

J. Fink • S. Palan • E. Theissen

**earnings autocorrelation and the post-earnings-announcement
drift - experimental evidence**

CFR working paper 20-10

Der Post-Earnings-Announcement-Drift (PEAD) ist ein seit den 1960er Jahren bekanntes Phänomen. Wenn Unternehmen, gemessen an den vorherigen Markterwartungen, überraschend positive (negative) Gewinne ankündigen, kommt es zunächst zu einer Anpassung des Aktienkurses in die Richtung der Ankündigung. Diese Anpassung ist jedoch offensichtlich nicht vollständig, denn in den Monaten nach der Gewinnankündigung kommt es zu einer weiteren Kursbewegung, ebenfalls in Richtung der Ankündigung (eben dem Post-Announcement-Drift). Diese verzögerte Anpassung impliziert eine Prognostizierbarkeit von Renditen, die mit der Hypothese informationseffizienter Märkte schwer vereinbar ist.

Obwohl sich zahlreiche Studien mit dem PEAD beschäftigt haben, ist das Phänomen bis heute nicht gut verstanden. In unserem Beitrag replizieren wir den PEAD unter den kontrollierten Bedingungen eines Laborexperiments. Dabei konzentrieren wir uns auf die Frage, ob serielle Korrelation von Gewinnankündigungen (bzw. genauer der Überraschungskomponente der Ankündigungen) eine notwendige Voraussetzung für das Entstehen des PEAD ist. Dazu entwickeln wir ein Design, bei dem (unter ansonsten gleichen Bedingungen) Aktien von Unternehmen mit unkorrelierten und korrelierten Gewinnen gehandelt werden. Wir können in beiden Fällen einen PEAD beobachten. Er ist jedoch stärker ausgeprägt, wenn die Unternehmensgewinne seriell korreliert sind. Die serielle Korrelation der Gewinne ist somit keine notwendige Voraussetzung für den PEAD, sondern ein Verstärker.

Wir stellen weiterhin fest, dass der PEAD ausgeprägter ist, wenn die "Gewinnüberraschung" grösser ist, und dass es Handelsstrategien gibt, mit denen sich der PEAD profitabel ausnutzen lässt.