

---

iwp Wissenschaftsforum 2021

# DIE ÖKONOMISCHEN AUSWIRKUNGEN DER ABSCHAFFUNG DER QUARTALSBERICHTERSTATTUNGSPFLICHT IN ÖSTERREICH

---

The economic consequences of abandoning the quarterly reporting mandate in  
Austria

Masterarbeit von Anna-Lena Moosmann, MSc (WU)

---

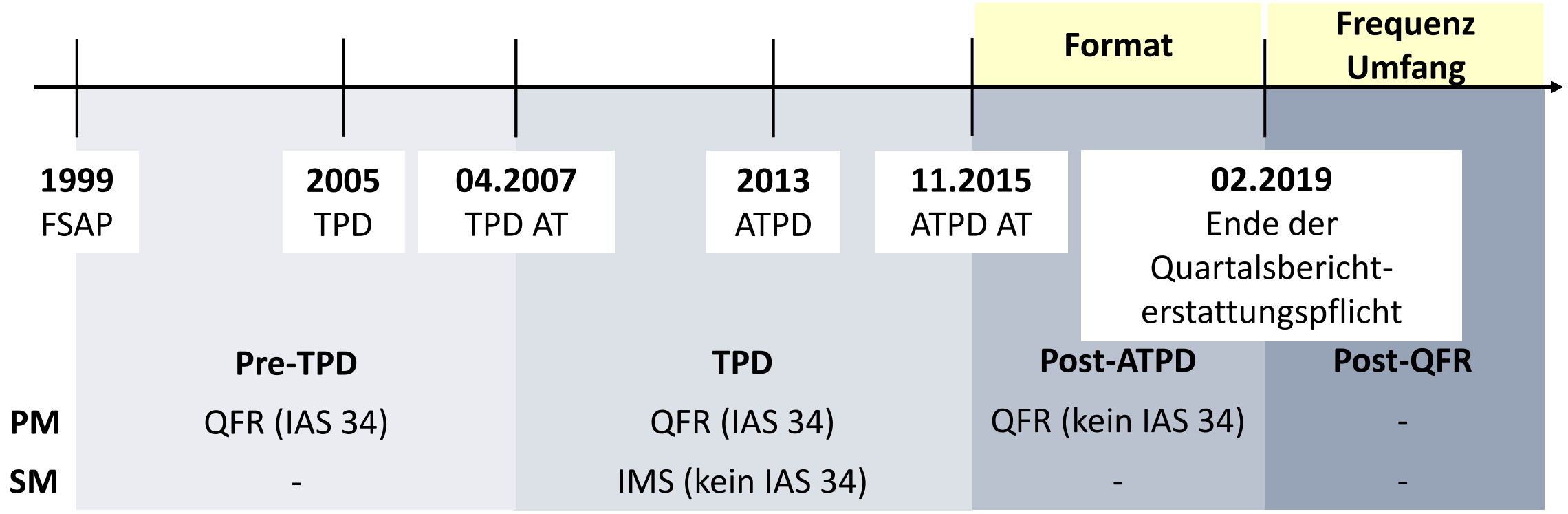
# FORSCHUNGSFRAGE

Was sind die ökonomischen Auswirkungen der Deregulierung der Quartalsberichterstattung im Prime Market Segment der Wiener Börse auf die Reportingentscheidungen der betroffenen Unternehmen und auf Informationsasymmetrie am Kapitalmarkt?

- I. Reportingentscheidungen (*deskriptiv*)
- II. Entscheidungsfaktoren (*Probit Regressionsmodell*)
- III. Kapitalmarktauswirkungen (*Difference-in-Difference (DiD) Regressionsmodell*)
  - a. Treatment-on-the treated (**TOT**) Effekt
  - b. Intention-to-treat (**ITT**) Effekt

# QUARTALSBERICHT- ERSTATTUNG IN ÖSTERREICH

„Unternehmen können zusammen mit ihren Investoren selbst am besten beurteilen, welche Informationen in ihrer Branche erforderlich sind und welche Dichte der Veröffentlichungen [...] sinnvoll ist.“ (Wiener Börse AG, 2019)



## I. Reportingentscheidungen

Transparenzfaktoren:

- a. Präsentationsformat (Konformität oder Nichtkonformität mit IAS 34)
- b. Frequenz (Länge der zeitlichen Intervalle zwischen regelmäßigen Publikationen)
- c. Umfang (Menge der bereitgestellten Informationen)

<b>Quartalsberichterstattung 2015 – 2019</b>					
<b>Reporting</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Kein Quartalsbericht	0	0	0	0	5
Quartalsbericht nicht gemäß IAS 34	0	12	13	17	24
Quartalsbericht gemäß IAS 34	35	23	22	18	6
$\Sigma^1$	35	35	35	35	35

<sup>1</sup> Unternehmen, die während des gesamten Observationszeitraums im Prime Market Segment gelistet waren

