

**Inhaltsübersicht**

**Geleitwort..... V**

**Vorwort ..... VII**

**Inhaltsübersicht ..... IX**

**Inhaltsverzeichnis ..... XI**

**Abbildungsverzeichnis ..... XV**

**Tabellenverzeichnis..... XVII**

**Abkürzungsverzeichnis..... XIX**

**Symbolverzeichnis ..... XXV**

**1 Einleitung ..... 1**

**2 Konzeptioneller und terminologischer Rahmen ..... 9**

**3 Untersuchungsgegenstand und Ableitung der Forschungshypothesen ..... 83**

**4 Informationsgehalt und Güte von Managementprognosen ..... 139**

**5 Analyse der Entscheidungsrelevanz von Managementprognosen..... 169**

**6 Schlussbetrachtung ..... 233**

**Anhang ..... 243**

**Literaturverzeichnis ..... 271**

**Verzeichnis der Gesetze, Urteile und Normen ..... 299**

**Verzeichnis sonstiger Quellen ..... 303**

**Inhaltsverzeichnis**

|   |             |
|---|-------------|
| <b>Geleitwort.....</b>  | <b>V</b>    |
| <b>Vorwort .....</b>  | <b>VII</b>  |
| <b>Inhaltsübersicht .....</b>   | <b>IX</b>   |
| <b>Inhaltsverzeichnis .....</b>   | <b>XI</b>   |
| <b>Abbildungsverzeichnis .....</b>  | <b>XV</b>   |
| <b>Tabellenverzeichnis.....</b>   | <b>XVII</b> |
| <b>Abkürzungsverzeichnis.....</b>   | <b>XIX</b>  |
| <b>Symbolverzeichnis .....</b>  | <b>XXV</b>  |
| <b>1 Einleitung .....</b>   | <b>1</b>    |
| 1.1 Problemstellung und Untersuchungsziele der Arbeit .....                       | 1           |
| 1.2 Gang der Untersuchung .....   | 7           |
| <b>2 Konzeptioneller und terminologischer Rahmen.....</b>                         | <b>9</b>    |
| 2.1 Das Konzept der Entscheidungsnützlichkeit von Informationen .....             | 9           |
| 2.1.1 Information und Informationsasymmetrie .....                                | 9           |
| 2.1.2 Informationsgehalt und Entscheidungsrelevanz.....                           | 12          |
| 2.1.3 Informationsverarbeitung und die Theorie effizienter Märkte .....           | 15          |
| 2.2 Grundlegende Ausführungen zur Prognoseberichterstattung.....                  | 20          |
| 2.2.1 Definition des Prognosebegriffs.....  | 20          |
| 2.2.2 Prognoseobjekte .....   | 22          |
| 2.2.2.1 Überblick .....   | 22          |
| 2.2.2.2 Ergebniskennzahlen im Kontext der Prognoseberichterstattung .....         | 24          |
| 2.2.3 Prognosemerkmale .....  | 29          |
| 2.2.3.1 Prognosepräzision .....   | 29          |
| 2.2.3.2 Prognosehorizont .....  | 34          |
| 2.2.3.3 Prognosetransparenz .....   | 36          |
| 2.2.3.4 Prognosegüte .....  | 37          |
| 2.2.4 Motivation der Erstellung von Prognoseberichten .....                       | 40          |
| 2.2.4.1 Adressaten von Managementprognosen.....                                   | 40          |
| 2.2.4.2 Repräsentative Informationsbedürfnisse von Investment Professionals ..... | 42          |

|         |   |     |
|---------|---|-----|
| 2.2.4.3 | Anreizprofil des Managements im Kontext freiwilliger Publizität .....       | 45  |
| 2.2.4.4 | Regulierungsbedarf der Prognoseberichterstattung .....                      | 52  |
| 2.2.5   | Regulatorische Rahmenbedingungen .....                                      | 54  |
| 2.2.5.1 | Historische Entwicklung der Prognoseberichterstattung in Deutschland .....  | 54  |
| 2.2.5.2 | Managementprognosen als Teil der Lageberichterstattung nach HGB .....       | 60  |
| 2.2.5.3 | Präzisierung und Ergänzung durch die DRS .....                              | 66  |
| 2.2.5.4 | Prognoseberichterstattung nach IFRS .....                                   | 73  |
| 2.2.5.5 | Prospektive Zwischenberichterstattung .....                                 | 75  |
| 2.2.5.6 | Ad-hoc-Publizität .....   | 77  |
| 2.2.5.7 | Prüfungspflicht .....   | 80  |
| 2.2.5.8 | Haftung .....   | 81  |
| 3       | Untersuchungsgegenstand und Ableitung der Forschungshypothesen .....        | 83  |
| 3.1     | Stand der Forschung zur Prognoseberichterstattung .....                     | 83  |
| 3.1.1   | Informationsgehalt der Prognoseberichterstattung .....                      | 84  |
| 3.1.2   | Identifizierte Determinanten der Prognoseberichterstattung .....            | 87  |
| 3.1.3   | Prognosegüte .....  | 89  |
| 3.1.4   | Entscheidungsrelevanz prognostizierter und realisierter Ergebnisse .....    | 91  |
| 3.1.4.1 | Wahrgenommene Entscheidungsrelevanz aus Sicht der Adressaten .....          | 91  |
| 3.1.4.2 | Kapitalmarktwirkung von Ergebnismeldungen .....                             | 92  |
| 3.1.4.3 | Kapitalmarktwirkung von Managementprognosen .....                           | 96  |
| 3.1.5   | Zwischenfazit zum Stand der Forschung .....                                 | 98  |
| 3.2     | Präzisierung, Einordnung und Abgrenzung des Untersuchungsgegenstandes ..... | 100 |
| 3.3     | Definition des Untersuchungssamples .....                                   | 104 |
| 3.3.1   | Zeitlicher Rahmen der Untersuchung .....                                    | 104 |
| 3.3.2   | Grundgesamtheit betrachteter Unternehmen .....                              | 105 |
| 3.3.3   | Relevante Subsamples .....  | 109 |
| 3.3.3.1 | Indexnotierung und Branchenzugehörigkeit .....                              | 109 |
| 3.3.3.2 | Konjunkturphase .....   | 111 |
| 3.4     | Ableitung der Forschungshypothesen .....                                    | 116 |
| 3.4.1   | Prognosegüte und Prognoseneigung des Managements .....                      | 116 |
| 3.4.2   | Generelle Entscheidungsrelevanz von Managementprognosen .....               | 118 |

