

Investor relations-activiteiten op het internet

Een onderzoek onder Nederlandse beursfondsen

Jorn Geerings, Laury Bollen en Harold Hassink

SAMENVATTING Dit artikel doet verslag van een onderzoek naar de wijze waarop en de intensiteit waarmee het internet wordt gebruikt voor investor relations-doeleinden. In dit kader zijn de homepages van de vijftig grootste beursgenoteerde Nederlandse ondernemingen onderzocht op investor relations items. Hierbij is gebruikgemaakt van een driefasenmodel. De resultaten van deze studie laten zien dat de kwaliteit van investor relations websites van Nederlandse ondernemingen goed afsteekt tegen de kwaliteit van buitenlandse websites. De resultaten laten ook een verschil zien tussen grote en minder grote ondernemingen. Grote ondernemingen maken intensiever gebruik van het internet dan minder grote ondernemingen. De toonaangevende ondernemingen zijn of in de derde fase van investor relations via het internet of staan klaar om tot deze fase toe te treden. In die fase gebruiken ondernemingen in sterkere mate de typische interactieve mogelijkheden die het internet biedt voor investor relations-doeleinden.

1 Inleiding

In de laatste jaren is het internet steeds belangrijker geworden voor ondernemingen. Niet alleen voor marketingdoeleinden, waar het internet een medium is om producten van een onderneming te promoten,

maar ook voor financiële doeleinden. Een voorbeeld daarvan is de rol van het internet in investor relations.

Als gevolg van de globalisering van aandelenmarkten worden ondernemingen gedwongen op een bredere schaal te concurreren om kapitaal. Als onderdeel van deze concurrentiestrijd blijken investor relations-activiteiten van groot belang. Zo spelen dergelijke activiteiten een essentiële rol in het aantrekken van potentiële beleggers in nieuwe geografische gebieden. Vanuit defensief oogpunt zullen ondernemingen trachten door het intensiveren van investor relations-activiteiten hun relatie met bestaande en nieuwe beleggers te versterken om te vermijden dat buitenlandse ondernemingen succesvol zijn in het aantrekken van kapitaal. In deze strijd om de genegenheid van de belegger spelen internet investor relations-activiteiten een toenemende rol. De effectiviteit van deze activiteiten hangt enerzijds af van de toegevoegde waarde die internet kan spelen in het totaal van de investor relations-activiteiten die een onderneming ontwikkelt. Daarbij speelt het benutten van de specifieke voordelen van het internet een belangrijke rol. Anderzijds is van belang in welke mate het gebruik van het internet voor investor relations-activiteiten voor ondernemingen een mogelijkheid biedt zich te onderscheiden van anderen in een globaliserende kapitaalmarkt. In dit verband spelen niet alleen verschillen tussen ondernemingen onderling een rol, maar vooral ook verschillen tussen geografische gebieden.

Het doel van deze studie is tweeledig. Allereerst het presenteren van een meer geavanceerd model dat kan worden gebruikt om te bepalen in welke mate Nederlandse ondernemingen gebruikmaken van het internet voor investor relations-doeleinden. Ten tweede het vergelijken van de resultaten met voorgaand, buitenlands onderzoek om een beeld te krijgen van de positie van Nederlandse ondernemingen ten opzichte van ondernemingen in het buitenland.

Drs. J. Geerings is werkzaam als assistent-accountant bij Foederer DFK in Eindhoven.

Dr. L.H.H. Bollen is werkzaam als universitair hoofddocent Informatie Management bij het departement Accounting en Informatie Management van de Universiteit Maastricht.

Prof. Dr. H.F.D. Hassink RA is hoogleraar Bedrijfseconomie en directeur van de Postdoctorale Opleiding tot Register-accountant aan de Universiteit Maastricht.

Dit artikel is als volgt opgebouwd. Paragraaf 2 introduceert het concept investor relations via het internet en geeft een overzicht van voorgaand onderzoek op dit terrein. Paragraaf 3 beschrijft de opzet van het onderzoek en presenteert de empirische resultaten. Tot slot presenteert paragraaf 4 de conclusies.

2 Investor relations en het internet

Marston (1996) definieert investor relations als de relatie van de onderneming met de financiële gemeenschap. Onderdeel van deze relatie is dat ondernemingen informatie verstrekken op grond waarvan beleggers de prestatie van de onderneming kunnen evalueren en waarmee zij projecties kunnen maken. Deze informatie wordt in de meeste gevallen verstrekt via financiële jaarverslagen, persberichten en op aandeelhoudersvergaderingen. Een nieuw medium in dit verband is het internet dat bijzondere mogelijkheden biedt om informatie te presenteren en te communiceren. Bijkomend voordeel is dat deze informatie sneller en tegen lagere kosten en aan grotere groepen beleggers kan worden aangeboden.

