

Themen Abschlussarbeiten

(DE) Replication von Lee, Swaminathan (2000) "Price Momentum and Trading Volume".

BA. Literaturüberblick, Empirisch.

Es soll der Zusammenhang zwischen dem Momenteffekt, Handelsvolumen und Aktienrenditen untersucht werden. Literaturüberblick über bisherige Ergebnisse und eigene empirische Analyse auf dem deutschen Aktienmarkt.

(DE) Replikation von Hartzmark, Solomon (2013) "The Dividend Month Premium".

BA. Empirisch.

Die Arbeit zeigt, dass amerikanische Aktien im Monat einer Dividendenzahlung signifikant höhere Renditen erzielen. Die Rendite wird in den Tagen vor einer Dividendenzahlung erzielt und kehrt sich in den Tagen nach einer Dividendenzahlung um.

Die Abschlussarbeit soll untersuchen, ob solche Muster auch auf dem deutschen Aktienmarkt beobachtet werden können.

(DE) Aktien- und Bondrenditen.

BA oder MA. Literatur, Theorie und optional Empirie.

Es soll untersucht werden, inwieweit a) Schwankungen der Renditen der beiden Anlageklassen, und b) die bedingte und unbedingte Korrelationen zwischen den beiden Anlageklassen auf makroökonomische Ereignisse und Zustände zurückgeführt werden kann.

(DE) Gleichgewichte bei Handel von Investoren mit unterschiedlichen Zeithorizonten.

MA. Modelltheoretisch. Besuch der Vorlesung "Kapitalmarkttheorie" und vermutlich VWL-Kurse von Vorteil.

Welche Preise stellen sich für Wertpapiere mit unterschiedlicher Duration ein, wenn Investoren handeln, die eine unterschiedliche Präferenz für die zeitliche Struktur von Zahlungen haben, bspw. ein jüngerer Mensch und ein älterer Mensch, die jeweils im Rentenalter auf ihr Kapitalvermögen zugreifen wollen. Kann das Modell Termprämien modellieren?

(DE) Abweichung vom Clean-Surplus Accounting und Aktienrenditen

BA. Empirisch. Rechnungslegungskennnisse von Vorteil.

Es soll untersucht werden, inwieweit empirisch vom Clean Surplus Accounting (Kongruenzprinzip) abgewichen wird durch nichterfolgswirksame Buchungen im other comprehensive income und inwieweit Abweichungen im Zusammenhang zu abnormalen Aktienrenditen stehen.

(DE) Termprämien bei Aktien und Anleihen

BA. Literaturüberblick.

Es sollen theoretische Begründungen für die Existenz von Termprämien bei Aktien und Anleihen dargestellt werden.

(DE) Vorhersagbarkeit der Aktienmarktrendite

BA. Literaturüberblick. Eigene empirische Überprüfung optional. Ökonometrische Kenntnisse von Vorteil.

Die Arbeit soll einen Überblick geben, welche Variablen in der Literatur identifiziert wurden, um die zukünftige Aktienmarktrendite vorherzusagen. Der Fokus soll auf der Vorhersage mittels multivariater Regressionen liegen.

(DE) Vorhersagbarkeit der Aktienmarktrendite

BA. Literaturüberblick. Eigene empirische Überprüfung optional. Ökonometrische Kenntnisse von Vorteil.

Die Arbeit soll zeigen, inwieweit mit Hilfe des Konzeptes der impliziten Kapitalkosten/ impliziten erwarteten Renditen die zukünftige Aktienmarktrendite vorhergesagt werden kann.

(DE) Kovarianz zwischen Aktienrenditen

BA. Literaturüberblick. Ökonometrische Kenntnisse von Vorteil.

Die Arbeit soll die state of the art Methoden vorstellen, um die Kovarianzen zwischen Aktienrenditen bzw. die Faktorladungen (wie dem CAPM-Betafaktor) von Aktien zu prognostizieren. Stichworte: Kovarianzmatrix, Faktorstruktur, Shrinkage, Characteristics-Portfolios

(DE) near-Arbitrageportfolios

MA. Empirisch.

Die Literatur gibt Hinweise, dass querschnittliche Unterschiede in erwarteten Aktienrenditen anhand von bestimmten Charakteristika (Größe, vergangene Rendite, Profitabilität etc.) vorhergesagt werden können. Die Kovarianzstruktur (Höhe der gemeinsamen Schwankung) zwischen Aktien scheint verlässlicher mit Multifaktormodellen geschätzt werden zu können.

