationen hochgeladen werden, kann sie diese zusammenfassen, zum Beispiel Studien vom Monetary Fund oder vom ifo-Institut für den Lagebericht.

Die KI kann den Anwendern vor allem die Erstellung von Gebrauchstexten bzw. Textteilen in den Berichten abnehmen. Aber auch für den Einstieg in ein bestimmtes Themenfeld kann das LLM konsultiert werden und generiert einen Vorschlag. Wenn es bspw. um die Beschreibung neuer Maschinen geht, zu denen die Ingenieure des Unternehmens ein Leistungsblatt mit technischen Daten abgegeben haben, kann das LLM einen Text dazu verfassen.

KI wird zudem bei der Erstellung von Pressemitteilungen und Social-Media-Posts eingesetzt. Hier machen die IR-Experten die Erfahrung, dass es sehr stark auf die zielorientierte Formulierung des Prompts ankommt. Sonst erfordert der LLM-Vorschlag aufwendige Nachbearbeitung. Wenn Texte für Berichte aus diversen Bereichen (F&E, HR, IT ...) kommen, kann das LLM den Stil homogenisieren.

Die IR-Experten berichten allerdings (noch) von Schwierigkeiten bei der Zusammenfassung von Texten, wenn Grafiken oder Tabellen enthalten sind. Dies liegt daran, dass LLMs Schwierigkeiten haben, diese Grafiken inhaltlich zu erfassen. Ebenso bei Benchmark-Vergleichen *„kommt nichts Gescheites raus“*. Das wird sich jedoch mit fortschreitender Entwicklung der KI-Modelle ändern.

Ein weiteres Beispiel ist die Erstellung einer Rede zum Firmenjubiläum durch Hochladen einer Liste mit historischen Begebenheiten des Unternehmens.

KI eignet sich bspw. auch dafür, ein Daily (interner Newsletter) zu schreiben mit Informationen zur Makro-Perspektive, Branchen-Informationen, was Peers veröffentlicht oder am Kapitalmarkt unternommen haben und wie die Bewegungen des Aktienkurses einzuordnen sind. Die Formulierung des passenden Prompts (oder mehrerer Prompts) wird sukzessive verfeinert. Die IR-Manager, die abwechselnd mit dieser Aufgabe betraut sind, erhalten nicht nur ein umfassendes Verständnis von den aktuellen Ereignissen, sondern lernen auf diese Weise sehr viel über die effektive Formulierung von Prompts.



Eigene Darstellung mit Midjourney

Weitere Anwendungen

Einige IR-Experten setzen LLMs zur Beantwortung von E-Mails ein. Hier gilt allerdings, dass keiner dem System blind vertraut. Die Vorschläge des LLM werden gegengelesen, um sachliche Fehler (wie bspw. Angabe eines falschen Paragraphen aus dem Aktiengesetz) oder *„wildes Halluzinieren“* zu entdecken und zu verbessern. Trotz des qualitätssichernden Aufwands wird die Nutzung der KI bei der E-Mail-Beantwortung als Unterstützung wahrgenommen.

KI-Systeme können zudem einen kreativen Prozess anstoßen, indem bspw. Vorschläge für Präsentationen und Templates gemacht werden; ggf. sind hier verschiedene KI-Tools in Kombination zu nutzen:

1. Copilot erstellt Folieninhalte aufgrund von zugänglichen Unterlagen und Tabellen.
2. Diese werden dann in ein Präsentationstool wie Gamma.ai überführt. Hier können auch Bilder/Grafiken/Diagramme erstellt werden.
3. Die Charts werden zum Schluss in PowerPoint finalisiert. Sowohl bei der inhaltlichen als auch bei der grafischen Aufbereitung wird erheblich Zeit eingespart.

Auch Investoren-Events/Kapitalmarkttag werden durch die KI erstellt/strukturiert.

Schließlich kann die KI dazu beitragen, interne Informationen für die IR-Abteilung aufzubereiten, um die aktuelle Produktpalette, Trends oder das Geschäftsmodell besser zu verstehen; sozusagen als *„Learning Tool“*, um anschließend mit den Kollegen anderer Bereiche gezielter in den Austausch zu gehen.

Wenn es um KI speziell für Investor Relations geht, dann lohnt schließlich ein Blick auf die klassischen Datenanbieter wie Bloomberg, Factset oder Alphasense, etc. Während die ersten beiden Anbieter primär Finanzinformationen anbieten und die vorhandenen Daten durch die eigene KI analysieren, lässt Alphasense auch die Integration unternehmenseigener Daten im abgesicherten Raum zu.

Die KI von Bloomberg kann einen Geschäftsbericht in dem Moment analysieren, in dem er erscheint, und sofort eine Nachrichtenmeldung mit den wichtigsten Fakten und Zahlen generieren (Brusch, 2020, S. 12).

Mit den KI-Systemen dieser Anbieter lassen sich bspw. auch Transkripts von Earnings Calls in sehr kurzer Zeit zusammenfassen und analysieren. Dies ist vor allem für Peer-Analysen interessant.

3.4 Effizienzgewinn durch KI

Hauptziel der Anwendung von KI in Investor Relations ist die Effizienzsteigerung: den gleichen Output mit geringerem Input (Arbeitszeit) zu erreichen. Daneben soll auch die Durchlaufzeit zur Erledigung von Aufgaben reduziert werden. Aber auch beim Output sollte sich hinsichtlich Qualität und Kreativität eine Verbesserung ergeben. Von den befragten IR-Managern in der Studie der

FH St. Pölten sagten zu den Vorteilen der Integration von KI in IR 85 Prozent „Zeitersparnis“ und 84 Prozent „Effizienzsteigerung“ (Haunold et al., 2024, S. 11).

Die KI kann IR vor allem bei der Recherche und der internen Kommunikation entlasten. Und es kann mehr delegiert bzw. strikter arbeitsteilig gearbeitet werden. IR-Manager können mit KI-Hilfe schneller interne wie externe Daten recherchieren bzw. zusammenfassen und dem Head of IR übermitteln, der sich auf die Gespräche konzentriert: *„Ich habe jetzt ein ganz kleines Team mit nur zwei Leuten und es ist tatsächlich so, die ballern mich mit Informationen zu, wie ich sie so in der Form früher nie in der Schnelligkeit oder in der Ausführlichkeit bekommen hätte. Und ich kann tatsächlich mehr telefonieren oder mehr machen.“*

Bei der Frage nach der Quantifizierung der Zeitersparnis schwanken die Angaben sehr stark. Beispiel: *„Ich habe [...] festgestellt, man kann Quartalsberichte in zwei Wochen schaffen, wo man früher vielleicht fünf Wochen gebraucht hat.“* Oder auch bei den Übersetzungen: *„Früher hat man eine Woche auf den übersetzten Text gewartet, jetzt kann man gleich damit weiterarbeiten.“* Und das auch in guter Qualität.

Beim Geschäftsbericht wird von 70 bis 80 Prozent Zeitersparnis gesprochen. Ein anderer Teilnehmer schätzt den reduzierten Aufwand beim Lagebericht sogar auf 90 Prozent.

Diese Werte erscheinen doch recht hoch und mögen auch einem ersten Überschwang angesichts der erlebten Möglichkeiten der KI geschuldet sein. Aber auch ein amerikanischer IR-Experte berichtet von 60 bis 70 Prozent Effizienzgewinn für einen Textentwurf oder eine Zusammenfassung (o. V., 2023). Selbst wenn die Ersparnis halb so groß ist, wäre schon viel gewonnen.

Vielfach ist der Einspareffekt noch überschaubar, da die Anwendung von KI gerade bei so umfassenden Aufgaben wie der Erstellung eines Geschäftsberichts noch intensiv erprobt werden muss. Überdies ist anzunehmen, dass sich die Qualität der KI laufend verbessert und der Überarbeitungsaufwand sich in Zukunft erheblich reduzieren wird. Aktuell tastet man sich mit der KI vorwärts, lernt noch sehr viel über deren Anwendung und die großen Effizienzgewinne werden erst künftig realisiert werden können.

Nutzung des Effizienzgewinns

Die IR-Experten wollen die durch KI eingesparte Arbeitszeit in das Beziehungsmanagement mit den IR-Zielgruppen investieren. Und da gibt es noch Potenzial, so wie es ein IR-Experte sieht: *„wie viel schaffe ich es, in meinem Job zu kommunizieren und wie viel bin ich mit interner Recherche und Berichterstattung [...] beschäftigt. Und da gibt es halt Unternehmen, wo man 50 % seiner Zeit tatsächlich mit Kommunikation nach draußen verbringt. Und da gibt es andere Unternehmen, die sagen „da träume ich immer noch von“. Also, wenn ich 25 % schaffe, bin ich schon happy.“*

Derzeit fühlen sich viele IR-Experten aufgrund der hohen Aufgabendichte dazu gezwungen sich auf das *„Wesentliche zu konzentrieren“*. Mehr disponibler und kreativer Freiraum wäre hier wünschenswert.

Der persönliche Austausch mit dem Kapitalmarkt wird als sehr wertvoll empfunden und kann intensiviert werden. Während die Analysten eher als die „Number cruncher“ mit Branchenexpertise und Excel-Tabellen gesehen werden, ist das beim Investor anders: Ihn oder sie *„interessiert nicht so sehr die Zahl, sondern den interessiert immer die Story“*. Investoren wollen ihrerseits Vorstände treffen, um ein Gefühl für das Unternehmen und die handelnden Personen zu bekommen. Dies gilt umso mehr für Small-Caps.

Allerdings kann die gewonnene Zeit aufgrund höherer Effizienz ggf. zum Stellenabbau in IR führen (ggf. kann vor dem Hintergrund der Kapazitätsausweitung wg. ESG hier wieder etwas reduziert werden). Oder sie kann auch in die Beziehung zu Zielgruppen investiert werden, die bislang eher vernachlässigt wurden, z. B. Privatanleger (siehe auch Visavadia, 2023), was gerade bei kleineren Unternehmen eine interessante Zielgruppe sein kann.

Die Zeitersparnis kann ferner intern genutzt werden: So soll, nach Aussage von IR-Experten, der Austausch mit dem Vorstand intensiviert werden – wenn dieser seinerseits die Zeit dazu hat.

Perspektivisch können zusätzliche IR-Services ein Ziel sein; z. B. den Mitarbeitern über eine interne Kommunikationskampagne die Strategie des Unternehmens nahezubringen.

Effizienzgewinn bei Analysten

Durch die aktuelle Nutzung der KI-Tools nehmen auch die Analysten einen Effizienzgewinn bei der Unternehmensanalyse wahr. Hier werden auch schon einmal Werte größer 20 Prozent genannt.

Die Unterstützungsleistung von KI bezieht sich bei den Analysten auch auf die Analyse von Berichten kleinerer, ausländischer Gesellschaften, die nicht in Deutsch oder Englisch veröffentlichen. Die Übersetzung via KI erspart viel Zeit.

Große Effizienzgewinne gibt es bspw. auf der Buy-Side durch die Möglichkeit, Unternehmensanalysen zusammenzufassen. Je nach Ergebnis der Zusammenfassung (der Prompt ist hier entscheidend) wird dann der einzelne Bericht noch einmal genauer in Augenschein genommen. Und die Zusammenfassungen nach bestimmten Kriterien werden von Analysten auch gerne genutzt, um in Management-Gesprächen bei einzelnen Punkten nachzufragen.

Manche Unternehmen beginnen schon von selbst, Zusammenfassungen oder Überblicksauswertungen anzubieten, bspw. eine Zielmatrix für ESG oder auch zusammenfassende Powerpoint-Präsentationen. In diesen Fällen erübrigt sich dann für die Analysten häufig der Blick in den Geschäftsbericht bzw. die Zusammenfassung des Geschäftsberichts mit dem geeigneten Prompt. Schwieriger wird es gleichwohl, wenn die Zusammenfassungen auf vom Unternehmen adjustierten Werten basieren. Dann muss wieder mit den Rohdaten/Berichten gearbeitet werden. Die KI kann hier jedoch unterstützen.

Sich die Arbeit von der KI (gänzlich) abnehmen zu lassen, halten die Analysten aber auch aus einem anderen Grund nicht für geeignet: Die Unternehmensanalyse muss gegenüber den (internen) Kunden vertreten werden können. Dazu ist auch das Verständnis von Details wichtig, was über die eigene Arbeit mit dem Zahlenwerk (*„Zahlen internalisieren“*) eher gelingt.

Oder, wie es Laskin & D'Agostino (2024, S. 25) im Rahmen ihrer Delphi-Studie mit IR-Experten formulieren: „It is unlikely that AI will be the sole decision maker for fundamental investors; humans will still be in charge, and thus, relationship building and human contacts will continue to be important parts of investor relations. In addition, this is what IROs have control over; thus, this is where they could have the greatest impact.“

Auch die Analysten sehen gerade bei kleineren Unternehmen z. B. aus dem S-DAX die Möglichkeit, dass durch die Nutzung von KI Ressourcen frei werden, um die persönliche Kommunikation zu intensivieren.