In het kader van investor relations kunnen ondernemingen het internet op verschillende manieren gebruiken. In het navolgende driefasenmodel komt dit tot uitdrukking¹.

Fase I: 1. Jaarverslagen en tussentijdse berichten: ondernemingen presenteren elektronische versies van de gedrukte jaarverslagen, tussentijdse berichten en milieu- en/of sociale verslagen.

Fase II: 2. Persberichten en overige informatie diensten: ondernemingen bieden beleggers additionele, op de groep toegesneden informatie zoals persberichten en een financiële kalender.

Fase III: 3. Specifieke presentatievoordelen: ondernemingen maken gebruik van de mogelijkheid informatie in verschillende formaten en talen aan te bieden.

4. *Direct contact via e-mail en mailing lists:* ondernemingen bieden beleggers de mogelijkheid in contact te treden met de onderneming en op het individu afgestemde informatie te ontvangen.

5. *On line participatie van bijeenkomsten en video- of geluidsopnames:* ondernemingen bieden beleggers de mogelijkheid kennis te nemen van presentaties door de ondernemingsleiding en zelf on line te participeren in bijeenkomsten die door de onderneming zijn belegd.

In Angelsaksische landen, Scandinavische landen en sommige Continentaal-Europese landen is onderzocht hoe het internet wordt gebruikt voor investor relations-doeleinden. Een aantal eerdere Nederlandse studies heeft zich gericht op de financiële verslaggeving van Nederlandse ondernemingen via het internet (zie bijvoorbeeld Camfferman et al., 2002 en Lybaert, 2003). Op basis van dat onderzoek kan het volgende worden geconcludeerd:

- De voordelen die het internet biedt ten opzichte van de traditionele communicatie via mededelingen en rapportages op papier worden maar gedeeltelijk benut.
- Angelsaksische landen (Engeland, Ierland, Verenigde Staten) scoren beter dan de meeste Continentaal-Europese landen (Duitsland, Oostenrijk, Spanje) met betrekking tot het gebruik van het internet voor investor relations-doeleinden.
- Grotere ondernemingen gebruiken het internet intensiever voor investor relations-doeleinden en hebben kwalitatief betere homepages dan minder grote ondernemingen.
- Er zijn aanwijzingen dat sommige bedrijfstakken meer van het internet gebruikmaken in het kader van investor relations dan andere bedrijfstakken.
- Slechts een beperkt aantal ondernemingen bevindt zich in de derde fase van investor relations via het internet. In landen zoals de Verenigde Staten en in sommige West-Europese en Scandinavische landen zijn veel ondernemingen toegetreden tot de tweede fase. In Zuid-Europese en niet-westerse landen zit slechts een klein deel van de ondernemingen in deze fase.

Een uitgebreid overzicht van voorgaande studies inclusief de belangrijkste bevindingen is opgenomen in Appendix A. Betreffende bevindingen vormen het vertrekpunt voor de huidige studie onder Nederlandse ondernemingen.

3 Opzet van het onderzoek en empirische resultaten

Deze studie richt zich op de vijftig grootste beursgenoteerde ondernemingen van Nederland. Hiervoor zijn de ondernemingen uit de AEX (25 ondernemingen) en de Midkap (25 ondernemingen) geselecteerd. Het daadwerkelijke verzamelen van de data van de homepages heeft plaatsgevonden in de tweede helft van november en de eerste helft van december 2001. Het onderzoeksinstrument van deze studie is gebaseerd op een studie van Deller et al. (1999). Het onderzoek is gestart met een *pilot-study*. Daarin is het

investor relations-gehalte van de homepage van vijf ondernemingen onderzocht aan de hand van het aangepaste onderzoeksinstrument van Deller et al. (1999). Naar aanleiding van deze eerste resultaten zijn vervolgens een paar kleine wijzigingen in het instrument doorgevoerd². In zowel de pilot-study als in het daarop volgende onderzoek zijn de homepages onderzocht met behulp van een techniek die bekend staat als content analysis (Weber, 1985). De eerste auteur fungeerde daarbij als eerste codeerder. Coderingen die problemen opleverden werden voorgelegd aan de tweede en derde auteur, alvorens tot een beslissing werd gekomen.

