

## Inhaltsverzeichnis

INHALTSVERZEICHNIS .....	I
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS .....	IV
SYMBOLVERZEICHNIS .....	VI
DARSTELLUNGSVERZEICHNIS .....	VII
1. Einführung .....	1
2. Grundlagen zur Offenlegungspflicht .....	3
2.1. Begriffsdefinitionen .....	3
2.2. Rechtliche Grundlagen .....	5
2.2.1. Einführung der Offenlegungspflicht .....	5
2.2.2. Veränderung der Offenlegungspflicht im Rahmen der europäischen Regelungen .....	7
2.2.3. Notwendigkeit einer Offenlegungspflicht für Direktors' Dealings .....	10
2.3. Theoretische und methodische Grundlagen .....	11
2.3.1. Beurteilung der Offenlegungspflicht im Hinblick auf die Informationseffizienz des Kapitalmarktes .....	11
2.3.1.1. Der Markteffizienzbegriff nach Fama .....	12
2.3.1.2. Formen der Informationseffizienz .....	12
2.3.2. Beurteilung der Offenlegungspflicht im Kontext der Ereignisstudie .....	14
2.3.2.1. Konzeption und Ablauf von Ereignisstudien .....	15
2.3.2.2. Renditeerwartungsmodelle zur Erklärung der Preisbildung auf Kapitalmärkten .....	17
3. Analyse bisheriger empirischer Untersuchungen .....	20
3.1. Erkenntnisse in den USA .....	20
3.2. Studien in der Bundesrepublik Deutschland .....	22
3.2.1. Die Studie von Rau .....	23
3.2.2. Die Studie von Heidorn/Meyer/Pietrowiak .....	26
3.2.3. Die Studie von Tebroke/Wollin .....	27
3.2.4. Die Studie von Klinge/Seifert/Stehle .....	29
3.2.5. Die Studie von Betzer/Theissen .....	30
3.2.6. Die Studie von Stotz .....	31
3.2.7. Weitere empirische Studien .....	32
3.2.8. Zusammenfassung der Studien .....	32

4. Aufbau der eigenen empirischen Ereignisstudie .....	36
4.1. Sachliche und zeitliche Abgrenzung .....	36
4.1.1. Beschreibung der Untersuchungsziele.....	36
4.1.2. Aufstellung der Untersuchungszeiträume.....	37
4.2. Analyse der Überrenditen.....	39
4.2.1. Schätzung der erwarteten Renditen .....	39
4.2.2. Ermittlung der Überrenditen.....	40
4.2.3. Testen der statistischen Signifikanz.....	42
4.3. Formulierung der Hypothesen für die empirische Studie.....	44
4.3.1. Verbale Formulierung der Hypothesen .....	44
4.3.1.1. Hypothesenformulierung für die Betrachtung der Insidertransaktionen .....	44
4.3.1.2. Hypothesenformulierung für die Ereignisse nach Bekanntgabe von Insidertransaktionen .....	46
4.3.2. Statistische Formulierung der Hypothesen .....	48
5. Datenbasis der Ereignisstudie .....	50
5.1. Gewinnung und Selektion der Ausgangsdaten.....	50
5.1.1. Datenquellen für die Insiderhandelsdaten .....	50
5.1.2. Ermittlung der Kursdaten und Aktienrenditen .....	51
5.1.3. Selektion der Insidertransaktionen .....	51
5.2. Beschreibung des Datenbestandes.....	55
5.2.1. Verteilung des Handelsvolumens auf die Transaktionen .....	55
5.2.2. Aufteilung der Stellung der Meldenden auf die Transaktionen.....	56
5.2.3. Verteilung des Marktwertes auf die gemeldeten Transaktionen .....	58
5.2.4. Verzögerungen zwischen Transaktion und Veröffentlichung .....	59
5.2.5. Verhalten der Insider im Vergleich zur Marktentwicklung.....	62
6. Ergebnisse der empirischen Untersuchung .....	65
6.1. Performance-Effekte der Insidertransaktionen.....	65
6.1.1. Profitabilität aller gemeldeten Geschäfte.....	65
6.1.2. Profitabilität in Abhängigkeit der Unternehmensgröße.....	69
6.1.3. Profitabilität in Abhängigkeit der Stellung des Meldenden .....	72
6.1.4. Profitabilität in Abhängigkeit der Höhe des Umsatzes.....	75
6.1.5. Zusammenfassung .....	78

6.2. Performance-Effekte nach Bekanntgabe der Insidertransaktionen.....	79
6.2.1. Profitabilität aller gemeldeten Geschäfte.....	79
6.2.2. Profitabilität in Abhängigkeit verschiedener Faktoren.....	80
6.2.3. Zusammenfassung .....	81
7. Zusammenfassung und Ausblick.....	82
ANHANG .....	85
I Weitere Ergebnisse zur empirischen Studie bei der Untersuchung der Performance-Effekte nach Veröffentlichung der von Insider durchgeführten Aktientransaktionen.....	85
QUELLENVERZEICHNIS .....	89