

Themen Abschlussarbeiten

(DE) Laufzeitstruktur von Aktien und Anleihen

BA. Literaturüberblick.

Empirische Ergebnisse deuten darauf hin, dass in der nahen Zukunft liegende Zahlungen auf dem Kapitalmarkt anders diskontiert werden als in der fernen Zukunft liegende Zahlungen. Umgekehrt erzielt ein Investor im Durchschnitt andere Renditen, wenn er wiederholt in kurzlaufende Anlagen investiert anstatt in langlaufende Anlagen zu investieren. Die Arbeit soll theoretische Begründungen für die Existenz dieser Termprämien bei Aktien und Anleihen darstellen.

(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) Risiken von Value und Momentumportfolios

BA. Literaturüberblick.

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.

(DE) Anatomie von Renditen

BA. Literaturrecherche. Eigene Überlegungen.

Die Arbeit soll der ökonomischen Herkunft von Renditen verschiedener Anlageklassen auf den Grund gehen und einhergehend herausarbeiten, was die langfristigen Treiber und Risiken der Investments sind. Folgend eine beispielhafte skizzierte Vorgehensweise für den Aktienmarkt:

Eine periodische Aktienmarktrendite ergibt sich aus den in der Periode gezahlten Dividenden und den Aktienpreisen der nächsten Periode. Die Aktienpreise hängen von den Erwartungen über zukünftige Dividenden ab. Dividenden können nur aus kumulierten Gewinnen der Unternehmen gezahlt werden. Gewinne ergeben sich aus Umsatz minus Kosten. Der Umsatz hängt mit dem Bruttoinlandsprodukt zusammen. Kosten hängen bspw. von Lohnforderungen, Zinskosten, Materialkosten ab. Usw.

(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) 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) Abweichung vom Clean-Surplus Accounting und Aktienrenditen

BA. Empirisch. Rechnungslegungskenntnisse 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) Replikation 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) Abgewandelte Replikation von Lee, Swaminathan (2000) "Price Momentum and Trading Volume": "Price Momentum and Volatility".

BA. Literaturüberblick, Empirisch.

Es soll der Zusammenhang zwischen dem Momenteffekt, der **Volatilität** 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) Schwankung von 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/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 Gesamtrendite 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.

(AL) Verteilung von Dividendenrenditen

In einer neueren Arbeit (http://www.arqus.info/mobile/paper/arqus_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) Debt Beta

In der Literatur zur Unternehmensbewertung wird derzeit Debt Beta propagiert. Während die Praxis früher Fremdkapitalkosten aus Ratingtabellen entnahm (nach dem Schema "Rating AAA ergibt einen Risikoaufschlag von X%, Rating AA ergibt einen Risikoaufschlag von Y%" usw.), werden jetzt Fremdkapitalkosten wie im CAPM abgeleitet, also durch eine Regression. Sie sollen in einer empirischen Arbeit prüfen, ob beide Methoden zu gleichen Ergebnissen führen bzw wann Abweichungen entstehen.

(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 Gesamrendite, 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) 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 Verkäufer/Innen als Anwalt/Innen 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 Investor/Innen einen zusätzlichen Nutzen (bzw. Disnutzen) verursacht. Was bedeutet das genau? Investor/Innen 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 Realisation 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.