Schließlich gibt es im Zusammenhang mit dem Thema „Effizienzgewinne durch KI“ noch die Sicht der Finanzanalysten auf die eigene Situation. Sie selbst sehen sich bei der Frage nach der künftigen Notwendigkeit von Finanzanalysten erst auf lange Sicht als austauschbar an. Denn es braucht aus rechtlicher Sicht einen Autor der Unternehmensanalyse. Und dieser Autor soll das Analyseergebnis gegenüber den Medien vertreten können. Und bei der Prognose/Blick in die Zukunft kann ein Analyst das ggf. anders interpretieren als eine KI. Dies gilt insbesondere für Mid- und Small-Caps, die vielleicht nicht alles offenlegen.

4. Grenzen und Ausblick

4.1 Grenzen der KI

Die Perspektive auf die schöne neue Welt der KI versetzt die IR-Experten jedoch nicht in eine euphorische Stimmung. Aus IR sollte nicht IT werden, d. h. dass es nur noch eine Person in IR gibt, die die KI steuert. Zudem arbeitet KI (noch) nicht fehlerlos und bedarf der Qualitätssicherung durch Menschen.

Wenn es um den persönlichen Kontakt zu Analysten und Investoren geht und der Aufbau von Glaubwürdigkeit und Vertrauen im Mittelpunkt steht, dann stößt KI an seine Grenzen.

Die IR-Experten denken hier vor allem an Analysten- und Investorengespräche sowie Roadshows: *„Also, ich glaube, wir werden immer noch auf Roadshow gehen und mit unserem Vorstand an der Hand irgendwo hingehen, weil der Investor will wissen: Ist der Finanzvorstand an der Stelle der richtige Typ?“*

Oder wie ein IR-Experte es formuliert: „when push comes to shove, investors like to ‘hear the story’ and think ‘through the pieces’, and importantly, meet with management face-to-face with the good old fashion handshake and eye contact that I don’t think goes away from fundamental investors“ (Laskin & D'Agostino, 2024, S. 25).

Die Frage nach dem Typ von Vorstand weist auf den Umstand hin, dass die Unsicherheit über die Unternehmensentwicklung in der Zukunft nicht alleine durch Zahlenwerke und Charts zu reduzieren ist. Insofern ist es für die meisten Analysten relevant, die Top-Entscheider des Unternehmens zu treffen, ihre Meinungen zu hören bzw. zu verstehen und sich auch aufgrund ihres Auftretens eine Vorstellung vom Unternehmen und der künftigen Performance zu machen. Dies ist freilich eine Heuristik, was jedoch allgemein akzeptiert wird und für beide Seiten von Nutzen ist.

Sollten beide Seiten KI einsetzen, dann befürchten IR-Experten, dass ein von der KI erstellter Bericht auf Analysten- und Investorenseite von einer KI ausgewertet wird. Das Reporting wird von einer Maschine für eine Maschine erledigt. Somit kommuniziert die Unternehmens-KI mit der Analysten-KI, und es werden subtile Botschaften im Rahmen der Guidance nicht mehr übermittelt, obwohl sie auch für die Qualität des Research von Belang sind.

Vor dem Hintergrund von ESG und der Nachhaltigkeitsberichterstattung ergeben sich ebenfalls neue Herausforderungen: *„Also, wenn jetzt zum Beispiel die ganzen Gendertoiletten gezählt werden müssen, dann müssen die erst mal durch alle Firmen gehen und alle zählen“*. Die Datenerfassung erscheint IR-Experten derzeit noch als das Hauptproblem und kann nicht durch KI substituiert werden.

Wenn die KI-Systeme aufseiten der Investoren alternative, unstrukturierte Daten in ihre Analysen und Handelsaktivitäten integrieren, besteht die erhöhte Gefahr, dass sie auf Fake News oder Gerüchte hereinfließen. Ein Beispiel dafür ist die angebliche Explosion im Pentagon, die im Mai

2023 durch ein via Twitter verbreitetes gefälschtes Bild für erhebliche Kursverluste an den amerikanischen Börsen sorgte (Laskin & D'Agostino, 2024, S. 14). Es ist auch in Zukunft mit Fake-News-Attacken auf Unternehmen zu rechnen, um Kursgewinne durch Leerverkäufe oder Derivate zu erzielen.

Im Übrigen zeigt die Verwendung von KI-Analyse-Tools wie bei Alphasense jedoch auch kulturell bedingte Unterschiede in der Kommunikation auf. Während bei US-amerikanischen Unternehmen alles „great“ ist, agieren europäische und insbesondere deutsche Sprecher verhaltener und differenzierter. Wenn ein entsprechendes KI-Tool dies nicht berücksichtigt, weil es nicht in den Trainingsdaten abgebildet ist, kommt es bei einer vergleichenden Begriffsanalyse zu einem falschen Urteil. Dessen müssen sich die Nutzer bewusst sein.

Und schließlich gibt es noch Compliance, die KI (zum Teil deutliche) Grenzen setzt, s. u.

Anforderungen und Kritik der Finanzanalysten

Wenn die IR-Abteilung intensiver mit KI arbeitet, muss sie sich aus Perspektive der Analysten daran messen lassen, *„inwieweit KI ihre Arbeit tatsächlich besser macht, dass dann die Zahlen auch für uns besser werden könnten oder die Informationen“* hinsichtlich Transparenz, Schnelligkeit, Konsistenz und Relevanz. Hier erhoffen sich die Analysten durchaus Verbesserungen. Ggf. würden auch unternehmensinterne Abstimmungsrunden (zum Wording etc.) kürzer ausfallen und Informationen für die Kapitalmarktteilnehmer schneller bereitstehen.

Was die Schnelligkeit angeht, so können die IR-Abteilungen mithilfe von KI (materielle) Informationen früher publizieren. Die IR-Experten schränken an dieser Stelle jedoch ein, dass sie wiederum auf die Zulieferung von anderen Stellen wie bspw. dem Accounting angewiesen sind. Wenn dort, selbst in einem DAX-Konzern, noch *„Zahlen händisch“* zusammengetragen werden, dann bleibt die Schnelligkeit hinter dem Erreichbaren zurück. Ähnliches gilt zum Teil für Auslandstöchter, die ihre Zahlen eher später als früher liefern.

Die KI kann ggf. auch besser/sauberer formulieren. Und dies kann durchaus ein Vorteil für Unternehmen sein. Denn wenn der Geschäftsbericht auf die Analysten einen eher *„gebastelten“* Eindruck macht (Grammatik, Schreibweisen von Begriffen (z. B. Cash flow vs. Cash Flow vs. Cashflow – alles in einem Bericht), Erzählerperspektive etc.), dann wirkt sich das durchaus auf die Beurteilung des Unternehmens aus, denn *„dann kann ich mir auch vorstellen, dass sie in der Bilanz sehr viele Bewertungs- und Bilanzierungs-spiel-räume [...] und dementsprechend sehr viel Kreativität in der Bewertung bestimmter Aspekte haben und dementsprechend versuchen, ihren Gewinn entweder nach oben zu drücken oder nach unten.“* Hier kann KI unterstützen und das Ganze sprachlich flüssiger und einheitlicher erscheinen lassen, was der Qualität und der wahrgenommenen Zuverlässigkeit entgegenkommt.

Hinweis: Kriterien der Finanzanalysten in der Interaktion mit Unternehmen

- **Transparenz:** Vollständige und klare Informationen über die finanzielle Lage und die strategischen Pläne des Unternehmens
- **Konsistenz:** Informationen sollten konsistent und regelmäßig bereitgestellt werden.
- **Zuverlässigkeit:** Genauigkeit und Verlässlichkeit der bereitgestellten Daten
- **Schnelligkeit:** Neue, kursrelevante Informationen sollten ohne Verzögerung an die Analysten weitergeleitet werden.
- **Relevanz:** Die bereitgestellten Informationen sollten für die Analysten relevant und nützlich sein.
- **Zugänglichkeit:** Analysten sollten einfachen Zugang zu den Informationen haben, sei es durch regelmäßige Berichte, Präsentationen oder direkte Kommunikation mit dem IR-Team.
- **Proaktive Kommunikation:** Unternehmen sollten proaktiv kommunizieren und nicht nur auf Anfragen reagieren.

Die Forderung der Analysten nach Transparenz und Schnelligkeit trifft bei den IR-Experten nicht nur auf Akzeptanz. Ein Herunterbrechen in kleinste Geschäftssegmente wird ebenso abgelehnt wie die Offenlegung von Details, da sie verhindern möchten, dass Wettbewerber von den gewonnenen Informationen profitieren.

Die Botschaft der Analysten an die IR-Manager lautet: Transparenz in guten wie in schlechten Zeiten, denn das schafft Vertrauen: *„Ich bin bereit, schwere Zeiten durchzustehen, weil ich an das Unternehmen glaube.“*

Für die Skepsis, mit der manche Analysten der Verwendung von KI im Hinblick auf Informationen, die von einer KI zusammengetragen und/oder aufbereitet wurden, gegenüberstehen, haben die IR-Experten Verständnis. Dem Misstrauen der Analysten ließe sich bspw. mit Offenheit begegnen: Ein Label wie „Supported by KI“ oder Ähnliches in Präsentationen, Berichten etc. zeigt an, dass KI eingesetzt wurde – sei es beim Zusammentragen von Informationen, deren Auswertung oder der Texterstellung. Dies ist eine Form der Transparenz, die auch von den Analysten und Investoren unterstützt wird. Und da vor der Veröffentlichung immer eine Qualitätsüberprüfung durch IR gewährleistet ist, sind Fehlinformationen weitgehend auszuschließen.

Darüber hinaus wird eine grundsätzliche Veränderung der IR im Umgang mit Analysten auch von diesen nicht erwartet: *„Es ist immer das dringende Bedürfnis der Analysten, mehr Transparenz, Klarheit, Schnelligkeit, Konsistenz zu bekommen.“* Es gibt jedoch auf der Analystenseite eine Dif-



Eigene Darstellung mit Midjourney

ferenzierung hinsichtlich der Größe von Unternehmen: *„Bei kleineren Unternehmen wünscht man sich schon noch mehr Verständnis für die Anforderungen. Vielleicht auch über KI. Dann die Möglichkeit, da mehr Standards zu setzen, die einfach üblich sind, bis hin auch zu mehr Freiräume zu gewinnen für die Kommunikation mit Analysten oder anderen Stakeholdern.“*

Das heißt aber auch: Keine Coverage, wenn die Informationen nicht geliefert werden. *„Oftmals lernen es die Unternehmen nur auf die harte Tour.“*

Umgang mit Adjustments

Beim Thema Adjustments gehen die Meinungen von IR-Experten und Analysten auseinander. Während die Analysten die Unternehmen auffordern, Adjustments zu vermeiden, will ein Teil der IR-Experten gar nicht alles öffentlich machen (und sehen es als die Aufgabe von Analysten an, diese Adjustments zu korrigieren). Andere halten Adjustments für eine Unart in der Berichterstattung, um ein kontinuierliche Geschäftsentwicklung darzustellen, die es in einer sich verändernden Welt kaum gibt: *„Am Ende hat man dann irgendein EBITDA, was genauso hoch ist wie geplant, weil man alles, was nicht eingeplant war in der Planung, einfach rausrechnet. Das ist dann ja zunehmend absurd.“*

Dies dürfte sich mit der Verwendung von KI kaum ändern. Allenfalls kann eine KI die Analysten dabei unterstützen, die Adjustments zu korrigieren.

4.2 Künftige Anwendungen von KI in IR

Interessant dürfte auch der Blick in die KI-Zukunft sein. Denn wer erste Erfahrungen mit KI gemacht hat, kann sich bspw. auch vorstellen, die KI für neue Aufgaben einzusetzen.

In der Studie „Künstliche Intelligenz in IR“ der FH St. Pölten sagten zwar nur 24 Prozent der befragten IR-Manager, dass sie KI für Berichts-Content einsetzen, aber 63 Prozent können sich das in Zukunft vorstellen. Auch für das Erstellen von Präsentationen (63 Prozent) oder den Content von IR-Websites (53 Prozent) ist das Potenzial hoch (Haunold et al., 2024, S. 9).

Chatbots und KI-Agenten

Eine weitere Möglichkeit des Einsatzes von KI ist – neben der Recherche und Texterstellung – der Einsatz von Chatbots, um bspw. auf der Website Fragen rund um das Unternehmen und Investor Relations beantworten zu lassen. Dieser Chatbot funktioniert dann im Grunde genommen so ähnlich wie ChatGPT; allerdings spezialisierter, mit Informationen aus einer IR- oder Unternehmensdatenbank. Es gibt bereits erste Unternehmen, die dies anbieten. Mancher IR-Experte würde sich mit einem solchen (generativen) System aber erst dann wohlfühlen, wenn die Fehlerquote sehr gering wäre, bspw. bei einem Prozent(!).