|          |   |            |
|----------|---|------------|
| 3.4.3    | Einschränkungen rationaler Informationswahrnehmung und -verarbeitung .....      | 119        |
| 3.4.4    | „Heuristics and Biases“ .....   | 123        |
| 3.4.5    | Asymmetrische Wirkung von Ergebnisüberraschungen .....                          | 128        |
| 3.4.6    | Einfluss konjunktureller Rahmenbedingungen .....                                | 130        |
| 3.4.7    | Einfluss der Prognosequalität .....   | 131        |
| 3.4.8    | Prognosereputation .....  | 133        |
| 3.4.9    | Einfluss unterjähriger Prognoseänderungen .....                                 | 133        |
| 3.4.10   | Zusammenfassung der Forschungshypothesen .....                                  | 136        |
| <b>4</b> | <b>Informationsgehalt und Güte von Managementprognosen .....</b>                | <b>139</b> |
| 4.1      | Aufbau der qualitativen Untersuchung .....                                      | 139        |
| 4.2      | Quantitative und qualitative Ausprägungen des Untersuchungssamples .....        | 141        |
| 4.2.1    | Prognostizierte Kennzahlen .....  | 141        |
| 4.2.2    | Prognosepräzision .....   | 144        |
| 4.2.3    | Prognosehorizont .....  | 150        |
| 4.2.4    | Angabe zugrunde liegender Prämissen .....                                       | 151        |
| 4.2.5    | Aggregierter Qualitäts-Score .....  | 152        |
| 4.2.6    | Konformität mit regulatorischen Anforderungen .....                             | 155        |
| 4.2.7    | Time Lag der Ergebnisveröffentlichung .....                                     | 157        |
| 4.3      | Unterjährige Prognoserevisionen .....   | 158        |
| 4.4      | Analyse der Prognosegüte .....  | 160        |
| <b>5</b> | <b>Analyse der Entscheidungsrelevanz von Managementprognosen .....</b>          | <b>169</b> |
| 5.1      | Design der empirischen Untersuchung .....                                       | 169        |
| 5.1.1    | Grundlegende Konzeption der Ereignisstudie .....                                | 169        |
| 5.1.2    | Präzisierung des relevanten Events und Bestimmung des Ereigniszeitpunktes ..... | 171        |
| 5.1.3    | Definition des Ereignisfensters und Test auf Confounding Events .....           | 175        |
| 5.1.4    | Finales Untersuchungssample .....   | 180        |
| 5.2      | Abnormale Aktienrenditen als Indikator der Entscheidungsrelevanz .....          | 181        |
| 5.2.1    | Kalkulation abnormaler Aktienrenditen .....                                     | 181        |
| 5.2.2    | Wahl des Modells zur Schätzung der erwarteten Renditen .....                    | 184        |
| 5.2.3    | Auswahl der Modellparameter .....   | 187        |
| 5.2.4    | Deskriptive Statistik der abnormalen Renditen .....                             | 192        |

|   |   |     |
|---|---|-----|
| 5.2.5                                       | Statistische Signifikanz der abnormalen Renditen.....             | 196 |
| 5.2.5.1                                     | Parametrische t-Statistik .....                                   | 196 |
| 5.2.5.2                                     | Nicht-parametrische Tests .....                                   | 199 |
| 5.2.5.3                                     | Ergebnisse der Signifikanztests .....                             | 200 |
| 5.3   | Regressionsanalyse.....   | 204 |
| 5.3.1                                       | Operationalisierung der Forschungshypothesen .....                | 204 |
| 5.3.2                                       | Deduktion von Kontrollvariablen .....                             | 209 |
| 5.3.3                                       | Übersicht der Modellvariablen und finales Regressionsmodell ..... | 214 |
| 5.3.4                                       | Deskriptive Statistiken der Variablen .....                       | 217 |
| 5.3.5                                       | Kollinearitätsdiagnostik.....                                     | 218 |
| 5.3.6                                       | Univariater Einfluss der Ergebnisüberraschung .....               | 221 |
| 5.3.7                                       | Ergebnisse der multiplen Regressionsanalyse .....                 | 222 |
| 5.3.8                                       | Annahmen der Parameterschätzung .....                             | 228 |
| 5.4   | Limitationen der Untersuchung .....                               | 230 |
| 6   | Schlussbetrachtung .....  | 233 |
| 6.1   | Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse.....                  | 233 |
| 6.2   | Implikationen für die Berichtspraxis und Ausblick .....           | 237 |
| Anhang                                      | .....   | 243 |
| Literaturverzeichnis                        | .....   | 271 |
| Verzeichnis der Gesetze, Urteile und Normen | .....   | 299 |
| Verzeichnis sonstiger Quellen               | .....   | 303 |