

Do buy-side analysts inform sell-side analyst research?

CFR working paper 17-04

Analysten spielen eine große Rolle bei der Entscheidung, in eine Aktie zu investieren. Auf der Verkäuferseite stehen die Sell-Side Analysten, welche bei Investmentbanken und Researchhäusern angestellt sind und öffentliche Empfehlungen für die betreffende Aktie abgeben; auf der Käuferseite stehen die Buy-Side Analysten, welche bei institutionellen Investoren hausinterne Empfehlungen erstellen.

In Bezug auf das Zusammenwirken der beiden Seiten wurde in der akademischen Literatur regelmäßig davon ausgegangen, dass Informationen nur in eine Richtung fließen, d.h. von der Verkäuferseite zur Käuferseite, und die Käuferseite auf Basis der gelieferten Informationen handelt. In der vorliegenden Studie wird die Hypothese aufgestellt, dass Informationen auch in die andere Richtung, d.h. von der Käuferseite zur Verkäuferseite fließen. Sell-Side Analysten könnten durch die Interaktion mit Buy-Side Analysten an private Informationen der Buy-Side Analysten gelangen und dadurch ihre eigenen Empfehlungen verbessern.

Die Untersuchung dieser Hypothese ist Ziel des vorliegenden Papiers. Dazu erforschen die Autoren, ob es einen Zusammenhang zwischen der Genauigkeit der Gewinnprognosen der Sell-Side Analysten und der Stärke der Verbindung zu Buy-Side Analysten gibt. Die Stärke der Verbindung eines Sell-Side Analysten zu Buy-Side Analysten wird dabei gemessen durch die Anzahl Aktien, die sowohl vom Sell-Side Analysten verfolgt werden als auch im Portfolio eines institutionellen Investors enthalten sind, gemittelt über alle institutionellen Investoren. Je höher die durchschnittliche Anzahl, desto stärker die Verbindung des Sell-Side Analysten zu institutionellen Investoren und damit zu deren Buy-Side Analysten.

Die Ergebnisse der Untersuchung bestätigen, dass es einen signifikant positiven Zusammenhang zwischen der Genauigkeit der Gewinnprognosen von Sell-Side Analysten und der Stärke der Verbindungen zu Buy-Side Analysten gibt. Sell-Side Analysten lernen von Buy-Side Analysten und verbessern damit ihre Empfehlungen. Allerdings ist dieser Zusammenhang nicht unbegrenzt ausnutzbar. Bei einer zu großen Anzahl an Verbindungen zu Buy-Side Analysten lässt die Genauigkeit der Gewinnprognosen wieder nach. Die Autoren begründen dies durch eine zu starke Ablenkung von der sonstigen Arbeit der Sell-Side Analysten, wenn diese zu viel Zeit für die Interaktion mit Buy-Side Analysten aufbringen.