

where do investor relations matter the most?

CFR working paper 18-05

Bei kapitalmarktorientierten Unternehmen bezeichnet Investor Relations (IR) die effektive Finanzkommunikation und Kontaktpflege mit Investoren, Finanzintermediären (z.B. Analysten und Rating-Agenturen) und Finanzmedien. Diese Kontaktpflege erfolgt insbesondere durch die zielgerichtete Bereitstellung und Kommunikation von Informationen sowie der Strategie des Unternehmens, u.a. durch Gespräche zwischen Investoren oder Analysten und CEOs/CFOs bzw. IR-Mitarbeitern sowie Roadshows. Investor Relations ist zudem für die optimale Kommunikation in Form von Ad-hoc-Nachrichten sowie Jahres- und Quartalsberichten und für die entsprechende Webpräsenz zuständig. Bei ihren IR-Aktivitäten verfolgen Unternehmen v.a. das Ziel, Informationsasymmetrien zu ihren Investoren abzubauen und ihre Aktionärsstruktur zu verbessern, um u.a. die Liquidität (Volatilität) der Aktien des Unternehmens zu erhöhen (reduzieren) und die Kapitalkosten zu senken. Bisherige Forschungsergebnisse, die sich fast ausschließlich auf die USA beziehen, bestätigen die Effektivität von Investor Relations hinsichtlich der o.g. Ziele.

Bezüglich der Historie und Professionalisierung von Investor Relations gibt es bis heute deutliche Unterschiede zwischen den westlichen Industrienationen. So wurde das U.S.-amerikanische National Investor Relations Institute bereits 1969 und die britische IR Society 1980 gegründet, wohingegen es den Deutschen Investor Relations Verband (DIRK) beispielsweise erst seit 1994 gibt. Vor diesem Hintergrund adressiert die vorliegende Studie folgende Forschungsfrage: Wo sind Investor Relations besonders effektiv und wertvoll? Konkret wird die Hypothese untersucht, dass Investor Relations in Ländern, die historisch eine geringere "Shareholder Value"-Orientierung und typischerweise einen weniger professionalisierten IR-Markt haben, besonders effektiv und wertvoll sind, da Unternehmen mit hohem IR-Aufwand hier besonders unter anderen Unternehmen herausragen können. Die Studie testet diese Hypothese anhand von IR-Rankings der Firma Extel für ein Panel deutscher und britischer Unternehmen zwischen 2006 und 2014, wobei Deutschland als Stellvertreter der Länder mit historisch geringerer "Shareholder Value"-Orientierung, hoher Konzentration von Großaktionären und geringeren Transparenzstandards steht. Großbritannien wiederum steht für Länder mit hoher "Shareholder Value"-Orientierung, diffuser Aktionärsstruktur und hohen Transparenzstandards.

Die Ergebnisse der vorliegenden Studie bestätigen die o.g. Hypothese. Deutsche Unternehmen profitieren - signifikant mehr als britische Unternehmen - von besseren Investor Relations, u.a. in Form einer höheren Abdeckung durch Analysten, mehr Aktienbesitz institutioneller Investoren, geringerer Informationsasymmetrien vis-à-vis Kapitalmarktteilnehmern (z.B. genauere Analysteneinschätzungen, geringere Aktienkursvolatilität), erhöhte Aktienliquidität. Diese positiven Effekte von IR übersetzen sich letztendlich in reduzierte Kapitalkosten und einen höheren Unternehmenswert. Eine zusätzliche Analyse von dreizehn europäischen Ländern lässt den Schluss zu, dass die Effektivität und der Wert von Investor Relations deshalb zwischen verschiedenen Ländern unterschiedlich ist, weil sich diese Länder hinsichtlich der Transparenz und Qualität des Reportings ihrer Unternehmen sowie der Konzentration der Aktionärsstruktur unterscheiden. Unternehmen profitieren signifikant stärker von besseren Investor Relations in Ländern mit relativ geringer Transparenz und Qualität des Reportings und in Ländern mit hoher Konzentration von Großaktionären.

Die Erkenntnisse der vorliegenden Studie sind von Bedeutung für Unternehmen, IR-Berater und Investoren. Sie deuten darauf hin, dass sich Unternehmen in Ländern mit einem etablierten und professionelleren IR-Markt im Durchschnitt bereits nahezu optimal bzgl. ihrer Investitionen in IR verhalten, wohingegen Unternehmen in Ländern mit weniger etablierten IR-Märkten durch Investitionen in IR relativ zu ihren nationalen Wettbewerbern deutlicher herausragen können.