

Der Einfluss von Dividenden auf Aktien- und Optionspreise

Bachelorarbeit

in Asset Pricing

am

**Institut für Banking & Finance
der Universität Zürich**

PROF. DR. ALEXANDRE ZIEGLER

Verfasser: Marco Minini

Abgabedatum: 16. Januar 2013

Executive Summary

I. Problemstellung und Zielsetzung

In zahlreichen Studien wurde gezeigt, dass der Kursabschlag am Extag kleiner ist als die ausgeschüttete Dividende. Als Erklärung für diese Abweichung sind bisher drei Theorien gängig: die Steuerhypothese, die Transaktionshypothese und die Marktmikrostrukturhypothese. Erstere besagt, dass die Differenz auf die unterschiedliche Besteuerung von Dividenden und Kursgewinne zurückzuführen ist. Gemäss der zweiten Theorie wird die Differenz von Arbitrageuren ausgenützt, um risikofreie Gewinne zu generieren, bis der Unterschied zwischen der Dividende und dem Kursabschlag nur noch aufgrund der Transaktionskosten besteht. Die dritte und neuste Theorie hingegen sieht die Marktmikrostruktur als Ursache für die Differenz. Dies bezieht sich beispielsweise auf die kleinstmöglichen Notierungssprünge oder auf eine erforderliche Haltefrist, die für die Auszahlung der Dividende notwendig ist.

Ziel dieser Arbeit ist, die verschiedenen Theorien sowie deren Hintergründe aufzuzeigen und zu erläutern, wie sich die Aktienpreise aufgrund der genannten Theorien verhalten sollten. Ausserdem werden Berechnungen durchgeführt, um die drei Hypothesen zu testen.

Ein weiterer Teil der Arbeit ist eine theoretische Ausführung, wie sich die gewonnenen Erkenntnisse auf die Bewertung von europäischen Optionen auswirken, die Dividenden auszahlen.