Die Arbeit soll in einer eigenen empirischen Analyse am deutschen Aktienmarkt demonstrieren, wie mit Charakteristika und Faktorladungen Portfolios erstellt werden können, die eine möglichst hohe Rendite bei möglichst geringer Schwankung aufweisen. Sharpe Ratio Maximierung.

(DE) Erwartete Rendite von Optionen

MA. Theoretisch. Literaturüberblick.

Wie hoch ist die erwartete Rendite einer Aktien-Option? Theoretisch unter Berücksichtigung der Präferenzen von Investoren (bspw. Präferenz für positive Skewness), unter Berücksichtigung der Korrelation zwischen der Auszahlung der Option und des Grenznutzen des Konsums (Bewertung mit dem SDF-Ansatz). Theoretisch unter Berücksichtigung von institutionellen Gegebenheiten (nur Institutionen können Optionen schreiben → verknapptes Angebot?). Empirisch. Wie kann man die erwartete Rendite einer Option in einer Gleichung abbilden?

(DE) Welche Information beinhaltet Momentum?

BA. empirisch.

- 1) Aktien mit hohen vergangenen Renditen erzielen in der Zukunft höhere Renditen als Aktien mit geringeren vergangenen Renditen. (Momentumanomalie)
- 2) Ein Teil der praktischen Unternehmensbewertung fußt auf Daten aus der Rechnungslegung, welche jedoch naturgemäß vergangenheitsorientiert sind.

Die Abschlussarbeit soll in einer eigenen empirischen Studie darstellen, welchen Informationsgehalt die vergangene Rendite auf die zukünftige Entwicklung der fundamentalen Rechnungslegungsgrößen hat. Inwieweit kann die Momentum-anomalie durch Veränderung der fundamentalen Werte zurückgeführt werden?

(DE) Kostenstrukturen auf dem Kapitalmarkt und der Asset Management Industrie.

BA. Literaturüberblick. Eigene Parametrisierung und Break-Even Analyse.

Ein Investor steht vor der Wahl, sein Portfolio selbst zu managen, einen aktiven Aktienfonds, einen ETF oder ein Wikifolio zu kaufen. Jede der Alternativen verursacht Kosten wie explizite Transaktionskosten (Gebühren, Kommissionen der Bank), implizite Transaktionskosten (Bid-Ask Spread, Market Impact), Managementgebühren, Steuerzahlungen etc. Die Abschlussarbeit soll zum einen einen Überblick über alle möglichen Kosten geben, die einem Investor entstehen können und deren Höhe grob beziffern. Zum anderen soll sie eine Break-Even Analyse beinhalten, die darstellt, bei welcher Parameterkonstellation (Höhe der Kosten, Verlauf der Renditen, Anteil der Dividendenrendite an Gesamrendite, Länge des Investitionshorizontes) das Endvermögen der verschiedenen Anlagemöglichkeiten identisch ist bzw. unter welchen Bedingungen welche Anlagemöglichkeit vorzuziehen ist.

(DE/AL) Implikation von einperiodigen Kapitalmarktmodellen auf langfristige Renditen/ Vereinbarkeit von Kapitalmarktmodellen mit unterschiedlichen Periodenlängen.

MA. Theoretisch.

Kapitalmarktmodelle, wie das CAPM) beschreiben den Zusammenhang zwischen der erwarteten Rendite einer Aktie in der nächsten Periode und der Menge des systematischen Risikos der Aktie. Die Periodenlänge ist theoretisch oftmals nicht spezifiziert. Die erwartete Aktienrendite kann nicht beobachtet werden. Bei empirischen Tests der Kapitalmarktmodelle werden Annahmen getroffen, die es dem Empiriker erlauben, Renditerealisationen über die Zeit stellvertretend für mögliche Zustandsrealisationen eines Zeitpunktes zu betrachten und das Modell somit über die Zeit anstatt im Erwartungswert über Zustände zu testen. Die Tests stellen also auf den arithmetischen Zeitreihenmittelwert von periodischen Renditen ab. Die Gesamrendite über einen längeren Horizont ergibt sich approximativ als arithmetischer Zeitreihenmittelwert abzüglich der Hälfte der Zeitreihenvarianz. Daraus ergibt sich die Beobachtung, dass (bei periodischer Gültigkeit der Kapitalmarktmodelle) zwei Aktien mit der gleichen Zeitreihenmittelwert der Renditen in Abhängigkeit ihrer Varianz andere längerfristige Renditen erzielen. Daraus ergeben sich eine Reihe interessanter Fragestellungen, z.B. welche langfristigen Renditen gültige Kapitalmarktmodelle (nach den typischen Testmethoden) implizieren; ob Kapitalmarktmodelle mit unterschiedlichen Periodenlängen miteinander vereinbart sind; etc.