# I. Reportingentscheidungen

<b>Reportingumfang vor und nach Deregulierung</b>			<b>Veränderung des Reportingumfangs nach Deregulierung (2019)</b>		
<b>Umfang</b>		<b>Q4 2018</b>	<b>Q1 2019</b>	<b>Veränderung</b>	<b>#</b>
(0)	Presentation or press release	0	5		
(1)	Management report (including condensed/summarized financial statements)	0	6	(0)	19
(2)	Complete set of financial statements (full or condensed)	0	3	(1)	4
(3)	Management report + complete set of financial statements (full or condensed)	12	9	(2)	5
(4)	Management report + complete set of financial statements (full or condensed) + Notes	23	14	(3)	5
				(4)	2
$\Sigma^1$		35	35	$\Sigma^1$	35

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
REP	35	3.657143	.481594	3	4
REP	35	2.6	1.479268	0	4
CH_REP	35	1.057143	1.349136	0	4

<sup>1</sup> Unternehmen, die während des gesamten Observationszeitraums im Prime Market Segment gelistet waren

## II. Entscheidungsfaktoren

*CHOICE*

$$= \beta_0 + \beta_1 LAG\_ROA + \beta_2 LAG\_MVE + \beta_3 LAG\_BAS + \beta_4 LAG\_TobinsQ + \beta_5 LAG\_ANFOL + \beta_6 LAG\_LEV + \beta_7 LAG\_HERF + \beta_8 IASNC$$

### **Ergebnisse:**

- Entscheidung zur Reduktion der Transparenz wird hauptsächlich durch vorangegangene Berichterstattungsentscheidungen beeinflusst
  - *BAS* = Bid-Ask-Spreads (Informationsasymmetrie)
  - *IASNC* = IAS 34 (Nicht-) Anwendung
- Frühere Transparenzpräferenzen können als Indikator für zukünftige Berichterstattungsentscheidungen dienen

# FORMAT

#### Ergebnisse:

- Keine erhöhte Informationsasymmetrie nach Nicht-Anwendung
- Nicht-Anwendung reduziert u.U. nicht Transparenz
- Geringere Kapitalmarktauswirkungen als Änderungen in Frequenz und Umfang

# FREQUENZ

## Ergebnisse:

- Positiver und signifikanter TOT Effekt: Erhöhte Informationsasymmetrie für Unternehmen, die Quartalsberichterstattung beenden
- Reduzierte Transparenz führt zu erhöhten Bid-Ask-Spreads durch Price Protection der Investoren



# UMFANG

## Ergebnisse:

- Positive Auswirkung von Quartalsberichterstattung auf Informationsasymmetrie
- Größerer Umfang und damit gesteigerte Transparenz hilft Unternehmen Informationsasymmetrien stärker zu reduzieren (verglichen mit Unternehmen mit geringer Transparenz)
- Zusätzliche Notes haben keine signifikante Auswirkung auf Informationsasymmetrie
- Größere Reduktionen in Umfang und Transparenz führen zu höheren Anstiegen der Informationsasymmetrie, kleine Änderungen führen nicht zu signifikanten Auswirkungen
- Der Grad, zu dem Transparenz reduziert wird, scheint maßgeblich das Ausmaß der Effekte auf Informationsasymmetrie zu bestimmen

## ITT EFFEKT

#### Ergebnisse:

- Kein ITT Effekt: keine negative Auswirkung der Deregulierung (2019) auf Informationsasymmetrie
- Dennoch TOT Effekt: negative Auswirkungen der Transparenzreduktion einzelner Unternehmen nur für diese selbst
- Negative Auswirkungen auf Informationsasymmetrie nach Deregulierung beschränken sich auf diejenigen Unternehmen, die sich aktiv dazu entscheiden, Transparenz zu reduzieren

---

# ZUSAMMENFASSUNG

- Unternehmen sind nach Deregulierung zögerlich die Transparenz ihrer Quartalsberichterstattung zu reduzieren - für viele Unternehmen scheinen die Vorzüge durch erhöhte Transparenz die Kosten zu überwiegen
- Manche, aber nicht alle Reduktionen der Transparenz der Quartalsberichterstattung führen zu erhöhter Informationsasymmetrie; Änderungen des Formats, sowie kleinere Änderungen im Umfang haben keinen signifikanten Effekt
- Ein negativer Effekt durch reduzierte Transparenz Post-Deregulierung beschränkt sich auf diejenigen Unternehmen, die aktiv die Transparenz ihrer Quartalsberichterstattung reduzieren
- Der Hauptfaktor, der Quartalsberichterstattungsentscheidungen Post-Deregulierung beeinflusst, sind Transparenzpräferenzen der Unternehmen Pre-Deregulierung
- Es scheint ein wechselseitiges Verhältnis zwischen Entscheidungsfaktoren und Kapitalmarkteffekten zu geben: Unternehmen antizipieren die Effekte einer Transparenzreduktion und fällen Entscheidungen über das optimale Berichtsausmaß basierend auf ihrem individuellen Kosten-Nutzen-Vergleich