Uit het onderzoek komt naar voren dat alle vijftig ondernemingen in de steekproef een homepage hebben en dus aan een inhoudelijke analyse kunnen worden onderworpen. De resultaten worden gepresenteerd binnen de eerder genoemde drie fasen en zijn schematisch weergegeven in tabel 1. In de nu volgende paragraaf zullen deze resultaten, per fase uit het gehanteerde model, worden afgezet tegen de resultaten van eerder onderzoek onder buitenlandse ondernemingen^{3,4}.

Fase I: 1. Jaarverslagen en tussentijdse berichten

Alle Nederlandse ondernemingen presenteren in ieder geval enige vorm van financiële informatie (bijvoorbeeld alleen winst- of omzetcijfers). Balans, winsten-verliesrekening, kasstroomoverzicht, toelichtingen en tussentijdse berichten zijn alle in zeer hoge mate aanwezig op de homepages (tussen 96% en 98%). Nederland laat voor wat betreft deze onderdelen van fase 1 een prima beeld zien ten opzichte van andere landen. De scores in landen als Frankrijk en de Verenigde Staten liggen dicht in de buurt van de Nederlandse resultaten, al liggen in deze beide landen de scores met betrekking tot het kasstroomoverzicht aanzienlijk lager. Maar landen als Zweden, Ierland, Duitsland en het Verenigd Koninkrijk scoren op vrijwel alle genoemde onderdelen duidelijk lager. In Spanje bood in 1998 zelfs slechts 4% van de ondernemingen een volledig jaarverslag op de homepage aan (Gowthorpe en Amat, 1999).

Nederlandse ondernemingen scoren iets minder wanneer het gaat om het verstrekken van gegevens met betrekking tot het verleden. 52% van de Nederlandse ondernemingen heeft jaarverslagen van voorgaande jaren op de homepage staan, hetgeen duidelijk hoger ligt bij ondernemingen uit Frankrijk. Een meerjarenoverzicht van financiële data is op slechts 28% van de

Nederlandse homepages aanwezig. Op dit onderdeel scoren ondernemingen uit de Verenigde Staten uitzonderlijk hoog (95%), terwijl de meeste Europese landen een iets lagere score dan Nederland laten zien.

Milieu- of sociale verslagen waren slechts op 24% van de Nederlandse homepages aanwezig. Een verklaring hiervoor is dat deze vorm van verslaggeving relatief nieuw is vergeleken met de traditionele financiële verslaggeving. Toch blijkt dat Nederland in verhouding met andere landen ook hier prima scoort, al zijn voor een aantal landen voor dit onderdeel geen gegevens beschikbaar.

Fase II: 2. Persberichten en overige informatiediensten

Zoals blijkt uit tabel 1 worden op alle Nederlandse homepages persberichten gepresenteerd. Ook zijn externe hyperlinks een veelvoorkomend item (88%), evenals een financiële kalender (76%). Met betrekking tot dit laatste onderdeel liggen de scores in een aantal landen aanzienlijk lager (Duitsland, Verenigd Koninkrijk, Ierland en de Verenigde Staten). De beide andere onderdelen scoren ook in andere landen zeer hoog.

De meest recente slotkoers wordt op 70% van de onderzochte Nederlandse websites vermeld. Met betrekking tot dit onderdeel liggen de scores in Frankrijk en de Verenigde Staten duidelijk hoger, maar scoren landen als Duitsland, het Verenigd Koninkrijk, Ierland en Zweden aanzienlijk lager. In Spanje vermeldde in 1998 slechts één van de 379 onderzochte ondernemingen de aandelenkoers op de homepage (Gowthorpe en Amat, 1999).

Met betrekking tot de tijdigheid van de via investor relations websites geleverde informatie blijkt dat bijna de helft van de Nederlandse ondernemingen (46%) haar homepage ten minste binnen de afgelopen 24 uur heeft aangepast. De organisatiestructuur wordt op 42% van de Nederlandse homepages weergegeven. In beide gevallen liggen de Nederlandse scores hoger dan die van ondernemingen uit Frankrijk en België.