Die Abschlussarbeit soll diese gängige Testmethodik vor dem Hintergrund kritisch betrachten.

(DE) Portfolio Sorts and the Curse of Dimensionality

MA. Ökonometrie-theoretisch.

Eine der weitverbreitetsten Methode, den Zusammenhang zwischen Aktienrenditen und erklärenden Variablen (Unternehmensgröße, Volatilität, Handelsvolumen, Profitabilität) zu untersuchen, ist es, Aktien anhand ihrer Ausprägung der erklärenden Variable in Portfolios einzuteilen und den Unterschied zwischen den zukünftigen Renditen dieser Portfolios zu

betrachten. Erzielt bspw. ein Portfolio aus kleinen Aktien im Zeitablauf höhere Renditen als ein Portfolio aus großen Aktien, zieht man den Schluss dass die Unternehmensgröße in einem negativen Zusammenhang zur querschnittlichen Aktienrendite steht. In den top Finance- und Accounting Journals finden sich jedoch über 300 Variablen, für die ein signifikanter Zusammenhang festgestellt werden konnte. Somit stellt sich die Frage, welche dieser Variablen einen marginalen Erklärungsgehalt aufweisen, ein Erklärungsgehalt, der nicht bereits durch andere Variablen subsumiert wird. Portfolioeinteilungen kommen bei der Betrachtung von mehreren Variablen schnell an ihre Grenzen. Teilt man alle Aktien sowohl in zehn Portfolios in Abhängigkeit ihrer Größe als auch in zehn Portfolios in Abhängigkeit der Profitabilität ein, muss der Wissenschaftler bereits 100 Portfolios bilden und in den einzelnen Portfolios befinden sich nur noch 1/100 der ursprünglichen Aktien. Diese Portfolios sind zu rar bestückt, um, begründet durch die hohe Volatilität bei der geringen Anzahl an Aktien, statistisch aussagekräftige Ergebnisse zu erzielen. Je nach genauer Methodik der Portfolioeinteilung sind manche Portfolios sogar leer. Die Abschlussarbeit soll sich damit beschäftigen, wie mit diesem "Curse of Dimensionality" umgegangen werden kann, und Vorgehensweisen vorstellen, die es erlauben, im Kontext der Portfolioeinteilung auf mehrere Variablen zu kontrollieren.

(DE) Zerlegung der Renditen von Anomalieportfolios

MA. Empirisch.

Portfolios aus günstige Aktien (Value-Aktien) und Portfolios aus Aktien mit hohen vergangenen Renditen (Momentum-Aktien) erzielen höhere Renditen als ihre Gegenstücke. Die Abschlussarbeit soll die Renditen dieser Portfolios in ihre Bestandteile zerlegen und aufzeigen, von welchen Bestandteilen die Renditedifferenzen getrieben werden. Eine mögliche Zerlegung ergäbe die Komponenten 1) Dividendenrendite, 2) Dividendenwachstum, 3) Bewertungsänderung.

(DE) Risiken von Value und Momentumportfolios

MA. Literatur, empirisch.

Value- und Momentumportfolios erzielen höhere Renditen als ihre Gegenstücke und als der gesamte Aktienmarkt. Die Arbeit soll möglichen Risiken auf den Grund gehen, deren Kompensation zu diesen höheren Renditen führen könnten. Der erste Teil stellt die Literatur zu dem Thema vor, der zweite Teil erkundet die Risiken in einer eigenen empirischen Untersuchung auf dem deutschen Aktienmarkt.