Was ein Chatbot leisten kann, ist auch von der jeweiligen Frage abhängig: *„Also, wenn einer fragt, wie hoch ist die Dividende nächstes Jahr? Dann kann ich das mit dem Chatbot machen. Und wenn einer mit mir darüber diskutieren will, ob die latenten Steuern jetzt auf der richtigen Seite der Bilanz stehen, dann ist das ein anderes Thema.“*

Zudem stellen sich die IR-Experten auch die Frage, wer einen solchen Chatbot auf der Website nutzt. Insbesondere dann, wenn auf der Website auch Ansprechpartner aus der IR-Abteilung mit



Eigene Darstellung mit Midjourney

Angabe ihrer Telefonnummer benannt werden. Wobei das auch eine Generationenfrage sein kann: Während ältere Aktionäre eher zum Hörer greifen, nutzen jüngere Aktionäre eher die Möglichkeit zu schreiben.

Möglicherweise könnte ein Chatbot auch das E-Mail-Aufkommen reduzieren, weil die Aktionäre und Interessenten eher einen „anonymen“ Chatbot konsultieren, als mit einem echten Menschen zu interagieren. Dies ist jedoch abhängig davon, ob der Chatbot leicht zu finden und einfach zu bedienen ist und Fragen hinreichend beantworten kann.

Vorstellbar wäre auch ein Avatar als Chatbot, der Antworten als gesprochenen statt als geschriebenen Text gibt. Oder der Einsatz eines Chatbots für die IR-Telefon-Hotline; sozusagen als First-Level-Support.

In der weiteren Entwicklung dieser KI kann das System dann auch selbstständig auf eingehende E-Mails antworten, damit das „Copy & Paste“, was IR-Manager jetzt bei der Bearbeitung von E-Mails machen müssen, entfällt. Hier hätte man es dann schon mit einem KI-Agenten zu tun.

Ein KI-Agent (als Avatar) könnte nicht nur antworten, sondern darüber hinaus auch weitere Informationen direkt zugänglich machen (bspw. den Geschäftsbericht in einem zusätzlichen Tab im Browser), Fakten grafisch präsentieren (bspw. die Free-Cash-Flow-Entwicklung der letzten fünf Jahre in einem dazu erstellten Balkenchart) oder weitere Prozesse anstoßen.

Hinweis: Was ist ein KI-Agent?

Es handelt sich um eine Software, die künstliche Intelligenz nutzt, um autonom in einer bestimmten Umgebung zu agieren. Ein KI-Agent trifft Entscheidungen oder führt Aktionen aus, basierend auf seinen Eingaben, einem definierten Ziel und der Fähigkeit, aus seinen

Erfahrungen zu lernen. Er nimmt (Umgebungs-)Informationen auf, interpretiert diese und handelt dann auf Basis seiner Programmierung, um Probleme zu lösen, Prozesse zu optimieren oder Aufgaben auszuführen. Viele KI-Agenten sind mit maschinellen Lernmodellen ausgestattet und können aus vergangenen Aktionen oder Eingaben lernen, um ihre Leistung zu verbessern.

Typen von KI-Agenten:

1. **Reaktive Agenten:** Reagieren direkt auf Umgebungsreize, ohne ein Gedächtnis oder Modell der Umgebung. Beispiel: Ein einfacher Chatbot, der auf Schlüsselwörter antwortet.
2. **Agenten mit Gedächtnis:** Diese speichern vergangene Zustände und nutzen diese Informationen, um bessere Entscheidungen zu treffen.

3. **Vorausschauende Agenten:** Sie nutzen Modelle, um zukünftige Zustände vorherzusagen und entsprechend zu handeln.
4. **Interaktive Agenten:** Arbeiten in Echtzeit mit Nutzern oder anderen Agenten zusammen, z. B. in Multi-Agenten-Systemen.

Beispiele für KI-Agenten: Siri, Alexa, autonome Fahrzeuge, Algorithmen, die Finanzmärkte analysieren und automatisch Transaktionen ausführen.

Microsoft plant, seine neuen KI-Agenten im Rahmen von Microsoft Copilot Studio und Dynamics 365 ab Ende 2024 schrittweise verfügbar zu machen. Diese Agenten sind darauf ausgelegt, Entscheidungen zu treffen bzw. vorzubereiten und autonome Aufgaben wie Kundenservice, Verkaufsunterstützung, Finanzabgleiche und Lieferkettenmanagement zu übernehmen.

Spannend für IR wäre bspw., dass es die Möglichkeit gibt, diese Agenten über das Copilot Studio individuell zu erstellen und anzupassen, um spezifische Unternehmensanforderungen zu erfüllen. Beispielsweise können „Verkaufsagenten“ personalisierte E-Mails verfassen und somit genau die Aufgabe zu übernehmen, die die IR-Experten so viel Zeit kostet.

Seitens der IR-Experten gäbe es zu Beginn der Einführung eines solchen „IR-E-Mail-KI-Agenten“ Bedenken hinsichtlich der Antwortqualität. Insofern würde am Anfang noch eine enge Qualitätssicherung erfolgen. Auch müsste der KI-Agent zunächst trainiert werden. Sicher kann auch hier mal eine „falsche“ oder nicht ganz passende E-Mail-Antwort generiert werden; dessen sind sich die IR-Experten bewusst. Doch wenn der Aktionär mit der Antwort unzufrieden ist, kann sich IR im schlimmsten Fall für diese Antwort entschuldigen und die „korrekte“ Antwort nachreichen.

Grundsätzlich gehen die IR-Experten jedoch davon aus, dass ein derartiges System im laufenden Betrieb hinreichend gut funktionieren wird. Die Absender-Adresse wäre dann unpersönlich, also nicht „thomas.mueller@xy-ag.com“, sondern „ir-service@xy-ag.com“, und es müsste deutlich gemacht werden, dass eine KI diese E-Mail verfasst hat.

Avatare und Text-to-Video

Eine andere KI-Anwendung für IR wären Avatare. Diese sind bereits in guter Qualität verfügbar. Aber ein Fortschritt wäre es, wenn Avatare mit dem Aussehen von Vorständen Informationen mit deren Stimme vermitteln könnten; sogar in anderen Sprachen als Deutsch oder Englisch. So kann sich bspw. der CEO von Disney, Bob Iger, vorstellen, sich durch einen Avatar beim Earnings Call vertreten zu lassen (Joanou, 2023). Und beim Zahlungsdienstleister Klarna gibt es bereits ein solches Video vom CEO-Avatar zu den Quartalsergebnissen.

Im nächsten Schritt könnte die persönliche Kommunikation konsequent durch KI-Avatare ersetzt werden. Eine „glattgebügelte“ KI ohne menschliche Regungen oder Fülllaute kommt jedoch den

Analysten und Investoren nicht entgegen. Die Unsicherheiten der Ergebnis- und Kursprognose werden durch persönliche Eindrücke und Erfahrungen reduziert. Sie wollen erkennen, „wes Geistes Kind“ der Gesprächspartner ist und wie „das Unternehmen tickt“.

Freilich erkennt die Analysten-KI die Verwendung von KI beim Unternehmen (abgesehen davon, dass die KI-Verwendung gekennzeichnet würde). Und somit entsteht rasch die Vermutung, dass das Unternehmen etwas zu verbergen hat. Dies schadet dann dem Vertrauen und vergrößert die Unsicherheit der Prognose mit Folgen für die Ertragsschätzung bzw. den Diskontfaktor im DCF-Modell.

Unterstützung bei HV und Konferenzen

Mit Blick in die Zukunft können sich die IR-Experten ebenfalls vorstellen, einen Chatbot für die Fragen in der Hauptversammlung zu nutzen. Noch wird das von einer Reihe von Mitarbeitern manuell erledigt. Ein Chatbot, der quasi mithört, eine Frage zuordnet und sofort eine rechtssichere Antworten geben kann, wäre eine erhebliche Verbesserung. Selbst wenn die Antworten dieses HV-Chatbots noch zu überarbeiten/korrigieren wären, wird dieses Vorhaben als eine große Unterstützung wahrgenommen.

In einer einfacheren Version könnte die KI vor der HV eine Liste der möglichen Fragen und deren Antworten erstellen. Dazu reicht es aus, der KI Protokolle und Unterlagen aus früheren HVs, frühere Fragen- und Antworten-Sammlungen, Protokolle von den HVs anderer Gesellschaften und die aktuellen Unterlagen der eigenen Gesellschaft vorzulegen und auswerten zu lassen.

Was für eine HV funktioniert, kann freilich auch auf einer Analysten- und Investorenkonferenz eingesetzt werden. Auch bei Earnings Calls würde eine Funktionalität zur Beantwortung von Fragen von den IR-Experten begrüßt. Mithilfe der KI wird der IR-Manager bzw. der Vorstand noch besser auf fachliche Fragen zur Unternehmens-Performance vorbereitet: Es können mehr Fragen beantwortet werden und die Qualität der Antworten ist höher.

ESG und Nachhaltigkeits-Reporting

Gerade für Gesellschaften, die sich jetzt zum ersten Mal mit einem integrierten Bericht beim Thema ESG beschäftigen müssen, kann die KI dabei helfen, Informationen zusammenzustellen und Textvorschläge zu unterbreiten. Zwar muss das qualitätsgesichert werden, aber die Zeitersparnis wäre trotzdem hoch.

Viele der benötigten ESG-Kennzahlen und Werte können aus dem ERP-System (bspw. SAP) herausgelesen werden. Mit „Joule“ hat bspw. SAP jetzt eine KI-Suite eingeführt, die KI-Agenten miteinander vernetzt und bei der diverse LLMs mit den SAP-Daten in den spezifischen Anwendungsbereichen verbunden werden können. Die Erstellung von Nachhaltigkeitsberichten kann somit erheblich erleichtert werden. Einige Kennzahlen müssen freilich noch manuell ergänzt werden, s. o.

Die Analysten waren diesbezüglich der Meinung, dass der Aufwand mit ESG und den Nachhaltigkeitsberichten als Markteintrittsbarriere für kleinere Unternehmen gesehen werden kann, die sich deswegen nicht listen lassen bzw. es zum Delisting kommt. Insofern würde die Aufwandsreduktion

durch intensive Einbindung von KI perspektivisch einen Ausweg bieten.

In Zukunft könnten nach Meinung der Analysten noch weitere regulatorische Vorgaben hinzukommen. Dies bedeutet mehr Daten, die geliefert werden müssen. Die Kernkriterien aufseiten der Analysten werden bleiben. Eine gewünschte Standardisierung der Daten wird auch dazu führen, dass man durch KI/Automatisierung schneller zu Ergebnissen in der Unternehmensanalyse kommt.

Unternehmensinterne Schnittstellen

Eine KI könnte auch für ‚eine engere Verknüpfung des Accounting Systems mit der Berichterstattung‘ sorgen, damit viele manuelle Schritte bei der Verschriftlichung der Zahlen, die derzeit noch nötig sind, in Zukunft entfallen. Die KI könnte zudem „Übersetzungsaufgaben“ zwischen Accounting-Standards übernehmen.

Interne Abstimmungen mit Kollegen vom Controlling, den Business Units oder mit dem Corporate Development können effizienter werden oder entfallen, wenn die Daten und Erläuterungen in einem System hinterlegt sind.

Sentimentanalysen

Investoren nutzen bereits Sentiment- und Sprachstilanalysen, was wiederum die Handelsaktivitäten und Aktienkurse beeinflussen kann. So lässt sich eine Korrelation zwischen negativer Sprache und Leerverkäufen, Anomalien im Handelsvolumen sowie spezifischen Verkaufsmustern nachweisen (Rickard, 2020, S. 18).

Wenn Analysten KI-Tools einsetzen, um Earnings Calls im Hinblick auf Sensitivität (Stimme/Tonlage und Begriffsverwendung) zu untersuchen, um Aussagen zu überprüfen und Risiken zu erkennen, dann führt das auf Seiten von IR zu der Frage, ob nicht auch die Unternehmen prüfen sollten, wie CEO, CFO oder IR-Manager in der Kommunikation technisch wahrgenommen werden: *„Und da ist die Frage, wo das hinführt, ob wir nicht diese Tools auf der anderen Seite nutzen müssen, damit wir die Kommunikation zielgerichtet ausrichten können.“* Somit wird die KI zum Sparringspartner auf dem Weg zur optimalen Kommunikation. Denn ‚da macht es auf jeden Fall Sinn, wenn eine KI auf Basis psychologischer Erkenntnisse sozusagen, die die Mentalität und die Stimmung und die die wahren Gefühle dieses Menschen offenlegen könnte.

Investor Targeting

Eine KI könnte IR auch im Investor Targeting unterstützen. Welche Investoren sind wo (in welche Peers) investiert, welche Institutionellen könnten für das Unternehmen interessant sein, wo sollte man einmal hinfahren und mit wem sprechen? Die KI entwickelt aus den ihr verfügbaren Information ggf. eine andere Empfehlung als der eigene Broker. Somit kann mit dem Erfahrungshintergrund des Brokers und den Vorschlägen der KI ein zielorientierter und letztlich effektiverer Fahrplan zur Ansprache von potenziellen Investoren erstellt werden (siehe dazu auch: Töpfer, 2024)

Die Analysten verweisen beim Thema Investor Targeting übrigens gerne auf ihre Transparenzforderung: *„Das ist aber auch eine Herausforderung, die richtigen Investoren zu finden. Aber die bekommt man über Transparenz.“*

Schließlich können sich IR-Experten vorstellen, dass man irgendwann nur noch eine Taste drückt und die Berichte, Präsentationen, Vorstandsreden würden fertig erstellt von der KI ausgeworfen – mit einer KI, die den IR-Managern nicht nur einen Teil ihrer Routinetätigkeiten abnehmen kann, sondern gleichzeitig die Rolle eines „Sparringspartners“ einnimmt.

