

Christoph Romberg

Bewegungen innerhalb von Value- und Size-Kategorien

Eine empirische Analyse für den deutschen Aktienmarkt

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek: Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de/> abrufbar.

Dieses Werk sowie alle darin enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsschutz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, Auswertungen durch Datenbanken und für die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme. Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe (einschließlich Mikrokopie) sowie der Auswertung durch Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen, vorbehalten.

Copyright © 2009 Diplom.de
ISBN: 9783836634007

Christoph Romberg

Bewegungen innerhalb von Value- und Size-Kategorien

Eine empirische Analyse für den deutschen Aktienmarkt

Christoph Romberg

Bewegungen innerhalb von Value- und Size-Kategorien

Eine empirische Analyse für den deutschen Aktienmarkt

Christoph Romberg

Bewegungen innerhalb von Value- und Size-Kategorien

Eine empirische Analyse für den deutschen Aktienmarkt

ISBN: 978-3-8366-3400-7

Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg, 2009

Zugl. Ludwig-Maximilian-Universität München, München, Deutschland, Diplomarbeit, 2009

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtes.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden und der Verlag, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

© Diplomica Verlag GmbH

<http://www.diplomica.de>, Hamburg 2009

Inhaltsverzeichnis

Anhangsverzeichnis.....	III
Tabellenverzeichnis.....	IV
Abbildungsverzeichnis.....	V
Abkürzungsverzeichnis.....	VI
Symbolverzeichnis.....	IX
 1 Einleitung	 1
1.1 Problemstellung.....	1
1.2 Gang der Untersuchung.....	3
 2 Theoretische Grundlagen und empirische Ausgangsposition.....	 5
2.1. Grundlegende Begriffsbestimmung	5
2.1.1 Value- und Size-Prämie	5
2.1.2 Style-Investing	6
2.2 Bedeutung der Value- und Size-Kategorien.....	6
2.3 Finanzmarkttheoretische Grundlagen	8
2.4 Determinanten erwarteter Aktienrenditen.....	8
2.4.1 Vorüberlegungen und inhaltliche Abgrenzung	8
2.4.2 CAPM-Beta als theoretischer Bestimmungsfaktor	9
2.4.3 Ausgewählte empirische Bestimmungsfaktoren	10
2.4.3.1 Marktkapitalisierung	10
2.4.3.2 Buchwert-Marktwert-Verhältnis	13
2.4.3.3 Weitere fundamentale Bestimmungsfaktoren	14
2.5 Zusammenfassung und Analyse.....	15
 3 Erklärungsansätze zur Value- und Size-Prämie	 16
3.1 Vorüberlegungen und inhaltliche Abgrenzung	16
3.2 Dividendendiskontierungsmodell	17
3.3 Interpretationen der Value- und Size-Prämie.....	18
3.3.1 Ansatz basierend auf beschränkt-rationalen Erwartungen	18
3.3.1.1 Theorie	18
3.3.1.2 Empirische Evidenz	19
3.3.2 Ansätze basierend auf rationalen Erwartungen.....	21
3.3.2.1 Klassische risikoorientierte Erklärung	21
3.3.2.1.1 Theorie	21

II

3.3.2.1.2 Empirische Evidenz	23
3.3.2.2 Aktuelle risikoorientierte Erklärungen.....	26
3.3.2.2.1 Theorie	26
3.3.2.2.2 Empirische Evidenz	28
3.4 Anatomie des Value- Growth-Renditespreads.....	29
3.4.1 Grundidee und Hintergrund	29
3.4.2 Empirische Ergebnisse und ökonomische Intuition	31
3.5 Zusammenfassung und Analyse.....	33
4 Empirische Untersuchung für den deutschen Aktienmarkt	35
4.1 Daten und Methodologie.....	35
4.1.1 Untersuchungsdesign	35
4.1.2 Beschreibung der Datenbasis und Datenerhebung.....	36
4.1.3 Beschreibung der Portfoliobildung	37
4.1.4 Berechnung der Ertragskomponenten	38
4.1.5 Berechnung der Investitions- und Profitabilitätskennzahlen	41
4.2 Untersuchung des Value – und Size-Effekts.....	42
4.3 Untersuchung der Ertragskomponenten des Value-Growth-Renditespreads	44
4.3.1 Aufgliederung der Aktienrenditen	44
4.3.2 Marktportfolio und Dividendenbeitrag	44
4.3.3 Zusammensetzung der Kapitalerträge.....	45
4.4 Untersuchung des Investitionsverhaltens, der Profitabilitätsentwicklung und des Renditezusammenhangs	47
4.4.1 Investitionsverhalten	47
4.4.2 Profitabilitätsentwicklung	49
4.4.3 Profitabilitätskomponenten und Renditezusammenhang	53
4.5 Zusammenfassung und Analyse.....	56
5 Schlussbetrachtung	58
Anhang.....	XI
Literaturverzeichnis.....	XXIII

Anhangsverzeichnis

Anhang 1 Übersicht Aktienmarktsegmente, FWB 1990-2007	XI
Anhang 2 Übersicht Value-Studien Deutschland	XII
Anhang 3 Übersicht Size-Studien Deutschland	XIII
Anhang 4 Datenbasis und Datenerhebung	XIV
Anhang 5 Portfoliobildung.....	XV
Anhang 6 Value- und Size-Effekt	XVI
Anhang 7 Ertragskomponenten des Value- und Growth-Spreads	XVIII
Anhang 8 Investitionsverhalten und Profitabilitätsentwicklung	XX

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1	Übersicht Aktienmarktsegmente, FWB 1990-2007	XI
Tabelle 2	Übersicht Value-Studien Deutschland	XII
Tabelle 3	Übersicht Size-Studien Deutschland	XIII
Tabelle 4	Jährliche Anzahl an Unternehmen in der Untersuchungsdatenbank, 1990-2006	XIV
Tabelle 5	Vergleich zwischen CDAX und Markt-Index, 1990-2006	XIV
Tabelle 6	Asymmetrie Small-Cap- vs. Big-Cap-Aktien, 1990-2006	XV
Tabelle 7	Deskriptive Statistiken SMB-, HML- und Marktrendite, 1990-2006	XVI
Tabelle 8	Januar-Saisonalität der HML-und SMB-Renditen, 1990-2006	XVI
Tabelle 9	Wechselwahrscheinlichkeiten und Jahresrenditen style-treuer und style-migrierender Aktien	XVII
Tabelle 10	Ertragskomponenten kontinuierlich verzinsten Jahresrenditen	XVIII
Tabelle 11	Deskriptive Statistiken Drift-Schätzer, 1990-2006	XIX
Tabelle 12	Investitions- und Profitabilitätskennzahlen, 1990-2002	XX
Tabelle 13	Wirtschaftliche Fundamentaldaten Zeitprofil, 1990-2002	XXI