

Gisela Kubouschek



**Investmentstile:
Test für den österreichischen Kapitalmarkt
- „Contrarian-Strategien“**

Die vorliegende Arbeit befasst sich mit einer Beschreibung und einem empirischem Test der Contrarian-Strategie am österreichischen Kapitalmarkt. Diese antizyklische Anlagestrategie basiert auf der Auswahl von Aktien aufgrund ihrer historischen Performance und der Annahme, dass Aktienkurse langfristig zu ihrem Mittelwert zurückkehren. Es wird eine short-position in „Winner“-Aktien und eine long-position in „Loser-Aktien“ der Vergangenheit eingegangen, die in der Folge superiore Renditen erzielen soll.

De Bondt/ Thaler erklären dies mit einer Überreaktion der Investoren, während andere Autoren die Overperformance der Loser-Aktien und Underperformance der Winner-Aktien durch Risikoprämien innerhalb des Capital Asset Pricing Models erklärt sehen oder mit anderen CAPM-Anomalien in Verbindung bringen (Size-Effekt, Januar-Effekt).

Eine empirische Untersuchung zeigt, dass die Contrarian-Strategie keine Overperformance gegenüber dem Marktindex erreicht. Wird die Strategie erweitert, sodass nur Aktien mit positiven Gewinnen/Aktie ausgewählt werden, erzielt das Loser-Portfolio höhere Renditen als der Marktindex. Nach Risikobereinigung erzielt keines der Portfolios signifikante Überrenditen. Die Contrarian-Strategie ist für das untersuchte Anlageuniversum im Untersuchungszeitraum vor dem theoretischen Hintergrund des CAPM nicht erfolgreich..

Die Analyse des Size-Effekts innerhalb der Portfolios zeigt keinen auffälligen Zusammenhang mit deren Renditeverhalten. Hingegen ist im Untersuchungszeitraum sowohl in den Portfolios als auch im Marktindex ein Januar-Effekt vorhanden. Die Renditen in den Januar-Monaten sind bei weitem höher, als bei Gleichverteilung über die Monate angenommen.