

## Geleitwort

Gewinnmeldungen der Unternehmen spielen eine große Rolle für die Erwartungsbildung an den Aktienbörsen. Dabei geht es sowohl um Gewinnprognosen als auch um Gewinnberichte, deren Inhalte von den Investoren zur Erwartungsbildung am Aktienmarkt genutzt werden. In diesem Zusammenhang hat die wirtschaftswissenschaftliche Forschung für die USA gezeigt, dass besondere Schwellen für einen Erfolgsausweis existieren, an denen sich – zunächst – das Management selbst orientiert. Die dabei verfolgten Verhaltensweisen der Unternehmen zeugen von einem gezielten Gewinn- und Erwartungsmanagement.

Für Deutschland ist die Existenz von Gewinnschwellen bisher nicht nachgewiesen worden, auch gab es hier bisher keine großzahligen Befunde über ein Gewinn- und Erwartungsmanagement. Holzapfel hat sich deshalb zum Ziel gesetzt, Gewinnschwellen deutscher Unternehmen festzustellen und mit Hilfe dieser Gewinnschwellen das Ausmaß von Gewinn- und Erwartungsmanagement in Deutschland besser zu verstehen. Auch soll über eine Ereignisstudie die Bewertung von Gewinnschwellen und damit verbundenen Meldungen am Aktienmarkt analysiert werden. Es werden eigene Schlussfolgerungen gezogen, die in Bezug auf Gewinnschwellen aus den Erkenntnissen der Behavioral Finance abgeleitet werden.

Grundlage der umfangreichen empirischen Untersuchungen des Verfassers bilden 684 deutsche Aktien und – für einen gewissen Vergleich – die US-Werte des S&P 100 – jeweils über den Zeitraum 1987 bis 2000. Damit ist nicht nur Großzahligkeit gegeben, vielmehr können auch einzelne Marktsegmente getrennt untersucht werden.

Holzapfel kann erstmalig empirisch die Existenz von Gewinnschwellen für Deutschland und auch ein „Earnings Game“ nachweisen: extrem optimistische Prognosen zu Anfang, Vermeidung pessimistischer Prognosen, das voraussichtliche Ergebnis mindernde Korrekturen während der Periode. Signifikant negative Bewertungseinflüsse von Gewinnmanagement auf die Börsenkurse können festgestellt werden.

Der Arbeit von Holzapfel wünsche ich eine gute Aufnahme in Wissenschaft und Praxis.

Reinhart Schmidt