Fase III: 3. Specifieke presentatievoordelen

De meest eenvoudige manier om een jaarverslag via het internet beschikbaar te stellen, is in PDF-formaat. Zoals in tabel 1 is weergegeven, presenteren de meeste Nederlandse ondernemingen het jaarverslag in PDF-formaat. In een aantal landen (Duitsland, Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten) ligt het gebruik

Tabel 1. Resultaten onderzoek

Onderzoekscriteria en score	Nederland	Duitsland	UK	Frankrijk	België	VS	Ierland	Zweden
Bron	Geerings (2003) N=50 2001	Deller (1998) N=100 1998	Deller (1998) N=100 1998	Geerings (2003) N=50 2001	Geerings (2003) N=50 2001	Deller (1998) N=100 1998	Brennan (2000) N=99 1999	Hedlin (1998) N=60 1998
Aantal ondernemingen met investor relations website	100%	71%	72%	100%	100%	91%	53%	98%
Fase I: 1. Jaarverslagen en tussentijdse berichten								
Stand-alone financiële informatie	100%			94%	92%		72%	83%
Tussentijdse berichten	98%	73%	82%	94%	86%	97%	53%	
Balans ultimo laatste verslagjaar	96%	65%	74%	96%	92%	95%		
Winst- en verliesrekening over het laatste verslagjaar	96%	63%	75%	96%	92%	95%		
Toelichtingen bij de balans en winst- en verliesrekening	96%	42%	60%	92%	88%	42%		
Kasstroomoverzicht over het laatste verslagjaar	96%	30%	64%	78%	58%	30%		
Financiële verslagen van voorgaande jaren	52%			66%	38%			
Meerjarenoverzicht met financiële data	28%	21%	28%	10%	24%	95%		
Milieu- en/of sociale verslagen	24%			22%	12%			
Fase II: 2. Persberichten en overige informatiediensten								
Persberichten	100%	86%	90%	96%	92%	88%	85%	82%
Externe links	88%			86%	82%			
Financiële kalender	76%	39%	18%	62%	64%	9%	23%	
Meest recente slotkoers	70%	45%	29%	90%	66%	77%	13%	48%
Laatste wijzigingen binnen 24 uur	46%			36%	18%			
Organisatiestructuur	42%			26%	42%			
Fase III: 3. Presentatievoordelen								
Financiële verslagen in PDF-formaat	94%	17%	35%	94%	88%	35%		
Interne zoekmachine	64%	42%	33%	66%	48%	71%		
Meertalig	44%			78%	54%			80%
Cookies	34%	6%	13%	34%	30%	26%		
Financiële data in verwerkbaar formaat (excel, word, et cetera)	14%	7%	6%	20%	8%	13%		12%
Hyperlinks in financiële informatie	6%	13%	38%	0%	4%	7%		12%
Financiële verslagen in XBRL-formaat	0%			0%	0%			
Fase III: 4. Direct contact via e-mail en mailing lists								
E-mail naar investor relations-afdeling	82%	31%	40%	88%	62%	34%	36%	
Mailing List	62%	11%	6%	68%	42%	12%		
Opvragen jaarverslagen of brochures	62%	46%	22%	38%	42%	16%	36%	
Veelgestelde vragen (FAQ)	46%	7%	8%	40%	20%	31%	6%	
Fase III: 5. On line participatie van bijeenkomsten en video of geluidsopnames								
Presentaties van de ondernemings-leiding	88%	<i>weinig</i>	<i>weinig</i>	94%	46%	<i>weinig</i>	11%	
Presentaties met beeld en geluid	54%	0%	0%	48%	12%	0%	9%	
On line participatie	8%	0%	0%	0%	0%	0%		

van het PDF-formaat aanzienlijk lager. Het PDF-formaat heeft als nadeel dat het niet geschikt is voor verdere verwerking van de in het bestand opgenomen financiële data door gebruikers. Het presenteren van data in verwerkbaar formaat (bijvoorbeeld in een spreadsheetvorm of XBRL-formaat) is wat dit betreft gebruiksvriendelijker dan het PDF-formaat. Het aanbieden van data in de eerstgenoemde vorm gebeurt slechts door een beperkt aantal ondernemingen, zowel in Nederland als daarbuiten. De tweede vorm (XBRL) werd op geen enkele homepage aangetroffen.

Het gebruik van hyperlinks binnen op websites beschikbare financiële informatie komt in de meeste landen eveneens zeer zelden voor. Het gebruik van dergelijke hyperlinks maakt de financiële gegevens beter toegankelijk voor gebruikers. Alleen in het Verenigd Koninkrijk bevat een substantieel deel van de onderzochte websites (38%) financiële informatie die op deze wijze toegankelijk is gemaakt.