Effektive Gesprächsvorbereitung

IR-Experten verbinden mit der KI-Nutzung von Analysten und Investoren auch die Hoffnung, dass hier künftig mehr Gesprächspartner auftreten, die ein echtes Interesse am Unternehmen und der Aktie haben und nicht einfach nur (unvorbereitet) *„ein weiteres One-to-one mitnehmen“*. Das ist schade um die Zeit und IR-Manager befürchten, sich mit einem unvorbereiteten Gesprächspartner bei ihrem Vorstand zu blamieren.

Hier erwarten die IR-Experten mehr tiefergehende Fragen, die die Analysten aufgrund ihrer KI-gestützten Vorbereitung stellen können. IR-Abteilungen handeln hier zum Teil proaktiv und senden den Analysten und Investoren vor den Vorstandsterminen Präsentationsunterlagen zu. Gleichzeitig kann die KI den IR-Managern helfen, sich bzw. ihre Vorstände effizient auf die Analysten und Investoren vorzubereiten. Nicht nur bei der effizienten Erstellung von Unterlagen, sondern auch bei der Nutzung derselben. So berichten Analysten, dass sie Unternehmensunterlagen von einem LLM zusammenfassen lassen und das LLM analysieren lassen, welche Fragen man aufgrund der Inhalte dem Vorstand oder IR-Manager stellen sollte. Auch hier wird die Qualität der Antwort wieder durch die Formulierung des Prompts bestimmt, weshalb die Formulierung effektiver Prompts so grundlegend für die Unterstützung durch ein LLM ist.

Informations-Pooling

Um den Analysten bei ihrer Arbeit entgegenzukommen, können Unternehmen zudem öffentlich verfügbare Informationen gesammelt zur Verfügung stellen. Hierbei hilft die KI. Bspw. können die klassischen Informationen wie Geschäftsberichte, Präsentationen, Earnings Calls, Videos, HV-Unterlagen etc. mit weiteren (veröffentlichten) Informationen in einer RAG-Datenbank zur Auswertung bereitgestellt werden. Weitere (veröffentlichte) Informationen könnten sein: Fachvorträge und Präsentationen bei Konferenzen, Presseunterlagen, Artikel aus Fachzeitschriften, Patentinformationen, Unternehmensvideos etc. Die Sammlung umfasst alle Materialien, die über verschiedene Kanäle veröffentlicht wurden. Durch die Ablage in der Datenbank in Kombination mit einem LLM (via Website-Chatbot oder einer API-Schnittstelle) lassen sich Auswertungen generieren. Der User kann dann aus einer erheblich größeren Zahl an Quellen und Medien, die sonst von einem LLM ggf. nicht abgefragt werden, eine Antwort auf seine Frage (Prompt) generieren lassen.

Wenn der Chatbot gleichzeitig in Form eines Avatars abgebildet wird, können beide miteinander sprechen wie bei einem Videocall. Mit einer Agenten-Funktion in der KI ließen sich dann auch weitere Prozesse anstoßen, bspw. die Übersendung einer E-Mail mit Informationen wie PDFs, Links oder die Einladung zu einer Veranstaltung/Videokonferenz etc.

Kapitalmarkteffekte

Die KI kann gleichzeitig zu einem effizienteren Kapitalmarkt beitragen, indem Analysten und Investoren, die KI zur Unternehmensanalyse nutzen, wesentlich mehr Informationen verarbeiten und in ihre Modelle integrieren können. Dadurch steigt die Wahrscheinlichkeit, dass ein größerer Anteil der überhaupt verfügbaren Informationen den Niederschlag in Aktienkursen finden.

Hinzu kommt die Nutzung von sogenannten „alternativen Daten“ wie bspw. Satellitenbilder, Sentiment-Analysen von Nachrichten- oder Social-Media-Kanälen, Wetterdaten etc. (NIRI, 2020, S. 7), die durch Algorithmen verarbeitet werden und zusammen mit klassischen Finanzdaten in Datenmodelle zur Ergebnis- oder Kursprognose eingehen.

Die KI kann ferner IR-Managern dabei helfen, Informationen/Daten in Erfahrung zu bringen, die auch quantitativ orientierte Investoren nutzen: *„So IROs need to communicate in exactly the way that investors want to interpret information. They need to speak the language of increasingly quantamental investors“* (Rickard, 2020, S. 18). Schließlich nutzen mehr als 60 Prozent der Investoren (in den USA) bereits KI im Investmentprozess (Laskin & D’Agostino, 2024, S. 23).

Dafür wird ein passendes IR-Angebot formuliert, das in Bezug auf KPIs, strategische Inhalte, Details, Tonalität/Sentiment abgestimmt ist. Auf diesem Weg können auch neue Investoren angesprochen bzw. für das Unternehmen interessiert werden. Dies ist eine Chance für Mid- und Small-Caps, neue Anlegergruppen zu erschließen.

Vor dem Hintergrund der Nutzung unstrukturierter Daten im Investmentprozess und dem damit einhergehenden Risiko können IR-Manager ihrerseits KI einsetzen, um aktuelle, schädliche Fake News zu identifizieren und aktiv entsprechende Gegenmaßnahmen zu initiieren bzw. als Gesprächspartner für Investoren zur Verfügung zu stehen.

Ein nicht zu unterschätzender Nebeneffekt der Nutzung von KI-Systemen bei Analysten und Investoren ist, dass sie mehr Unternehmen beobachten können als zuvor. Mit anderen Worten investieren sie die *„Arbeitszeitgewinne“* durch eine gesteigerte Effizienz aufgrund der Anwendung von KI in weitere Branchen- und Unternehmensanalysen. Für Unternehmen ergibt sich daraus der Effekt, dass Unternehmen mit einer geringen bis mittleren Coverage durch Analysten künftig von weiteren Analysten beobachtet werden.

Die steigende Anzahl an Reports könnte in einem Markt mit hoher Liquidität vermehrt zu Aktienkäufen führen; neue Unternehmen finden Aufnahme in (passende) Portfolios.

Ähnliches konnte auch eine Studie der Stanford University und der Washington University mit der Nachrichtenagentur Associated Press (AP) zeigen, die bereits 2014 mit einer automatischen Artikelgenerierung (*„robo-journalism“*) gearbeitet hat, um aus Gewinnmitteilungen von Unternehmen mittels Algorithmen Artikel in natürlicher Sprache zu verfassen (Walsh, 2020, S. 31). Diese Artikel enthielten nur die grundlegenden Fakten aus den Gewinnmitteilungen ohne zusätzliche Interpretationen. Es wurden daher auch Artikel zu (kleineren) Unternehmen erstellt, die sonst nur wenig Beachtung fanden. In der Folge führte dies zu höherer Handelsaktivität der Aktien, was

hauptsächlich durch Privatanleger getrieben wurde. So konnte gezeigt werden, dass eine durch eine Maschine erzeugte erhöhte Berichterstattung Kapitalmarkteffekte hat.

4.3 Die künftige Rolle des IR-Managers

Mit Blick in die Zukunft sagen immerhin 42 Prozent der befragten IR-Manager in der Studie der FH St. Pölten, dass KI (bereits) in drei Jahren eine bedeutende Rolle in IR spielen wird (Haunold et al., 2024, S. 14).

Das Rollenbild des IR-Managers wird sich jedoch nach Meinung der IR-Experten nicht ändern. Es werden nur neue Instrumente zur Bearbeitung der IR-Prozesse genutzt.

Die Sorge um das Aufgabenspektrum und perspektivisch auch um den eigenen Arbeitsplatz mag manche umtreiben, wird aber nicht weiter thematisiert. Denn KI ist nicht unbedingt das Substitut für den klassischen IR-Manager, sondern wird vor allem als Erweiterung des IR-Instrumentariums angesehen werden. IR-Manager experimentieren noch damit und sammeln Erfahrungen. Wer sich allerdings nicht darauf einlassen mag, setzt sich der Gefahr aus, durch KI-affine IR-Manager ersetzt zu werden (siehe auch NIRI Think Tank, 2020, S. 9; Visavadia, 2023).

In der CFO-Studie von Deloitte (2024) geben immerhin 27 Prozent der Befragten an, dass es ihnen äußerst wichtig oder sehr wichtig ist, in den nächsten zwei Jahren Mitarbeiter mit KI-Fähigkeiten für ihre Finanzorganisation zu gewinnen. Allerdings wurde bislang kein KI-Experte von den teilnehmenden IR-Experten speziell für den IR-Bereich eingestellt.

Selbst wenn eines Tages der Avatar auf die Roadshow geschickt wird, dann ist es immer noch die ‚gleiche Geschichte‘, die er mit der Stimme des IR-Managers erzählt. Interessant wird es, wenn der Investor oder der Analyst ebenfalls einen Avatar schicken.

Die wichtigsten Punkte bei der Einführung eines KI-Tools im Bereich IR sind für die IR-Experten:

- » Es braucht Offenheit für Neues. Vertrauen in die KI ist gut, aber Kontrolle ist noch besser.
- » Man muss die Mechanismen der KI verstehen, damit man entscheiden kann: ‚Will ich das oder will ich das nicht?‘
- » Man muss erkennen, was die Chancen und was die Risiken sind, die mit der KI-Nutzung einhergehen.
- » Es muss klar sein, welche Personen sich gemeinsam mit KI mit welchen Aufgaben beschäftigen sollen.
- » Man sollte sich einfach mal mit dem Thema KI und ihren Möglichkeiten auseinandersetzen.

Die IR-Experten betonen die Wichtigkeit und den Nutzen des Austauschs beim Thema KI. Vielversprechend erscheint ihnen auch, hierbei das DIRK-Netzwerk nutzen.

Insgesamt zeigt sich, dass die IR-Experten sich der Mächtigkeit der KI einerseits und den (derzeitigen) Grenzen der Systeme andererseits bewusst sind. Sie finden es spannend, was man jetzt schon alles durch KI lösen kann (wenn Compliance mitspielt) und welche Effizienzgewinne damit einhergehen. Bei künftigen KI-Anwendungen steht eher die Übernahme von (lästigen) Aufgaben im Vordergrund statt die Erweiterung des IR-Spektrums. KI nimmt die Rolle eines virtuellen Kollegen ein; vielleicht auch deshalb, weil man mit einem LLM so kommunizieren kann wie mit einem Menschen.

Die Effizienzgewinne durch den KI-Einsatz werden in die (persönliche) Kommunikation mit den Zielgruppen investiert. Die Zielgruppe der Finanzanalysten erhofft sich durch die KI eine bessere Versorgung mit Unternehmensinformationen. Die verstärkte Nutzung von KI für Analyse und Investment wird mit einem größeren Informationsbedarf einhergehen, der durch die eigene KI und/oder IR gedeckt wird. KI-Systeme werden es verstehen, das zusätzliche „Quäntchen“ an kursrelevanter Information aus unstrukturierten Daten zu extrahieren und in Handelsaktivitäten umzusetzen. Aber das Ergebnis der Analyse ist immer mit einer statistischen Wahrscheinlichkeit versehen und die Unsicherheit bleibt erhalten. Daher erscheint der persönliche Kontakt mit IR und dem Management weiterhin als unverzichtbare Konstante in der Beziehung von Unternehmen zum Kapitalmarkt.

5. Mit der KI (durch)starten

5.1 Einführung eines KI-Tools

Die Frage ist im Grunde genommen nicht, ob IR mit KI arbeiten soll, sondern eher in welcher Form. Damit dies gelingt, sind einige Punkte zu beachten; angefangen mit der Einführung eines KI-Tools.

Mit der Unternehmensgröße scheint auch der Einführungsaufwand zu steigen; neben den (absoluten) Kosten betrifft dies ebenfalls den administrativen Aufwand. Als Standard-KI-Tool eignet sich dann bspw. Microsoft Copilot, das mit anderen Büro-Software-Produkten von Microsoft interagiert.

Aber *„das muss eine individuelle Sache sein, die einzelne Teams für sich zuschneiden können für ihre Bedürfnisse, weil IR hat komplett andere Anforderungen.“*

Beim Microsoft Copilot kann der Zugriff auf bestimmte Informationen auf spezielle Nutzergruppen beschränkt werden, was IR entgegenkommt. Dies erfolgt durch die Nutzung von Berechtigungsmodellen innerhalb der Microsoft-365-Dienste, wie z. B. SharePoint. Spezifische Zugriffsrechte werden für einzelne Benutzer oder Gruppen festgelegt, damit nur autorisierte Personen auf bestimmte Inhalte zugreifen können. *„Wenn wir zum Beispiel den Management Report vor Earnings Call hochladen, um daraus Fragen zu generieren, dann ist das nicht für alle zugänglich, sondern das ist ein ganz kleiner Kreis. Idealerweise ist das der CFO und IR und dann ist aus.“*

Nach der Veröffentlichung wird der gesperrte Inhalt wieder für alle geöffnet. Und dann kann das KI-System aufgrund der Vielzahl von Fragen und Rückmeldungen auch wieder lernen.

