

Analisten niet objectief bij conference calls

Bij negatief bedrijfsnieuws voeren bestuurders en vragenstellers een toneelstukje op
Jeroen Bos

Amsterdam

Conference calls van bedrijven dragen bij aan meer en betere informatievoorziening voor beleggers. Maar deelnemende analisten zijn niet objectief. Ze vragen niet kritisch door bij negatief nieuws. Dat stelt Erik Roelofsen, die volgende week promoveert op dit onderwerp.

Roelofsen onderzocht tienduizend transcripties van conference calls die volgden op de presentatie van jaar- of kwartaalresultaten. Tijdens zo'n call krijgen analisten de kans om bestuurders aan de tand te voelen. In Amerika moeten zulke vraag- en antwoordsessies op last van de toezichthouder openbaar zijn. Bedrijven zenden ze daarom live uit op internet.

Meekijkende beleggers komen zo meer te weten, maar worden ze ook beter geïnformeerd? Dat hangt volgens Roelofsen af van het bedrijfsresultaat. Bij negatief nieuws passen analisten hun houding en taalgebruik meer aan dan

bij positief nieuws. Ze vragen minder kritisch door en bewaren hun ware mening voor het beleggersadvies dat zij later publiceren.

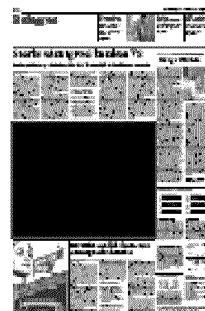
Roelofsen: 'Dat doen ze om twee redenen. Ten eerste willen ze hun klanten, institutionele beleggers, te vriend houden. Die hebben vaak op eerder advies van de analist in een bedrijf belegd en willen niet dat hij het aandeel naar beneden praat door kritiek te leveren.' Daarnaast vrezen analisten dat zij niet meer worden uitgenodigd voor een volgende webcast.

Niet alleen analisten kunnen zichzelf tijdens een conference call in de voet schieten. Bestuurders lopen ook risico. Roelofsen: 'Het beruchtste voorbeeld is Jeffrey Skilling, de financieel bestuurder van Enron. Toen een analist hem verweet dat Enron geen balans om laten zien, noemde Skilling hem een "asshole".' Tijdens een andere webcast meende een topman dat zijn microfoon uit

stond. Niet dus. Beleggers hoorden hem duidelijk zeggen 'dit is een ramp'.

Roelofsen, die verbonden is aan de Rotterdam School of Management en accountantskantoor PricewaterhouseCoopers, onderzocht ook het verband tussen webcasts en koersbewegingen van het aandeel. Zo ontdekte hij beleggers al tijdens de conference call handelen. Hij legde de uitzendtijden naast koersgrafieken en zag dat de koersen dan verder uitslaan.

'Beleggers handelen onder andere op informatie over immateriële bezittingen van de onderneming. Daarbij moet je denken aan klantrelaties, cultuur, onderzoek en ontwikkeling, leiderschap en competenties. Die onderwerpen komen vaak niet ter sprake bij de presentatie van de resultaten, maar tijdens conference calls vragen analisten daar wel naar.'





Openbare conference calls zijn nuttig voor beleggers, maar waakzaamheid voor verborgen belangen is geboden.

Foto: Getty Images