Minder dan de helft van de Nederlandse ondernemingen (44%) heeft de homepages in meerdere talen opgesteld. Voor een aantal landen (Frankrijk en België) liggen deze scores aanzienlijk hoger. Een verklaring hiervoor is dat een aantal Nederlandse ondernemingen de homepage alleen in het Engels presenteert en geen Nederlandstalige versie daarvan aanbiedt.

Interne zoekmachines worden relatief veel aangetroffen op websites van Amerikaanse, Franse en Nederlandse ondernemingen. Landen als België, Duitsland en het Verenigd Koninkrijk scoren op dit onderdeel lager. Een vergelijkbaar patroon is zichtbaar voor de toepassing van cookies-technologie⁵. De scores voor dit onderdeel liggen in de meeste landen nog iets lager, met uitzondering van België dat op dit onderdeel een vergelijkbare score laat zien ten opzichte van Frankrijk, Nederland en de Verenigde Staten.

Fase III: 4. Direct contact via e-mail en mailing lists

Tabel 1 maakt duidelijk dat veel Nederlandse ondernemingen de mogelijkheid bieden om een e-mail te sturen naar de investor relations-afdeling (82%). Een mailing list en de mogelijkheid om een jaarverslag of een brochure via het internet op te vragen, wordt ook bij veel Nederlandse ondernemingen aangeboden (beide 62%). Met betrekking tot het laatstgenoemde punt laat Nederland de hoogste score zien. In beide andere gevallen blijken Franse ondernemingen nog beter te scoren en neemt Nederland een tweede plaats in.

Bijna de helft van de Nederlandse ondernemingen (46%) geeft een overzicht van veel gestelde vragen met een standaardantwoord daarop. Op deze wijze wordt het stellen van veel voorkomende vragen door beleggers aan de investor relations-afdeling vermeden. Nederland scoort op dit onderdeel aanzienlijk beter dan de meeste andere landen, waarbij landen als Ierland, Duitsland en het Verenigd Koninkrijk nauwelijks van deze optie gebruikmaken.

Fase III: 5. On line participatie van bijeenkomsten en video of geluidsopnames

Een relatief groot aantal Nederlandse ondernemingen (88%) biedt presentaties van de ondernemingsleiding aan op de homepage. Deze presentaties zijn in de meeste gevallen in powerpoint-formaat. Franse ondernemingen laten op dit onderdeel een nog betere score zien (94%), maar in de overige landen liggen de percentages aanzienlijk lager.

Presentaties met beeld en geluid worden door 54% van de Nederlandse ondernemingen aangeboden. Hier scoort Frankrijk iets lager, terwijl wederom alle andere landen voor dit onderdeel zeer lage scores vertonen. Slechts bij een paar Nederlandse ondernemingen (8%) is er de mogelijkheid om on line te participeren in bijeenkomsten. Daarmee is Nederland het enige land waar dergelijke toepassingen op enige schaal aan beleggers beschikbaar worden gesteld.

Verschillen tussen grote en minder grote ondernemingen

Uit voorgaand onderzoek kwam naar voren dat er in een aantal landen een verschil bestaat tussen grote en minder grote ondernemingen met betrekking tot de investor relations-activiteiten op het internet. Dit verschil is ook voor Nederland onderzocht. Uit de steekproef zijn de vijftien grootste en de vijftien kleinste ondernemingen geselecteerd op basis van marktkapitalisatie. Het blijkt dat de grote ondernemingen op bijna alle items beter scoren dan de minder grote ondernemingen⁶. Het grootste verschil heeft betrekking op de actualiteit van de homepages. Een mogelijke verklaring is dat grote ondernemingen meer middelen en meer nieuws hebben en derhalve relatief minder kosten en meer aanleiding hebben om de homepage te onderhouden en te wijzigen. Een ander opmerkelijk verschil is de schets van de organisatiestructuur. Grote ondernemingen geven dit overzicht vaker, mogelijk omdat zij doorgaans een meer complexe structuur hebben. Buiten de aanwezigheid van het jaarverslag van het laatste jaar bieden grote