Die KI-Auswahl als IT-Projekt

In einem Großunternehmen kümmern sich einige IT-Spezialisten ausschließlich um die KI-Einführung. Als IR-Manager hat man damit (technisch) nichts zu tun und kann eher froh sein, wenn man Teil des Piloten ist und ein paar Use Cases definieren kann. Alternativen mit anderen KI-Anbietern sind dann nicht umsetzbar.

Hinweis: Use Cases definieren

Ein Use Case (Anwendungsfall) ist eine strukturierte Beschreibung, wie ein Benutzer oder ein anderes System mit einem Softwaresystem interagiert, um ein bestimmtes Ziel zu erreichen. Dabei wird eine spezifische Funktionalität oder ein Ablauf aus Sicht des Benutzers für eine realistische Situation aus dem Arbeitsalltag beschrieben.

Mit dem Use Case werden die Anforderungen erfasst, Systeme gestaltet und die Kommunikation zwischen verschiedenen Projektbeteiligten verbessert.

Folgende Inhalte sind bei der Erstellung eines umfangreichen Use Cases zu berücksichtigen:

1. **Name und Ziel des Use Cases:** Eine eindeutige Bezeichnung und das Ziel des Use Cases sind wichtig, um den Anwendungsfall zweifelsfrei zu identifizieren und das erwartete Ergebnis zu beschreiben.
2. **Kurzbeschreibung:** Zusammenfassung des Anwendungsfalls in wenigen Sätzen, um den Kontext und die Relevanz zu verdeutlichen
3. **Identifikation der Akteure:** Benennung aller Benutzer oder Systeme, die mit dem System interagieren und von dem Use Case betroffen sind
4. **Auslöser definieren:** Beschreibung des Ereignisses oder die Bedingungen, die den Use Case initiieren
5. **Vorbedingungen (Pre-Conditions):** Festlegung der Bedingungen, die erfüllt sein müssen, bevor der Use Case beginnt
6. **Normalablauf beschreiben:** Erstellung einer detaillierten Beschreibung der Schritte, die im Standardablauf des Use Cases ausgeführt werden
7. **Alternative Abläufe und Ausnahmen:** Identifikation möglicher alternativer Szenarien und Fehlerbedingungen, die während des Ablaufs auftreten können
8. **Ergebnis und Nachbedingungen (Post-Conditions):** Definition des erwarteten Use-Case-Ergebnisses und die Bedingungen, die nach Abschluss gelten sollen
9. **Systemgrenzen festlegen:** Bestimmung des System-Umfangs und die Interaktionen mit externen Akteuren oder Systemen
10. **Dokumentation und Diagramme:** Nutzung von Use-Case-Diagrammen zur Visualisierung der Beziehungen zwischen Akteuren und Use Cases sowie zur Ergänzung der textlichen Beschreibung

Für jeden IR-Prozess, in dem KI genutzt wird, ist somit ein Use Case zu definieren.

Für Anpassungen von IR-Spezifitäten eines KI-Tools erscheint es IR-Experten hilfreich, Kontakt mit dem Product Owner aufzunehmen. Hier kommen dann wieder die o. g. Use Cases oder – auf einer umsetzungstechnischen Ebene – Pflichtenhefte ins Spiel. Wichtig ist, dass der Product Owner genau versteht, wie man das KI-Tool nutzen will. Wenn der Product Owner aus der IT kommt, dann ist das nicht immer einfach, denn IR und IT müssen hier eine gemeinsame Sprache finden. Vor dem Hintergrund eines unterschiedlichen Erfahrungshintergrunds und unterschiedlicher Arbeitsrhythmen (IT = agil!) wird die notwendige enge Abstimmung eine Herausforderung, der man sich allerdings zu stellen hat, damit das KI-Tool das macht, was es machen soll, denn *„das Customizing ist ja das, was hinterher am Ende das meiste Geld verschlingt – und die meiste Zeit.“*



Eigene Darstellung mit Midjourney

Da die IT zumeist agil arbeitet, bedeutet das für IR, dass sich ein (oder zwei) IR-Manager in regelmäßigen Abständen (über ein bis zwei Wochen) mit IT-Mitarbeitern treffen, um den aktuellen Stand der Projektumsetzung zu diskutieren und etwaige Änderungen zu besprechen, die dann beim nächsten gemeinsamen Termin vorgestellt werden.

In größeren Firmen gibt es ein ‚Innovation Board‘ oder Ähnliches, in dem die Use Cases vorgestellt werden. Mit einem Test Case kann es anschließend der Entscheidungsebene vorgelegt werden, die das Budget beschließt.

Die Rolle von Compliance

Neben der IT ist die Compliance eine zentrale Instanz für Einführung und Nutzung von KI. Hier geht es darum, die KI-Anwendung so zu gestalten bzw. zu regulieren, dass die zentralen Anweisungen zu gesetzlichen Vorgaben/Datenschutz, Code of Conduct / Company Policy / Unternehmenswerten Berücksichtigung finden. Dies kann auch dazu führen, dass manche KI-Features nicht freigeschaltet oder blockiert werden: *‚So, als systemrelevante Bank können Sie das superwenig einsetzen, weil Sie so doll reguliert sind und [...] bei so vielen Sachen eben aufpassen müssen, wo Sie was weitergeben, was Sie beachten müssen und dann wird es wirklich schwierig. Aber das beschneidet einfach so die Möglichkeiten dieser KI.‘*

Hinweis: Dos und Don'ts bei der Einführung eines KI-Tools

Dos

- **Strategische Integration:** Eine klare Strategie für den Einsatz von KI entwickeln, die mit den Unternehmenszielen übereinstimmt. Dies hilft, die Technologie optimal zu nutzen.

- **Compliance und Ethik:** Der Einsatz von KI muss den rechtlichen und ethischen Standards entsprechen. Dies beinhaltet die Einhaltung von Datenschutzgesetzen, EU AI Act und weitere, anzuwendende Gesetze und Richtlinien sowie Meldepflichten. Intern muss die Anwendung der KI den Unternehmenswerten / Code of Conduct entsprechen.
- **System- und Datensicherheit:** Implementierung robuster Sicherheitsvorkehrungen gegen Datenmissbrauch und Cyberangriffe. Sensible Unternehmensdaten müssen geschützt werden. Verwendung eines On-Premise-Systems und RAG.
- **Schulung und Weiterbildung:** Die Mitarbeiter müssen hinreichend geschult werden, um ein grundlegendes Verständnis für KI-Technologie zu schaffen und deren Anwendung im Arbeitsalltag sicherzustellen.
- **Transparenz:** Offene Kommunikation des Einsatzes von KI im Unternehmen, sowohl intern als auch extern. Dies schafft Vertrauen bei Mitarbeitern und Kapitalmarktteilnehmern.
- **Pilotprojekte:** Start mit kleinen Pilotprojekten, um die Wirksamkeit der KI-Tools zu testen und Anpassungen vorzunehmen, bevor sie unternehmensweit eingeführt werden. IR sollte unbedingt Teil eines Piloten sein, um Erfahrungen zu sammeln und Use Cases zu verfeinern.

Don'ts

- **Substitution von Entscheidungsträgern:** KI ist kein Ersatz für menschliche Entscheidungsfindung. KI sollte als unterstützendes Werkzeug dienen, nicht als Ersatz für menschliche Führung.
- **Ignorieren von Risiken:** Risiken, die mit dem Einsatz von KI verbunden sind, wie z. B. algorithmische Verzerrungen oder Sicherheitslücken, dürfen nicht unterschätzt werden. Dies gilt entsprechend für Risiken bezüglich regulatorischer Anforderungen.
- **Übermäßige Abhängigkeit:** Sich ausschließlich auf die KI für (kritische) Entscheidungen zu verlassen, ist fahrlässig. Menschliche Aufsicht bleibt unerlässlich, um sicherzustellen, dass Entscheidungen im besten Interesse des Unternehmens getroffen werden.
- **Mangelnde Anpassung:** Generische Lösungen ohne Anpassung an die spezifischen Bedürfnisse und Prozesse des Unternehmens bzw. IR sind nicht optimal. Maßgeschneiderte Lösungen sind oft effektiver. Dies wäre zu prüfen.
- **Fehlende Überwachung:** Um die Leistung und Compliance sicherzustellen, sollten die KI-Systeme kontinuierlich überwacht und bewertet sowie in der Folge angepasst werden.

Die Compliance überzeugen

Bei der Frage, wie man idealerweise vorgehen sollte, um Gatekeeper wie IT oder Compliance davon zu überzeugen, ein KI-System oder bestimmte KI-Funktionalitäten im IR-Bereich einzuführen bzw. nicht zu untersagen, schlagen die IR-Experten verschiedene Ansätze vor:

- » Use Cases definieren
- » IT und Compliance „an einen Tisch bringen“
- » Wenn KI bereits im Unternehmen genutzt wird (insbesondere LLMs), IR davon aber noch ausgenommen ist, dann sollte man versuchen, mit einer Pilotanwendung, die nur geringen IT-Anpassungsaufwand verursacht, zu starten.
- » Für die IT muss das KI-Projekt leistbar und gleichzeitig intellektuell herausfordernd sein. Für die Compliance geht es darum, rechtliche Risiken zu minimieren und Reputationsverlust zu vermeiden.
- » Beide Bereiche arbeiten vielleicht schon mit KI oder wollen damit arbeiten, weil es auch ihre Arbeitsprozesse erleichtert. Insofern besteht hier grundsätzlich ein Interesse, KI im Unternehmen zu etablieren.

Im Austausch mit den IR-Experten wird vor allem Compliance als „KI-Verhinderer“ benannt, die mit ihren Auflagen KI-Anwendungen bis zur Non-Funktionalität beschneiden können: *„Ich habe eine Riesenliste, was ich da nicht hochladen darf.“*

„Und je mehr ich das beschneide, weil ich irgendwelche internen Regularien haben muss, dann kommt immer weniger raus.“

Eine spannende Frage ist auch, wer mit Compliance sprechen sollte, um dem gewünschten Ergebnis möglichst nahe zu kommen. Erfolgversprechend ist eine Gruppenlösung. Dazu gehören eine Führungskraft und ein fachlich versierter Mitarbeiter von IR. Die gewünschte KI-Lösung sollte zuvor mit der IT und dem Datenschutzbeauftragten besprochen worden sein. Diese können dann auch in die Verhandlungen mit Compliance eingebunden werden.

Hinweis: Abstimmung mit Compliance

Um bei der Einführung eines KI-Systems möglichst viele Features durchzusetzen und sich effektiv mit der Compliance-Abteilung abzustimmen, sollten folgende Schritte beachtet werden:

1. Allgemeine Vorbereitung

- Durchführung einer detaillierten Risikobewertung und Klassifizierung des KI-Systems. Hier können die IT und der Datenschutz helfen.

- Erstellung eines Verzeichnisses aller geplanten KI-Anwendungen und ihrer Funktionen
- Abstimmung mit der IT zu den technischen Möglichkeiten der Umsetzung
- Dokumentation, wie das System die geltenden Gesetze, Vorschriften und ethischen Standards einhält

2. Proaktiver Ansatz

- Entwicklung klarer Richtlinien für die Gestaltung, Entwicklung und den Einsatz des KI-Systems
- Erstellung eines Vorschlags für ein umfassendes Compliance-Programm, das alle relevanten Gesetze und Branchenstandards im jeweiligen unternehmensbezogenen Compliance-Stil berücksichtigt
- Überlegungen zur Einrichtung von Überwachungs- und Bewertungsmechanismen
- Entwicklung eines Schulungsprogramms für Mitarbeiter im Umgang mit dem KI-System
- Demonstration von Engagement für ethische KI-Nutzung und Transparenz

3. Strategische Kommunikation

- Betonung der Vorteile des KI-Systems für das Unternehmen, insbesondere in Bezug auf Effizienz, Kosten und Risikominimierung
- Präsentation von Lösungsvorschlägen für potenzielle/antizipierte Compliance-Bedenken. Häufig ist es von Vorteil, (strategische) Lücken in die Dokumentationen zu integrieren, damit Compliance hierzu ihren Input geben kann.
- Signalisierung von Bereitschaft zur Zusammenarbeit und Anpassung des Systems an Compliance-Anforderungen.
- Sensibilisierung zur Kommunikation/Reframing in der Verhandlung mit Compliance: Die Frage „Was sind eure Auflagen, damit wir das KI-Tool nutzen können?“ lenkt den Fokus auf die Beschränkung. Mit der Frage „Was müsste passieren, damit wir das KI-Tool nutzen können?“ wird die Aufmerksamkeit auf das Ermöglichen gelenkt. Sicherlich werden auch hier Einschränkungen benannt. Es wird allerdings in Lösungen gedacht, statt in Problemen.

Die Darstellung von Unterschieden zu anderen, im Unternehmen geplanten (risikoreicheren) KI-Systemen hilft bei der Zuordnung. Auch die Compliance freut sich, wenn sie nicht immer nur „Nein“ sagen und Anwendungen verbieten muss.