---

VIELEN DANK

Anna-Lena Moosmann | al.moosmann@gmail.com | <https://www.linkedin.com/in/anna-lena-moosmann/>

---

# QUELLEN

Wiener Börse AG (2019) *Mehr Flexibilität bei der Finanzmarktkommunikation für neue und bereits gelistete Unternehmen* [Online]. Available at <https://www.wienerborse.at/news/wiener-boerse-news/mehr-flexibilitaet-bei-der-finanzmarktkommunikation-fuer-neue-und-bereits-gelistete-unternehmen/> (Accessed 26 October 2021).

---

# BACKUP

## Probit Regression:

*CHOICE*

$$= \beta_0 + \beta_1 LAG\_ROA + \beta_2 LAG\_MVE + \beta_3 LAG\_BAS + \beta_4 LAG\_TobinsQ + \beta_5 LAG\_ANFOL + \beta_6 LAG\_LEV + \beta_7 LAG\_HERF + \beta_8 IASNC$$

---

**Table 1: Probit sample selection**

---

Description	Firm- quarter obs.	Firm- year obs.
Starting sample: VSE Prime Market firms (35), 2014 - 2019	875	225
Exclude firms not listed in all 2019 quarters (3)	-	15
Exclude firm-quarters (years) without balance sheet data	105	6
<b>Final sample regressions (2),(3)&amp;(4) (number of firm-quarters (years))</b>	<b>770</b>	<b>204</b>
Exclude 2019 (post-QFR) observations	137	35
<b>Final sample regressions (1) (number of firm-quarters (years))</b>	<b>633</b>	<b>169</b>

---

# BACKUP

VARIABLES	Expected sign				(1)	(2)	(3)	(4)
	(1)	(2)	(3)	(4)	IASNC	QUAREP	REP	CHANGE
Return on Assets	+ / -	+ / -	+ / -	+ / -	-3.208 (-0.457)	-2.325 (-0.312)	-0.501 (-0.0860)	-10.66 (-0.961)
MVE	+	-	+	-	0.290 (1.015)	0.762*** (2.871)	-0.426** (-2.256)	0.667*** (3.634)
Bid-Ask-Spreads	+ / -	+ / -	+ / -	+ / -	74.18 (1.397)	207.5*** (6.788)	-149.8*** (-4.073)	57.78 (1.602)
Tobin's Q	-	-	+	-	0.926** (2.061)	-1.504*** (-2.602)	-0.806** (-2.134)	0.231 (0.675)
Leverage	-	-	+	-	-0.0595 (-0.0433)	-1.435 (-0.610)	1.122 (0.882)	1.624* (1.906)
Analyst Following	+/-	+/-	+/-	+/-	-0.0458 (-1.112)	-0.0921 (-1.152)	0.0515 (1.393)	-0.0897*** (-3.186)
Herfindahl Index	+/-	+/-	-	+/-	0.0000 (0.225)	-0.0001* (-1.947)	0.0000 (0.968)	-0.0000 (-1.496)
IASNC		+	-	+		1.531*** (4.537)	-1.396*** (-8.129)	0.133 (0.507)
Constant					-5.830 (-1.380)	-12.02*** (-3.082)		

---

# BACKUP

**Intention-to-treat Effekt:**

$$BAS = \beta_0 + \beta_1 \text{TERMINATE} + \beta_2 \text{TERMINATE} \times \text{AUT} + \sum_{i=3}^n \beta_i \text{CONTROLS} + \sum_{j=1}^m \beta_j \text{FE} + \varepsilon$$

**Format Effekt:**

$$BAS = \beta_0 + \beta_1 \text{IASNC} + \sum_{i=2}^n \beta_i \text{CONTROLS} + \sum_{j=1}^m \beta_j \text{FE} + \varepsilon$$



---

# BACKUP

Treatment-on-the-treated Effekt:

$$BAS = \beta_0 + \beta_1 TERMINATE + \beta_2 TERMINATE \times QUAREP + \sum_{i=3}^n \beta_i CONTROLS + \sum_{j=1}^m \beta_j FE + \varepsilon$$

$$BAS = \beta_0 + \beta_1 TERMINATE + \beta_2 TERMINATE \times REP + \sum_{i=3}^n \beta_i CONTROLS + \sum_{j=1}^m \beta_j FE + \varepsilon$$

$$BAS = \beta_0 + \beta_1 TERMINATE + \beta_2 TERMINATE \times CHANGE + \sum_{i=3}^n \beta_i CONTROLS + \sum_{j=1}^m \beta_j FE + \varepsilon$$