(AL) Verteilung von Dividendenrenditen

In einer neueren Arbeit (http://www.argus.info/mobile/paper/argus_257.pdf) wurde vorgeschlagen, stochastische Kapitalkosten zu unterstellen. Daraus folgt, dass das Dividenden-Preis-Verhältnis keine Zahl, sondern eine Zufallsvariable darstellen muss. In der Abschlussarbeit soll untersucht werden, welche Ansätze bei der empirischen Analyse des Dividenden-Preis-Verhältnisses bisher existieren und welche statistischen Eigenschaften man bei dieser Kenngröße findet.

Die Arbeit ist im Wesentlichen empirisch angelegt. Kenntnisse aus Statistik sind vorteilhaft, vermutlich auch notwendig.

(AL) Vermögensabhängige Nutzenfunktionen

Nutzenfunktionen dienen dem Zweck, menschliches Verhalten zu beschreiben. Wenn man Nutzenfunktionen unterstellt, die neben der Konsumgröße auch das Vermögen enthalten, ist dies gleichbedeutend mit der Annahme einer [Geldillusion](#) (siehe [Link](#)).

Sie sollen in der Abschlussarbeit verschiedene vermögensabhängige Nutzenfunktionen vorschlagen und dahingehend untersuchen, welche Eigenschaften die Risikoaversion aufweist und wie sich das Verhalten eines Menschen mit und ohne Geldillusion nach den Vorhersagen der Theorie unterscheidet.

(AL) Fehlerkorrekturmodelle (MA)

Mitchell Peterson hat 2009 im RFS eine Arbeit zu Fehlerkorrekturmodellen veröffentlicht ("Estimating Standard Errors in Finance Panel Data Sets: Comparing Approaches"), die verschiedene Ansätze aus Corporate Finance und Asset Pricing ineinander überführt. Sie sollen die wichtigsten Erkenntnisse aus dieser Arbeit wiedergeben und evtl durch eine eigene Simulation bestätigen. (Im Wesentlichen modelltheoretisch)

(AL) Konstruktion von Nutzenfunktionen

Nutzenfunktionen bilden Verhalten von Individuen ab. Allerdings werden konkrete Nutzenfunktionen in den Vorlesungen immer vorausgesetzt und aus entsprechendem (beobachtbaren) Verhalten konstruiert. Wie kann man aus Beobachtungen herausfinden, welche Nutzenfunktion jemand besitzt?

Und kann man diese Theorie auf die aggregierten Konsumdaten eines konkreten Marktes anwenden (und damit eine "Nutzenfunktion" des deutschen Marktes ausrechnen)?

(AL) Erwartungsbildung

Viele empirischen Modelle treffen Annahmen über die Erwartungswerte von Akteuren. Empirisch werden diese Erwartungswerte üblicherweise über Durchschnitte vergangener Beobachtungen ermittelt. Anscheinend fehlt für diese Art der Erwartungsbildung jegliche ökonomische Theorie. Sie sollen sich einen Überblick darüber verschaffen, wieso man so vorgeht, was als möglichen Begründungen angeführt wird und ob diese Begründungen plausibel sind.

(AL) Equity Premium Puzzle

Das sogenannte Lucas Modell dient dem Verständnis wichtiger Kapitalmarktgrößen wie Gesamtrendite, risikoloser Zins und (durchschnittlicher) Risikoaversion der Akteure. Man weiß seit den Arbeiten von Mehra und Prescott, dass die Erklärung des Lucas Modells unvollständig ist: Die beobachtete Marktrisikoprämie von Aktien kann man nur erklären, wenn man eine absurd hohe Risikoaversion annimmt. Sie stellen mögliche Erklärungsversuche dieses Puzzles dar und ordnen sie ein.

(VT) Momentum

BA/MA. Literatur, Theorie.

Für die Momentum anomalie gibt es viele Erklärungen. Manche fußen auf Modellen mit rationalen Investoren, andere sind eher dem Bereich "Behavioral Finance" zugeordnet. Sie stellen (ausgewählte) Modelle dar und beleuchten sie kritisch.

(VT) Overconfidence und Self-Attribution Bias

BA/MA. Literatur, Theorie.