Positiv ist ferner, wenn man proaktiv mit etwas aufwarten kann, das Compliance zeigt, wie sehr man sich des Risikos bewusst ist und entsprechend vorsichtig agieren will.

Das reicht von Ethikregeln für den Umgang mit KI in der Interaktion mit Investoren, Analysten und Privatanlegern über Prozessbeschreibungen zur Qualitätssicherung bis hin zum selbst kreierten Siegel, um die Verwendung von KI in der Kommunikation mit den o. g. Zielgruppen zu kennzeichnen. Es ist oftmals ein „Geben und Nehmen“ – auch wenn Compliance diesen Eindruck vermeiden möchte.

KI als Management-Entscheidung

Sollte das alles nicht reichen, bleibt die Eskalation über den CFO. Denn manchmal kann es helfen, den eigenen Vorstand zu aktivieren, um Compliance „zu bremsen“. Dies ist vor allem dann erfolgversprechend, wenn dargestellt werden kann, welche der geplanten Funktionen und Prozesse mit der regulierten KI gar nicht mehr oder nur noch zum Teil ausgeführt werden und welche (finanziellen) Folgen das hat, sowohl für IR intern als auch extern oder im Vergleich zu den Peers. Allerdings geschieht dies immer unter der Maßgabe, dass nicht nur das KI-Tool beschrieben ist, sondern auch klar ist, was seitens der IT umsetzbar ist. Und schließlich, was der Nutzen für IR und damit für das Unternehmen ist.

Der einfachste Weg zur KI-Einführung in IR ist, wenn der Impuls direkt vom Vorstand selbst kommt. Hiermit ist häufig auch ein deutlicher Hinweis an die IT zur technischen Ermöglichung wie auch an Compliance zur rechtlichen „Verhinderungsvermeidung“ verbunden. Dies lässt den Prozess wesentlich harmonischer ablaufen.

Wenn der Vorstand die Notwendigkeit zur KI-Nutzung noch nicht selbst erkannt hat, lässt er sich ggf. durch Argumente davon überzeugen:

- » Eine andere Abteilung nutzt bereits KI.
- » Durch die KI-Nutzung ergeben sich positive Effekte hinsichtlich Effizienz und Schnelligkeit (Business Case erstellen).
- » Ähnlich: Unterlagen für den Vorstand können schneller erstellt werden.
- » Aufgrund der KI-Nutzung kann auf die Einstellung neuer IR-Mitarbeiter verzichtet werden.
- » Analysten und Investoren nutzen KI und erlangen dadurch einen Vorteil.
- » Peers nutzen ebenfalls KI in IR.

Das Management spielt hier die entscheidende Rolle. Es muss eine Vorstellung von den Anwendungsmöglichkeiten haben und insgesamt an die Idee vom KI-gestützten Arbeiten glauben.

Es ist aber nicht immer unbedingt das Top-Management, das KI im Unternehmen/Konzern forciert. Manchmal kommt die Initiative aus einer ganz anderen Richtung, z. B. von Tochterunternehmen, die hier schon etwas weiter sind. Wenn das Tool über eine hohe Qualität verfügt und allgemein anerkannt ist, dann wird es auch von anderen Unternehmen der Gruppe eingeführt und genutzt.

Insofern lohnt es sich, sich umzuschauen, was andere Bereiche entwickeln bzw. einsetzen: *„unsere Kollegen aus dem Bereich Forschung und Entwicklung, die haben ihr eigenes System entwickelt, haben das auch wirklich, auch die Hardware, [...] selber gestrickt und die sind halt ganz anders unterwegs. Die machen wirklich selbstlernende Systeme, um Chemie zu optimieren und zu entwickeln. Und wir versuchen, uns gerade so ein bisschen da an die zu hängen, weil das auch ein System ist, was Referenzen mitliefert, also Literaturreferenzen.“*

Es handelt sich letztendlich um eine Entscheidung „Make or buy“. Dies ist zum einen abhängig von dem Einsatzziel und zum anderen von den auf dem Markt verfügbaren KI-Systemen. Freilich spielt auch der finanzielle Aufwand eine Rolle sowie die rechtliche Seite vor dem Hintergrund des EU AI Act, s. u. Wenn es um die Kosten geht, hilft es immer, einen Businessplan aufzustellen. *„Und die Effizienzgewinne sind groß, insbesondere im Verhältnis zu den Kosten der eingesetzten Tools.“*

Schließlich hat der Betriebsrat ebenfalls „ein Wörtchen mitzureden“, da mit der KI Mitarbeiter überwacht und deren Leistungen aufgezeichnet werden können (Mitbestimmungsrecht). Ferner hat der Betriebsrat ein Unterrichts- und Beratungsrecht, d. h. der Betriebsrat muss über die Planung des KI-Einsatzes unter Vorlage der erforderlichen Unterlagen informiert und zu den Auswirkungen auf die Arbeitnehmer beraten werden. Die IR-Experten schätzen dies (im Vergleich zu Compliance) als eher gestaltbar ein.

Datenqualität und -sicherheit beachten

In der Studie der FH St. Pölten werden vor allem „Datenschutz und -transparenz“ (78 Prozent) sowie die „Cybersecurity-Risiken“ (59 Prozent) von den befragten IR-Managern als Herausforderungen bei der KI-Nutzung wahrgenommen (Haunold et al., 2024, S. 11). In der EY-Studie wurden bei der Frage nach den größten Risiken und Herausforderungen etwas andere Kategorien vorgegeben. Hier wurden vor allem die „Vertraulichkeit der Information“ (68 Prozent) und die „Sensibilität der Information“ (61 Prozent) genannt. „Sicherheitsbedenken“ und „Datenschutz“ erreichten jeweils 52 Prozent Zustimmung (EY, 2024, S. 17).

Was die Datenqualität angeht, so wird von den IR-Experten auf den möglichen Bias/Diskriminierung der KI hingewiesen. Bedingt durch verzerrte Trainingsdaten des Systems können die Antworten gesellschaftlich vorhandene Vorurteile widerspiegeln. Hier sind die Entwickler der KI gefragt, diese Probleme durch Datenqualitätsmanagement und Monitoring zu lösen. Fraglich ist allerdings, ob die spezifischen Antworten, Texte oder Auswertungen im IR-Bereich davon betroffen sein können.

Handelt es sich um interne Datenquellen, stellen sich für die IR-Experten keine Probleme, insbesondere dann, wenn die Quellen auditiert wurden wie bspw. der Geschäftsbericht.

Bei externen Datenquellen sind die IR-Experten eher vorsichtig. Gesetzestexte werden akzeptiert, volkswirtschaftliche Daten von Instituten wie International Monetary Fund (IMF) oder Bundesbank ebenso. Wichtig für die IR-Experten ist, dass die KI die Quelle der Daten angibt.

Hier ist auch eine gewisse Stetigkeit in der Verwendung von Datenquellen vor dem Hintergrund der Prüfung relevant: *„Wenn ich in meinem Geschäftsbericht die letzten zehn Jahre die ifo-Daten*

drin hatte, zu einem bestimmten Punkt, dann will der Wirtschaftsprüfer im elften Jahr die auch wieder haben und keine anderen.'

Die IR-Experten weisen darauf hin, wie wichtig es ist, die KI-Tools umfassend zu testen und zu lernen, welche Prompts gut funktionieren, d. h. das gewünschte Ergebnis bringen. Kann die KI bspw. einen Analysten-Report besser zusammenfassen als ein IR-Manager? Denn wenn die KI bspw. bestimmte Informationen aus dem Report nicht erfasst, muss der Prompt angepasst werden. Um das Ergebnis zu beurteilen, hilft auch der Austausch mit den Kollegen und Vorgesetzten. Dies ist freilich eine zeitliche Investition, für die nicht immer genügend Flexibilität zur Verfügung steht.

Wenn es technisch möglich ist, können auch KI-Tools diverser Anbieter getestet werden, seien es IT-Firmen, Datendienste wie Bloomberg oder Factset, Investmentbanken wie Goldman Sachs und Morgan Stanley oder die Börse Nasdaq (für ESG-Benchmarks). Hierdurch erlernt man nicht nur die Funktionalitäten der Tools, sondern auch die Passung der Tools zu den Zielen im eigenen IR-Bereich. Eine Herausforderung ist die Zeit, die benötigt wird, um das System zu verstehen und die optimalen Prompts zu formulieren.

Die IR-Experten weisen an dieser Stelle auch darauf hin, dass günstiger wäre, ein integriertes System (wie SAP oder Microsoft Copilot) zu nutzen, um nicht zu viele mehr oder weniger gut angebundene Schnittstellen mit diversen IT-Tools zu haben, die bei Veränderungen immer wieder neu angepasst werden müssen.

Zu Beginn werden die Antworten der KI nicht unbedingt zufriedenstellend sein. Das ist ganz normal. Hier muss ein Finetuning des LLM erfolgen, die passende Datenbasis muss vorliegen und schließlich muss der Prompt verfeinert werden.

Manche Modelle liefern auch qualitativ andere Antworten, wenn der Prompt auf Englisch statt auf Deutsch formuliert ist. Neben den sprachlichen Nuancen liegt das an der anderen Datenbasis, auf die zugegriffen wird.

Datensicherheit wird durch strenge (technische) Trennung wie durch *'Chinese Walls'* erzielt. Die IR-Abteilung arbeitet in einem IT-mäßig abgesicherten Bereich, auf den nur sie Zugriff hat. *'Also, dass ich wirklich eine interne Lösung habe, wo ich mit internen Daten arbeiten kann, so dass ich dann darauf aufbauend auch gegebenenfalls Analysen fahren kann.'*

Die Datensicherheit von On-Premise-KI (auch in Verbindung mit RAG) sowie Zugriffsbeschränkungen vom Microsoft Copilot wurden bereits thematisiert.

5.2 Die Nutzung von KI fördern

Das Heranführen der Mitarbeiter an das Thema KI ist für den Umsetzungserfolg von großer Bedeutung. Nicht alle Mitarbeiter in IR erkennen sofort den Nutzen von KI oder haben Vorbehalte. Wer jetzt schon die besten Texte schreibt, weil er oder sie Talent plus Ausbildung plus Erfahrung hat, den können die Formulierungskünste von ChatGPT nicht überzeugen. Andere befürchten vielleicht, dass die KI sie in absehbarer Zeit ersetzen kann.



Eigene Darstellung mit Midjourney

Statt eines „Top-down-Ansatzes“ nach dem Motto: „Wir arbeiten jetzt alle mit dem KI-Tool“, wird ein „Bottom-up-Ansatz“ vorgeschlagen. Die Führungskräfte sollen auf die Mitarbeiter zugehen: *„Was brauchst du, um deinen Job besser zu machen? An welcher Stelle glauben wir, dass uns KI helfen kann?“* Vorteil ist, dass sich die Mitarbeiter eher „mitgenommen“ fühlen.

Schulungen zur Nutzung von KI werden von den IR-Experten als unabdingbar eingestuft. Es gibt auch Unternehmen, die den Zugang zum KI-System erst nach erfolgter Schulung freischalten. Die Schulung sollte auch darauf abgestimmt sein, wer wie viel Vorwissen mitbringt, damit die IT-affinen Mitarbeiter genauso mitgenommen werden wie die eher IT-unerfahrenen Kollegen.

Eine Möglichkeit, IR-Mitarbeiter an das Thema und die Nutzung von KI heranzuführen, ist, sie im Rahmen eines mehrstündigen Workshops mit der Funktionsweise von KI bzw. LLMs vertraut zu machen und vielleicht auf spielerische Art und Weise das KI-System zu testen: Eine Aufgabe zu stellen und dann in Gruppen diese Aufgabe durch die Nutzung der KI lösen zu lassen. Die Ergebnisse der KI werden dann miteinander verglichen. Es gewinnt das Team, das den besten Prompt formuliert. Dieser „Master-Prompt“ wird dann in die Prompt-Bibliothek aufgenommen und erhält den Namen des Verfassers / des Teams.

An dieser Stelle muss daran erinnert werden, dass Prompts verfallen können, d. h. nicht mehr aktuell sind, wenn sich das KI-Modell ändert bzw. die einfließenden Kontext-Informationen. Es bedarf also einer schrittweisen Pflege/Neuformulierung von Prompts, um hinreichend gute Ergebnisse zu erhalten. Alternativ könnte der Workshop auch von internen oder externen Spezialisten begleitet werden, die gemeinsam mit dem Team überlegen, wo die KI gezielt unterstützen kann, und dann Use Cases erarbeiten. Hilfreich ist in jedem Fall, ein *„Reason why“* bzw. Zielbild zu definieren und dabei im Auge zu behalten, dass es auch der Kunde nutzt.

Wichtig bei den Schulungen ist, die Mitarbeiter für die Sicherheitsproblematik in der KI zu sensibilisieren: Vertrauliche Informationen und Daten dürfen nicht in öffentliche KIs eingegeben werden. Auch die befragten IR-Manager in der Studie von EY sehen vor allem die Themen Vertraulichkeit

der Informationen (68 Prozent Zustimmung) und Sensibilität der Informationen (61 Prozent) als größte Risiken und Herausforderungen bei der Verwendung einer KI (EY, 2024, S. 17). Die Arbeit mit KI sollte sich daher auf das On-Premise-System des Unternehmens beschränken.

