

Geleitwort

Kapitalmarktpraxis und Kapitalmarktforschung interessieren sich dafür, welche Wirkungen von bestimmten institutionellen Designs der Marktorganisation ausgehen. Es geht dabei einerseits um unterschiedliche ganze Systeme, andererseits aber auch nur um einzelne Systemelemente. Als ein solches Element ist das Instrument der Kursaussetzung an der Börse anzusehen. Weltweit gibt es eine ganze Reihe von Studien, in denen die Wirkungen einer Kursaussetzung untersucht wurden. Für den deutschen Kapitalmarkt sind diese Wirkungen bisher aber nicht untersucht worden.

Matthias Ecke hat sich vorgenommen, im Zusammenhang mit Kursaussetzungen wichtige Forschungsfragen auf Basis einer großzahligen Untersuchung für 1993 bis 2001 zu beantworten. Es geht um die Reaktion des deutschen Aktienmarktes nach Wiederaufnahme des Handels nach einer Kursaussetzung. Es ist offensichtlich, dass dazu die Durchführung einer Event Study die geeignete Vorgehensweise darstellt. Ecke untersucht deshalb auf Basis dieser Methodik anhand von Daten der Deutschen Börse AG, wie eine Kursaussetzung auf die spätere Informationsverarbeitung wirkt. Dabei sind die Art der Information, die Dauer der Kursaussetzung und die Bedeutung der Unternehmensgröße von besonderem Interesse. Auch ist bei Intraday-Betrachtungen überraschend, wie schnell der Markt eine Kursanpassung „richtig“ vorzunehmen in der Lage ist.

Die Ergebnisse demonstrieren anhand stärkerer Kursausschläge bei Wiederaufnahme des Handels eindrucksvoll die Zweckmäßigkeit von Kursaussetzungen. Dies wird auch dadurch erhärtet, dass der Verfasser die Reaktion auf Kursaussetzungen mit der Reaktion auf einfache Ad hoc-Meldungen ohne Kursaussetzung vergleicht und hier stark unterschiedliche Reaktionen nachweisen kann.

Die Arbeit von Ecke zeigt nicht nur die Leistungsfähigkeit empirischer Kapitalmarktforschung, sie bringt den für die Praxis wichtigen Nachweis, dass Kursaussetzungen wirksam zum Anlegerschutz beitragen können. Der Schrift wünsche ich eine gute Aufnahme in Wissenschaft und Praxis.

Reinhart Schmidt