Tabel 2. Verschillen tussen grote en minder grote ondernemingen

Onderzoekscriteria	Grote ondernemingen	Minder grote ondernemingen	Vershil
Fase I: 1. Jaarverslagen en tussentijdse berichten			
Stand-alone financiële informatie	100%	100%	0%
Tussentijdse berichten	100%	93%	7%
Balans ultimo laatste verslagjaar	100%	87%	13%
Winst-en-verliesrekening over het laatste verslagjaar	100%	87%	13%
Toelichtingen bij de balans en winst-en-verliesrekening	100%	87%	13%
Kasstroomoverzicht over het laatste verslagjaar	100%	87%	13%
Financiële verslagen van voorgaande jaren	80%	33%	47%
Meerjarenoverzicht met financiële data	47%	20%	27%
Milieu- en/of sociale verslagen	47%	13%	34%
Fase II: 2. Persberichten en overige informatiediensten			
Persberichten	100%	100%	0%
Externe links	80%	100%	-20%
Financiële kalender	93%	53%	40%
Meest recente slotkoers	73%	60%	13%
Laatste wijzigingen binnen 24 uur	67%	13%	54%
Organisatiestructuur	73%	20%	53%
Fase III: 3. Presentatievoordelen			
Financiële verslagen in PDF-formaat	100%	87%	13%
Interne zoekmachine	87%	53%	34%
Meertalig	60%	47%	13%
Cookies	60%	40%	20%
Financiële data in verwerkbaar formaat (excel, word, et cetera)	27%	7%	20%
Hyperlinks in financiële informatie	7%	0%	7%
Financiële verslagen in XBRL-formaat	0%	0%	0%
Fase III: 4. Direct contact via e-mail en mailing lists			
E-mail naar de investor relations afdeling	93%	73%	20%
Mailing list	60%	67%	- 7%
Opvragen jaarverslagen of brochures	47%	67%	-20%
Veelgestelde vragen (FAQ)	47%	27%	20%
Fase III: 5. On line participatie van bijeenkomsten en video- of geluidsopnames			
Presentaties van de ondernemingsleiding	100%	67%	33%
Presentaties met beeld en geluid	73%	40%	33%
On line participatie	20%	0%	20%

ondernemingen ook vaker jaarverslagen van voorgaande jaren aan. Dit verschil is ook waarneembaar met betrekking tot milieu- en/of sociale verslaggeving, die minder grote ondernemingen minder frequent aanbieden op de homepages. Overige verschillen betreffen de items interne zoekmachine, presentaties van de ondernemingsleiding en presentaties met beeld en geluid. Een compleet overzicht van de resultaten is weergegeven in tabel 2. Verschillen tussen bedrijfs-

takken zijn ook onderzocht, maar hier werden geen systematische verschillen gevonden.

4 Conclusies

Dit artikel onderzocht de mate waarin het internet wordt gebruikt als medium voor investor relations. De focus was op de vijftig grootste beursgenoteerde ondernemingen in Nederland. Bij de presentatie van

de resultaten is een driefasenmodel gebruikt, waarbinnen vijf hoofdcategorieën zijn geïdentificeerd.

Met betrekking tot fase 1 scoort Nederland het best op zeven van de negen onderzochte onderdelen. Wel liggen voor een aantal onderdelen de scores in de meeste overige landen dicht bij die van Nederland in de buurt. Ook met betrekking tot fase 2 scoren Nederlandse ondernemingen prima en laten zij het hoogste percentage zien op vijf van de zes onderzochte onderdelen.

Met betrekking tot fase 3 laat met name Frankrijk een prima score zien, waarbij Nederland een goede tweede is. Frankrijk scoort het best op vier van de zeven onderzochte onderdelen, hoewel voor twee van deze onderdelen Nederland een exact gelijke score laat zien. De Verenigde Staten laat een zeer hoge score zien met betrekking tot het gebruik van interne zoekmachines. Voor een aantal onderdelen dat hier is besproken, laten overigens alle landen relatief lage scores zien. Wat betreft deze fase is er dus nog veel ruimte voor verbetering.

Het algemene beeld met betrekking tot categorie 4 is dat Nederlandse en Franse ondernemingen een duidelijke voorsprong lijken te hebben op alle andere onderzochte landen.

Voor categorie 5 lijkt dit verschil nog verder toe te nemen. De meeste landen laten voor de onderdelen met betrekking tot deze fase een zeer lage score zien. Frankrijk en Nederland vormen wat dat betreft wederom een uitzondering, terwijl ook België op een aantal punten nog goede resultaten laat zien.

Geconcludeerd kan worden dat – ook in Nederland – op dit moment nog niet alle mogelijkheden van het internet worden gebruikt ten behoeve van investor relations. Veel financiële informatie wordt via het internet aangeboden, maar dit betreft veelal een duplicaat van het papieren jaarverslag. Jaarverslagen en tussentijdse berichten zijn op bijna alle homepages gevonden, evenals persberichten die op alle homepages aanwezig waren.