KI bleibt aber „in der Schublade“, wenn nicht regelmäßig damit gearbeitet wird. Ganz zentral ist, dass die IR-Führungskräfte selbst mit KI arbeiten, sei es bei der Vorbereitung von Analysten- oder Investorengesprächen, Präsentationen für Earnings Calls oder Redebeiträgen des CFO. Alle Tätigkeiten können hinsichtlich der möglichen Unterstützung durch KI geprüft werden. Die Ergebnisse der KI-Nutzung sollten dann den Mitarbeitern vorgestellt werden. Der Head of Investor Relations übernimmt somit eine Vorbildrolle, die in der modernen Führungstheorie unabdingbar ist: Nicht nur darüber sprechen, sondern selber tun.

Alleine darauf zu vertrauen, dass dieses „Vormachen“ ausreicht, damit die Mitarbeiter ebenfalls KI (intensiv) nutzen, ist allerdings zu kurz gedacht. Die kontinuierliche Anregung, KI einzusetzen, die Übertragung von Aufgaben verbunden mit dem Hinweis, KI zu nutzen, sowie das Feedback zu den Arbeitsergebnissen, die mithilfe der KI erstellt wurden, sind für den dauerhaften Erfolg entscheidend.

Auch der unternehmensinterne Wissens- und Erfahrungsaustausch zum Thema KI-Tool-Nutzung wird als wertvoll erachtet. Man trifft sich regelmäßig, bspw. einmal pro Woche oder im 14-täglichen Rhythmus, und kann seine Fragen stellen.

„Quick wins“ sind an dieser Stelle wichtiger als „Big wins“. Wer durch eine KI-Lösung inspiriert oder vielleicht sogar beeindruckt wird, der wird dieses Instrument künftig regelmäßig nutzen. Wer hingegen an großen Aufgaben scheitert, der wird in der Regel die KI meiden oder zumindest versuchen, sie zu umgehen. Daher sind zu Beginn der Umsetzung einfache Aufgaben angebracht, für die schlichte Prompts ausreichen. Mit der Zeit können die Aufgaben dann komplexer werden.

Es ist ferner vollkommen normal und erwartbar, dass nicht alle IR-Mitarbeiter sich mit der gleichen (großen) Motivation des Themas KI annehmen. Es wird „Early adopters“ geben, die sich auf das KI-Tool „stürzen“, alles Mögliche ausprobieren und nicht mehr ohne KI-Unterstützung arbeiten wollen.

Am anderen Ende der Begeisterungsskala befinden sich die „Laggards“ (Nachzügler). Die warten erst einmal ab und beobachten (skeptisch) die KI und ihre Kollegen, die das System bereits nutzen. Ob die Skepsis durch einen Mangel an informationstechnischem Know-how oder die Ablehnung von technischen Hilfsmitteln begründet ist, ist zunächst zweitrangig. Hier ist Geduld gefragt und die Vermeidung von Zwang.

Falsch wäre es zudem, den Nachzüglern immer wieder vorzuhalten, dass sie die KI noch nicht nutzen. Das führt zu Reaktanz, also einer Trotzreaktion, die das Gegenteil von dem bewirkt, was bezweckt war. Und die Early Adopters müssen gelegentlich gebremst werden, damit sie mit ihrer Euphorie die anderen IR-Mitarbeiter nicht überfordern. Ihnen können aber in der Regel komplexere KI-Aufgaben anvertraut werden.

6. Regeln und Standards

6.1 Richtlinien zur KI-Nutzung

Wie man mit KI umgehen sollte, ist zum Teil in Unternehmensrichtlinien vorgegeben. Dieser Code of Conduct ist für die Nutzung von KI verbindlich und dessen Einhaltung sollte überprüft werden.

In der Studie von EY haben 52 Prozent der befragten IR-Manager angegeben, dass es in ihrem Unternehmen noch keine Richtlinie zur Verwendung KI-gestützter Technologie gibt (EY, 2024, S. 20). An dieser Stelle existiert also noch vielfach Nachholbedarf.

Hat man sich für die Nutzung von KI auf bestimmte Regeln verständigt, dann gelten diese üblicherweise unternehmensweit.

Auch Ethikregeln gibt es bei den Unternehmen der IR-Experten, die jedoch nicht speziell im Hinblick auf KI formuliert oder angepasst sind.

Hinweis: Mögliche Felder der Anpassungen von Ethikregeln im Hinblick auf KI

- Es sollen nur KI-Systeme Anwendung finden, die On-Premise-Systeme sind.
- Wenn Inhalte durch KI erstellt wurden oder eine KI mit Menschen agiert, soll dies kenntlich gemacht werden.
- KI-Outputs werden überprüft, um die Weitergabe von Halluzinationen der KI-Systeme bzw. deren unbeabsichtigte Nutzung zu vermeiden.
- Der Einsatz von KI-Systemen soll diskriminierungs- und verzerrungsfrei erfolgen, insbesondere in Entscheidungsprozessen.
- Es dürfen weder personenbezogene noch unternehmensinterne Daten in öffentliche KI-Tools eingegeben werden.
- Die KI wird mit jeder Nutzung trainiert – die KI trainiert aber genauso den Anwender. Daher ist es erforderlich, gegenüber den Ergebnissen der KI-Nutzung kritisch zu bleiben.
- KI-gestützte Entscheidungen und Output sollen erklärbar sein. Neben einer hohen Qualität der Dateneingabe müssen Prozesstransparenz und Nachvollziehbarkeit gegeben sein.



Eigene Darstellung mit Midjourney

6.2 Zertifizierung von KI im Unternehmen

Eine Zertifizierung von KI-Anwendungen, die für technische Sicherheit steht und Vertrauen erzeugen soll, wird von IR-Experten eher kritisch gesehen. Nicht, weil sie die Sinnhaftigkeit grundsätzlich infrage stellt, sondern weil es aufwendig ist und sie bei ESG zum Teil schlechte Erfahrungen gemacht haben.

Die Analysten können sich vorstellen, dass es für die Unternehmen sinnvoll wäre, eine Zertifizierung für die KI-Governance anzustreben.

Hier sind zwei Arten von Prüfungen zu unterscheiden: zum einen die technische Überprüfung des KI-Systems und zum anderen die Nutzung des KI-Systems.

Es gibt einige (wissenschaftliche) Institutionen wie bspw. das Fraunhofer-Institut für Intelligente Analyse- und Informationssysteme (IAIS), das zusammen mit dem Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI) ein Prüfverfahren zur Zertifizierung von KI-Systemen entwickelt. Ziel ist es, technische Standards und Normen zu etablieren, die eine neutrale Bewertung der Systeme ermöglichen.

Mit „MISSION KI“ gibt es eine nationale Initiative für Künstliche Intelligenz und Datenökonomie. Es handelt sich um ein Projekt der acatech – Deutsche Akademie der Technikwissenschaften, gefördert vom Bundesministerium für Digitales und Verkehr (BMDV). Das Vorhaben soll die digitale Wettbewerbsfähigkeit stärken. Es unterstützt die Entwicklung einheitlicher Standards und verbessert die Verfügbarkeit und Auffindbarkeit von Daten. Das Projekt hat drei Schwerpunkte:

- » Verbesserung der Datenbasis für KI
- » Stärkung und Entwicklung vertrauenswürdiger KI
- » Förderung von KI-Innovationen

Mit der Norm ISO/IEC 42001:2023 können sich Unternehmen hinsichtlich der verantwortungsvollen und transparenten Nutzung von KI zertifizieren lassen. Es ist ein internationaler Standard, der Anforderungen für die Einrichtung, Implementierung, Aufrechterhaltung und kontinuierliche Verbesserung eines KI-Managementsystems in Organisationen festlegt. Er ist speziell für Einrichtungen konzipiert, die KI-basierte Produkte oder Dienstleistungen bereitstellen oder nutzen, und gewährleistet eine verantwortungsvolle Entwicklung und Anwendung von KI-Systemen. Der Standard verfolgt einen integrierten Ansatz zur Verwaltung von KI-Projekten, von der Risikobewertung bis hin zur effektiven Behandlung dieser Risiken. Hier geht es also weniger um die KI als System als vielmehr um deren Anwendung.

Unternehmen wie bspw. PwC, TÜV Süd, TÜV Rheinland oder SGS Germany bieten derzeit Zertifizierungen nach dieser Norm an. Mit der Zeit wird sich der Anbieterkreis wahrscheinlich erheblich erweitern.

6.3 EU AI Act

Aufgrund der Aktualität werden hier kurz einige Informationen zum EU AI Act dargestellt. Für die Verwendung von KI in IR sind freilich noch weitere Gesetze und Richtlinien relevant, wie bspw. DSGVO oder MiFID bei Finanzunternehmen.

Mit dem EU AI Act soll sichergestellt werden, dass KI-Systeme in der EU im Einklang mit europäischen Werten entwickelt und eingesetzt werden, während gleichzeitig Innovationen gefördert und die globale Wettbewerbsfähigkeit Europas gestärkt wird.

Der EU AI Act wurde im Mai 2024 vom Rat der EU-Mitgliedstaaten endgültig verabschiedet. Das Gesetz trat Anfang August 2024 in Kraft und wird schrittweise umgesetzt.

- » **ab 2. Februar 2025:** Verbot von KI-Systemen mit inakzeptablem Risiko
- » **ab 2. Mai 2025:** Anwendung der Verhaltenskodizes
- » **ab 2. August 2025:** Governance-Regeln und Verpflichtungen für General Purpose AI
- » **ab 2. August 2026:** Beginn der allgemeinen Anwendung für die meisten KI-Systeme
- » **ab 2. August 2027:** Vollständige Anwendung für alle Risikokategorien

Auch wenn noch etwas Zeit bis zur vollständigen Anwendung des EU AI Act vergeht, sollten sich Unternehmen bereits Gedanken machen, wie sie sich aufstellen wollen.

Dabei verfolgt der EU AI Act einen risikobasierten Ansatz, d.h. KI-Systeme werden nach ihrem Risiko bewertet und entsprechend reguliert.

Die Einordnung einer KI in die Risikoklassen ist nicht trivial. Auch wie genau der EU AI Act umgesetzt ist, ist noch nicht ganz klar. Dazu wird die EU-Kommission die Ausarbeitung von Praxisleitfäden fördern, um die wirkungsvolle Umsetzung der Transparenzpflichten zu unterstützen. Möglicherweise werden weitere Vorschriften zur Konkretisierung dieser Pflichten erlassen. Zumindest was das Strafmaß für Verstöße gegen den EU AI Act angeht, ist die EU konkret geworden (siehe PwC, 2024, S. 5).

Ausnahme von den EU-Verboten gelten bspw. für KI-Systeme, die ausschließlich für militärische, verteidigungspolitische oder nationale Sicherheitszwecke verwendet werden oder die ausschließlich für die wissenschaftliche Forschung und Entwicklung bestimmt sind.

In den USA gibt es übrigens unverbindliche praktische Richtlinien für die Implementierung von KI für Unternehmen sowohl durch das KI-Risikomanagement-Framework als auch durch den Entwurf einer KI-Bill of Rights (o. V., 2023).

Hinweis: Anforderungen an Hochrisiko-KI-Systeme nach EU AI Act

- **Risikomanagement-System:** Ein umfassendes System zur Identifizierung und Minderung von Risiken muss implementiert werden.
- **Datenqualität:** Die Trainingsdaten müssen von hoher Qualität sein und dürfen keine diskriminierenden Elemente enthalten.
- **Technische Dokumentation:** Eine detaillierte Dokumentation über Funktionsweise, Entwicklung und Testverfahren der KI ist erforderlich.
- **Aufzeichnungspflichten:** Alle Aktivitäten und Entscheidungen der KI müssen nachvollziehbar protokolliert werden.
- **Transparenz:** Nutzer müssen über die Fähigkeiten und Grenzen des Systems informiert werden.
- **Menschliche Aufsicht:** Es muss eine effektive menschliche Überwachung und Kontrolle gewährleistet sein.
- **Genauigkeit und Robustheit:** Das System muss präzise und widerstandsfähig gegen Manipulationsversuche sein.

(Siehe auch die Hinweise bei PwC, 2024, S. 10.)

Die IR-Experten erstellen mit der KI hauptsächlich Zusammenfassungen, Texte (für Vorträge, Social Media, Newsletter etc.) und Präsentationen sowie Durchführungspläne, was gegen eine Einstufung als Hochrisiko-KI-System spricht (zur Einstufung von Hochrisiko-KI-Systemen siehe auch PwC, 2024, S. 8).

LLMs wie ChatGPT und Microsoft Copilot fallen in den IR-relevanten Anwendungen ebenfalls unter die Kategorie „begrenzt Risiko“. Diese Systeme gelten als allgemeine KI-Systeme oder generative KI-Systeme, die breit einsetzbar sind und keinen spezifischen, risikobehafteten Zweck verfolgen.