Wenn Sie Freunde oder Bekannte haben, die mit Aktien handeln, haben Sie wahrscheinlich schon mal gehört, dass Ihre Freunde sich selbst für ihr gelungenes Investment gelobt haben. Wenn sich z.B. die gekaufte Aktie sehr positiv entwickelt hat, neigen Menschen oftmals dazu, sich selbst diese positive Entwicklung zuzuschreiben, sie hatten Recht mit der Aktienauswahl. Wenn sich die gekaufte Aktie jedoch negativ entwickelt, wird dies gerne mal mit Pech begründet. Ein Name dafür ist "Self-Attribution Bias": Positive Entwicklungen resultieren aus den eigenen Fähigkeiten, negative Entwicklungen waren unglücklich. Diese psychologische Verzerrung, kann dazu führen, dass InvestorInnen zu selbstsicher bezüglich ihrer eigenen Fähigkeiten werden. Welchen Einfluss beides auf die Preise am Aktienmarkt besitzen könnte, wurde in vielen Modellen untersucht. Sie stellen (ausgewählte) Modelle dar und beleuchten sie kritisch.

(VT) Representativeness

BA/MA. Literatur, Theorie.

Stellen Sie sich vor, Sie sitzen in der U-Bahn und sehen einen Mann/eine Frau, der/die einen Anzug trägt. Sie denken darüber nach, welchen Beruf diese Person wohl ausübt. Wahrscheinlich werden sie die Alternative "Anwalt/Anwältin" als deutlich wahrscheinlicher als "Verkäufer/in" bewerten. Sie denken, dass die Kleidung eine Berufsgruppe repräsentiert. Dabei vernachlässigen Sie vollkommen, dass deutschlandweit deutlich mehr VerkäuferInnen als AnwaltInnen arbeiten. Representativeness (auf deutsch: Repräsentativität) ist eine Art Shortcut, den unser Gehirn nimmt. Representativeness lässt Menschen ebenfalls Muster in vollkommen zufälligen Sequenzen erkennen. Und da kommen wir auch schon zum Aktienmarkt, an dem Representativeness z.B. dazu führen kann, dass Investor/In A denkt, wenn der Markt gestiegen ist, müsste er auch weiterhin steigen und Investor/In B der Meinung ist, dass nach einer positiven Entwicklung sehr bald eine negative kommen muss. Es zeigt sich, dass ihre verzerrten Erwartungen durchaus Einfluss auf die Preise haben können. Sie können einzelne Modelle auswählen, diese vorstellen und kritisch hinterfragen.

(VT) Realization Utility

BA/MA. Literatur, Theorie.

2014 wurde ein Artikel im "Journal of Finance" veröffentlicht, der anhand neuronaler Daten untersucht, ob die Realisation von Gewinnen (oder Verlusten) bei InvestorInnen einen zusätzlichen Nutzen (bzw. Disnutzen) verursacht. Was bedeutet das genau? InvestorInnen ziehen ihren Nutzen eventuell nicht nur aus dem Konsum, sondern auch direkt aus der Realisation von Gewinnen und Verlusten, wenn sie Aktien verkaufen.

Die Autoren der Studien unterstützen mit ihren Ergebnissen diese These und liefern damit auch eine Erklärung für den Disposition Effekt. Wir haben zwar nicht die verfügbaren Mittel, um dieses Experiment nachzustellen, Sie können sich aber theoretisch mit der Realization Utility, möglichen Konsequenzen und Modellen beschäftigen.

(VT) Modelle mit Gewohnheitskomponente in der Nutzenfunktion (Habit Utility, Habit Nutzenfunktionen)

BA/MA. Literatur, Theorie, kann aber auch empirisch sein.

Es wird angenommen, dass nicht nur die Höhe des Konsums für den Nutzen maßgeblich ist, sondern auch inwieweit sich der Konsum vom gewohnten Konsum unterscheidet. Dazu wird eine Habit-Komponente in die Nutzenfunktion integriert. Dabei existieren zwei verschiedene Arten: Interne Habit (Gewohnheitskonsum hängt ausschließlich vom eigenen vergangenen Konsum ab) und externe Habit (Gewohnheit wird durch das gesamte Konsumniveau der Bevölkerung bestimmt). Kombinationen von interner und externer Gewohnheit sind ebenfalls möglich. Je nach Ausgestaltung der Habit und Parameterwahl kann so unter anderem das Equity Risk Premium Puzzle erklärt werden.

Vorstellbar wäre eine Bachelor- oder Masterarbeit, die verschiedene Modelle vorstellt und gegenüberstellt, was diese Modelle mit welchen Annahmen und Parametern erklären können. Denkbar wäre auch eine empirische Masterarbeit, die ein Modell testet. Dafür sind jedoch GMM-Kenntnisse erforderlich.