Specifieke voordelen van het internet zoals gebruik van hyperlinks en het aanbieden van informatie in geavanceerder formaat werden nog minder vaak aangetroffen. Mogelijkheden tot direct contact via e-mail en mailing lists werden wel veelvuldig aangetroffen, maar desondanks kan ook de directe communicatie van de ondernemingsleiding met beleggers verder worden verbeterd. Technisch gezien is het mogelijk om on line te participeren in bijeenkomsten, maar deze vorm van communicatie werd slechts zelden op de homepages aangetroffen.

Verschillen tussen grote en minder grote ondernemingen zijn ook gevonden. Grote ondernemingen blijken het internet voor investor relations-doeleinden intensiever te gebruiken dan minder grote ondernemingen. Dit effect verklaart mogelijk de opvallende verschillen tussen de resultaten van dit onderzoek en het onderzoek van Lybaert (2003), waarin vrijwel systematisch aanzienlijke lagere scores worden vermeld voor de hier gerapporteerde onderdelen van de investor relations websites van Nederlandse ondernemingen (zie ook appendix A).

Deze studie definieert drie fasen van investor relations-activiteiten op het internet. Een paar jaar geleden waren de meeste ondernemingen aan het eind van fase 1 of aan het begin van fase 2. Dit onderzoek toont aan dat de meeste ondernemingen nu in het midden of aan het einde van fase 2 zitten en bezig zijn om fase 3 te betreden. In de derde fase beschikken de homepages over allerlei multimedia kenmerken, zoals beeld en geluid en mogelijkheden om on line te participeren. Daarnaast laat een toenemend aantal websites elementen zien die onderdeel vormen van een meer geavanceerd gebruik van het internet om in contact te treden met bestaande of potentiële beleggers. Met name op deze onderdelen is de komende jaren dan ook nog veel ontwikkeling te verwachten.

Het gebruik van internet om het contact tussen onderneming en beleggers te verbeteren, biedt duidelijke voordelen aan beide partijen. Voor ondernemingen biedt het internet een mogelijkheid om snel informatie te verspreiden onder een grote groep beleggers, waarbij in principe gebruik kan worden gemaakt van een zeer breed scala aan informatievormen, uiteenlopend van simpele tekst, tot interactieve multimedia. Voor beleggers biedt het internet een mogelijkheid om op een laagdrempelige wijze informatie over ondernemingen te verzamelen, waarbij in principe ook een veel directer contact met de onderneming tot de mogelijkheden behoort. Echter, het gebruik van internet als informatiemedium brengt voor beide partijen ook aanzienlijke gevaren met zich mee, met name wanneer het gaat om de volledigheid en betrouwbaarheid van de aangeboden informatie.

Hoewel de kwaliteit van internet investor relations sites deels kan worden afgemeten aan de hoeveelheid en diversiteit van informatie die wordt aangeboden, gaat het in de meeste gevallen om informatieverstrekking zonder enige vorm van controle door bijvoorbeeld externe accountants. ■