Die Hauptanforderung für Systeme mit begrenztem Risiko ist Transparenz: Nutzer müssen darauf hingewiesen werden, dass sie mit einem KI-System interagieren, sofern dies nicht ohnehin offensichtlich ist. Diese Regelungen sollen sicherstellen, dass Nutzer den Ursprung der generierten Inhalte verstehen.

Wenn KI-Systeme zur Erzeugung synthetischer Video-, Audio-, Bild- oder Textinhalte (wie Avatare oder Chatbots) eingesetzt werden, dann handelt es sich ebenfalls um ein begrenztes Risiko. Das Unternehmen muss sicherstellen, dass die erzeugten Inhalte als KI-generiert gekennzeichnet werden.

Wenn der natürlich aussehende Vorstand eine Rede auf Hindi hält, kann es sich auch um Deepfake handeln, also die Erstellung von täuschend echt wirkenden, jedoch künstlich erstellten oder veränderten Medieninhalten (siehe die Vorstellung der Q3-Ergebnisse von Klarna-CEO Sebastian Siemiatkowski oder besser: seinem KI-Alter-Ego). Dann muss das Unternehmen dies offenlegen.

Letztendlich entscheidet wahrscheinlich die Compliance-Abteilung in Zusammenarbeit mit der IT und ggf. einem externen Dienstleister, welche Einstufung für die KI-Systeme im Unternehmen angebracht ist, die dann die notwendigen Anforderungen an Einführung und Betrieb des KI-Systems definiert.

In der Regel werden im Unternehmen verschiedene KI-Systeme zur Anwendung kommen – je nach Einsatzbereich – und somit auch unterschiedliche Risikoeinstufungen.

Aufgrund der „gefahrlosen“ Nutzung von KI in IR (und dem begrenzten Risiko) eignet sich vor allem die Beteiligung an einem KI-Piloten, um die KI-Verwendungen in IR darzustellen und Compliance davon zu überzeugen, die Nutzung der KI möglichst umfangreich zuzulassen.

7. 10 Take aways für IR

1. KI-Kompetenz ist Führungsaufgabe

IR-Manager aller Hierarchiestufen und Fachgebiete sollten sich mit KI beschäftigen. Für manche mag es befremdlich sein, mit einer Maschine wie mit einem Menschen zu kommunizieren, aber die Ergebnisse sprechen in der Regel für sich. Führungskräfte tun gut daran, voranzugehen und das Thema im Kollegenkreis zu fördern. Häufig ist es ein Experimentieren mit verschiedenen Aufgaben (und KI-Tools), das überzeugt, künftig verstärkt mit der KI zu arbeiten.

2. IR muss Teil von KI-Pilotprojekten sein

Wenn KI im Unternehmen eingeführt wird, sollte IR mit dabei sein und deutlich seinen Bedarf formulieren. Wenn es einen Piloten zu KI gibt, sollte IR ein Teil dieses Piloten sein. Hier lassen sich früh im Prozess notwendige Funktionalitäten adressieren und Use Cases formulieren.

3. Exklusiver KI-Zugang für IR sichert Qualität

IR sollte einen exklusiven Zugang zur KI inklusive einer Datenbank für RAG nutzen können. So lassen sich sensible Informationen von einem begrenzten Nutzerkreis bearbeiten. Und die Datenbank, angereichert mit relevanten Unternehmensinformationen, sorgt für qualitativ hochwertigere Antworten des LLM.

4. Prompting erfordert Übung und Austausch

KI funktioniert nicht wie „Plug and play“. Die Formulierung von Prompts erfordert Übung und auch Geduld. Qualitativ gute Prompts sollten in einer Prompt-Bibliothek hinterlegt werden. Optimale Prompts können sich freilich ändern, wenn neue Versionen der KI mit neuen Trainingsdaten und neuen Datenbankinhalten verwendet werden. Erfahrungen mit den Prompt-Formulierungen sollten mit den Kollegen ausgetauscht werden.

5. KI-Effizienzgewinne gezielt nutzen

Die Effekte auf Effizienz und Durchlaufzeit von Prozessen bei der Nutzung von KI sollten nachgehalten werden. Dies ist auch für die interne Kommunikation relevant. Wenn der Effizienzgewinn durch KI in die Intensivierung der Beziehung zum Kapitalmarkt investiert wird, lassen sich auch neue Anlegergruppen erschließen.

6. KI verändert die Investor-Kommunikation

IR sollte mit Analysten und Investoren nicht nur zu Unternehmensinformationen ins Gespräch kommen, sondern auch darüber, wie sie (mit KI) auf der Gegenseite verarbeitet werden, um einen zielorientierten, informationstechnischen Beitrag leisten zu können und deren Reaktionen zu antizipieren. Denn mit verstärkter Verwendung von Trading- und Selektions-Algorithmen verändert sich nicht nur der Informationsbedarf, auch die Wertigkeit der IR-Kommunikation im Hinblick auf Inhalt, Wording, Tonalität und Sentiment kann wachsen, insbesondere wenn KI-Tools in die Analyse eingebunden werden.

7. Automatisierung stärkt IR-Interaktionen

Bestimmte Interaktionen mit den Empfängern von IR können automatisiert werden, bspw. Chatbots für Anfragen von Privatanlegern; perspektivisch auch Avatare in Earnings Calls oder HV-Q&A. Auch die Weiterentwicklung hinsichtlich der KI-Agenten sollte beobachtet werden. Bei der Verwendung dieser KI-Tools ist auf die gesetzliche Transparenz-Verpflichtung zu achten.

8. KI eröffnet Chancen für kleinere AGs

Gerade für kleinere Aktiengesellschaften ergibt sich durch die KI-Nutzung eine Chance zur qualitativ verbesserten IR mit der Möglichkeit zu größerer Coverage und zur Erschließung neuer Investoren.

9. KI-Ethikrichtlinien und Zertifizierung anpassen

Die internen Ethik-Richtlinien sollten entsprechend der KI-Verwendung angepasst werden. Für die Außenwirkung gegenüber dem Kapitalmarkt ist ferner zu überlegen, die KI-Anwendung zu zertifizieren.

10. KI kritisch hinterfragen und Limitationen kennen

IR sollte sich schließlich der (aktuellen) Limitationen von KI bewusst sein. Kritisches Hinterfragen des KI-Outputs schützt vor fehlerhaften Arbeitsergebnissen.

Abschließend lässt sich sagen, dass KI für IR eine Fülle von Anwendungen ermöglicht, die unmittelbar und positiv auf die Effizienz und durchaus auf die Qualität der IR-Arbeit wirken (können). IR ohne KI wird es schon bald nicht mehr geben. Dabei ist die Dynamik in der Entwicklung der KI dramatisch. Je früher die IR-Funktion die passende KI in ihre Prozesse integriert, desto mehr profitiert sie von den Vorteilen dieser Technik. Wer bislang noch nicht begonnen hat, KI zu nutzen, für den ist jetzt der beste Zeitpunkt, um zu starten.

8. Literatur

Brusch, M. D. (2020). The threats and opportunities of artificial intelligence. In: IR Update, Fall 2020, National Investor Relations Institute, S. 10–13.

Deloitte (2024). Deutsche Unternehmen begegnen schwacher Wirtschaft – Weniger Investitionen am Standort Deutschland, GenAI-Budget vergleichbar mit US-Unternehmen. CFO Survey Herbst 2024.

Ernst & Young (2024). Künstliche Intelligenz in der Finanzkommunikation und -disclosure 2024.

Haunold, K. et al. (2024). Künstliche Intelligenz in der IR. Eine Studie des Masterstudiengangs Digital Business Communications. FH St. Pölten. Verfügbar über: https://www.fhstp.ac.at/de/mediathek/pdfs/projekte/ki-in-der-ir_booklet_final_web.pdf

Joanou, M. (2023). How AI will change the future of investor relations. In: Forbes, 21.08.2023. Verfügbar über: <https://www.forbes.com/councils/forbesbusinesscouncil/2023/08/21/how-ai-will-change-the-future-of-investor-relations/>

Laskin, A. & D'Agostino, G. (2024). The Delphi panel investigation of artificial intelligence in investor relations. Verfügbar über: <https://ssrn.com/abstract=4727956>

NIRI Think Tank (2020). Artificial intelligence in investor relations – A report of the NIRI think tank on artificial intelligence in investor relations. National Investor Relations Institute. Alexandria, VA.

o.V. (2023). Meet your new IR co-pilot: Artificial intelligence. In: Investor Relations Magazine, 26.07.2023. Verfügbar über: <https://www.irmagazine.com/ai-tech/meet-your-new-ir-co-pilot-artificial-intelligence>

PwC (2024). Vertrauenswürdige KI. Umsetzung des EU AI Act als Value Treiber. Whitepaper. Frankfurt am Main.

Rickard, A. (2020). „The Big I“ analyzes artificial intelligence. In: IR Update, Fall 2020, National Investor Relations Institute, S. 14–19.

Töpfer, M. (2024). Targeting with precision: Integrating AI into your IR strategy for enhanced investor engagement. In: Investor Relations Magazine, 22.02.2024. Verfügbar über: <https://www.irmagazine.com/shareholder-targeting-id/targeting-precision-integrating-ai-your-ir-strategy-enhanced-investor>

Visavadia, H. (2023). The transformative impact of AI in investor relations. In: Investor Relations Magazine, 02.10.2023. Verfügbar über: <https://www.irmagazine.com/ai-tech/transformative-impact-ai-investor-relations>

Walsh, A. (2020). Disruptive technologies and investor communications. In: IR Update, Fall 2020, National Investor Relations Institute, S. 30–35.

Yi, Z. et al. (2023). Artificial intelligence in accounting and finance: Challenges and opportunities. In: IEEE Access, Vol. 20. Verfügbar über: DOI 10.1109/ACCESS.2023.3333389

Über den Autor



Dr. Thomas Bittner

+49 (170) 2488637

thomas.bittner@organomics.de

Dr. Thomas Bittner ist Geschäftsführer der Organomics GmbH in Köln. Der Verlagskaufmann und studierte Betriebswirt hat am Institut für Wirtschafts- und Sozialpsychologie der Universität zu Köln mit einer empirischen Arbeit zu Investor Relations und Finanzanalysten promoviert. Während seiner beruflichen Laufbahn gab es immer wieder Berührungspunkte zu IR und dem DIRK. Nach langjähriger Vorstandstätigkeit (CFO) für eine große deutsche Marktforschungsgesellschaft hat er sich mit der Organomics GmbH selbständig gemacht. Die Themen KI und IR sind dort auch Gegenstand von Kundenprojekten.

Über den DVFA e. V.

Der DVFA e. V. ist die Landesorganisation aller Investment Professionals in den deutschen Finanz- und Kapitalmärkten. Unsere über 1.400 Mitglieder repräsentieren die Vielfalt des Investment- und Risikomanagements in Deutschland. Der Verband engagiert sich für die Sicherstellung professioneller Standards des Investment-Berufsstandes und fördert den Nachwuchs in der Finanzbranche. Wir bündeln die Meinung unserer Mitglieder und bringen uns über die DVFA-Gremien in die regulatorische und politische Diskussion ein. Unser Netzwerk bringt Praktiker und Theoretiker sämtlicher Investmentdisziplinen unter dem DVFA-Dach zusammen.



Allgemeiner Kontakt: <https://dvfa.de/kontakt/>

Über den DIRK



Der DIRK – Deutscher Investor Relations Verband ist der größte europäische Fachverband für die Verbindung von Unternehmen und Kapitalmärkten. Wir geben Investor Relations (IR) eine Stimme und repräsentieren rund 90% des börsennotierten Kapitals in Deutschland. Als unabhängiger Kompetenzträger optimieren wir den Dialog zwischen Emittenten, Kapitalgebern sowie den relevanten Intermediären und setzen hierfür professionelle Qualitätsstandards.

Unsere Mitglieder erhalten von uns fachliche Unterstützung und praxisnahes Wissen sowie Zugang zu Netzwerken und IR-Professionals aus aller Welt. Zugleich fördern wir den Berufsstand der Investor Relations und bieten umfangreiche Aus- und Weiterbildungsmöglichkeiten in enger Zusammenarbeit mit Wissenschaft und Forschung.

Der DIRK im Film

- DIRK im Film - Wir gestalten die Zukunft für Investor Relations
- Die DIRK-Konferenz - DAS Branchentreffen für Investor Relations in Deutschland
- CIRO – Certified Investor Relations Officer - Der Karriere-Boost für Investor Relations

Wir informieren Sie auch auf

 DIRK – Deutscher Investor Relations Verband
 DIRK e.V.

Kontakt

DIRK – Deutscher Investor Relations Verband

Reuterweg 81 | 60323 Frankfurt am Main

T +49 (0) 69 . 9590 9490

F +49 (0) 69 . 9590 94999

info@dirk.org | www.dirk.org

DIRK – Deutscher Investor Relations Verband

Reuterweg 81 | 60323 Frankfurt am Main

T +49 (0) 69. 9590 9490

F +49 (0) 69. 9590 94999

info@dirk.org | **www.dirk.org**