Literatuur

- Ashbaugh, H., K.M. Johnstone en T.D. Warfield, (1999), Corporate reporting on the internet, in: *Accounting Horizons*, 13(3), pp. 241-257.
- Brennan, N. en S. Kelly, (2000), Use of the internet by Irish companies for investor relations purposes, in: *Accountancy Ireland*, 32(4), pp. 23-25.
- Camfferman, C., G. Mertens en W.E. Westdorp, (2002), Verslaggeving op internet, in: J.B. Backhuijs, G. Mertens, R. Vergoossen (red.), *Het jaar 2001 verslagen*, NIVRA geschriften 72, Amsterdam/Deventer, pp. 145-164.
- Craven, B.M. en C.L. Marston, (1999), Financial reporting on the internet by leading UK companies, in: *The European Accounting Review*, 8(2), pp. 321-333.
- Debreceeny, R., G.L. Gray en A. Rahman, (2002), The determinants of internet financial reporting, in: *Journal of Accounting and Public Policy*, 21(4/5), pp. 371-394.
- Deller, D., M. Stubenrath en C. Weber, (1999), A survey on the use of the internet for investor relations in the USA, the UK and Germany, in: *The European Accounting Review*, 8(2), pp. 351-364.
- Ettredge, M., V.J. Richardson en S. Scholz, (2001), The presentation of financial information at corporate Web sites, in: *International Journal of Accounting Information Systems*, 2(3), pp. 149-168.
- Ettredge, M., V.J. Richardson en S. Scholz, (2002), Dissemination of information for investors at corporate Web sites, in: *Journal of Accounting and Public Policy*, 21(4/5), pp. 357-369.
- Geerings, J., L.H.H. Bollen en H. Hassink (2003), Investor relations on the internet: a survey in the Euronext zone, in: *European Accounting Review*, Vol. 12, No. 3, p. 567-579.
- Gowthorpe, C. en O. Amat, (1999), External reporting of accounting and financial information via the internet in Spain, in: *The European Accounting Review*, 8(2), pp. 365-371.
- Hedlin, P., (1999), The internet as a vehicle for investor relations: the Swedish case', in: *The European Accounting Review*, 8(2), pp. 373-381.
- Lybaert, N., (2003), Externe financiële verslaggeving op het internet in Nederland, in: *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, Jaargang 77, nummer 7/8, pp. 313-324.
- Lymer, A., R. Debreceeny, G.L. Gray en A. Rahmar, (1999), *Business reporting on the internet*, Discussie paper, november, IASC, Londen.
- Lymer, A. en A. Tallberg, (1997), *Corporate reporting and the internet – a survey and commentary on the use of the WWW in corporate reporting in the UK and Finland*, Paper gepresenteerd tijdens het 20ste jaarlijks congres van de European Accounting Association, Graz, Oostenrijk.
- Marston, C., (1996), The organization of the investor relations function by large UK quoted companies', in: *Omega*, 24(4), pp. 477-488.
- Petravick, S. en J. Gillett, (1996), Financial reporting on the World Wide Web, in: *Management Accounting*, 78(1), pp. 26-29.
- Pirchegger, B. en A. Wagenhofer, (1999), Financial information on the internet: a survey of the homepages of Austrian companies', in: *The European Accounting Review*, 8(2), pp. 383-395.
- Weber, S., (1985), *Basic Content Analysis*, Sage Publications, Beverly Hills.

Noten

- Deze drie fasen zijn gebaseerd op het model van Hedlin (1999), echter met een aantal wijzigingen. In Hedlin's fase 1 zijn ondernemingen aanwezig op het internet waarbij zij algemene informatie presenteren. In fase 2 wordt het internet gebruikt om informatie te geven aan beleggers. In fase 3 wordt gebruikgemaakt van de specifieke voordelen die het internet biedt bij het communiceren met beleggers.
- Zo is een aantal items aan het oorspronkelijke model toegevoegd. Deze items zijn het presenteren van milieu- of sociale verslagen, jaarverslagen van voorgaande jaren, jaarverslagen in XBRL-formaat, de organisatiestructuur, presentaties door de ondernemingsleiding en externe links, of de homepage meertalig is, of de laatste wijzigingen binnen 24 uur verwerkt zijn.
- Deze vergelijking wordt enigszins bemoeilijkt door het feit dat de gebruikte onderzoeken betrekking hebben op verschillende jaren. Daarnaast maken deze onderzoeken doorgaans gebruik van een zelf ontwikkelde wijze van het beoordelen van de internet investor relations-activiteiten van ondernemingen. Alle vermelde percentages zijn berekend op basis van het aantal ondernemingen dat daadwerkelijk een investor relations website heeft. In een aantal gevallen zijn de oorspronkelijke percentuele onderzoeksresultaten op deze wijze herberekend om een zinvolle vergelijking met andere studies mogelijk te maken.
- De resultaten van een aantal studies zijn niet in tabel 1 opgenomen. Zo gaan sommige studies wel in op de kwaliteit van investor relations websites, maar tonen zij geen gedetailleerde resultaten hieromtrent, met name omdat zij doorgaans zijn gericht op het verklaren van verschillen in kwaliteit (zie Ashbaugh et al., 1999; Craven en Marston, 1999; Pirchegger en Wagenhofer, 1999; Ettredge et al., 2002 en Debreceeny et al., 2002). Daarnaast bevat een aantal studies slechts enkele van de in tabel 1 opgenomen items (zie bijvoorbeeld Gowthorpe en Amat, 1999 en Ettredge et al., 2001).
- Met behulp van cookies kan men gegevens over eerdere bezoeken van een belegger aan een investor relations website registreren. Cookies worden bewaard op de PC van de gebruiker (belegger) en kunnen door de aanbieder van een website (de onderneming) worden gebruikt om de inhoud van websites in enige mate op de persoonlijke behoeften van gebruikers af te stemmen. Voor een verdere toelichting van deze technologie, zie Deller et al. (1999).
- Alleen bij de criteria externe links, mailing lists en het opvragen van jaarverslagen of brochures scoorden de minder grote ondernemingen beter.