

Josef Galli

Performancemessung von Investmentfonds

Neuere Methoden im Vergleich

Diplomarbeit

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 Verlanges. 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 © 2003 Diplom.de
ISBN: 9783832471859

Josef Galli

Performancemessung von Investmentfonds

Neuere Methoden im Vergleich

Josef Galli

Performancemessung von Investmentfonds

Neuere Methoden im Vergleich

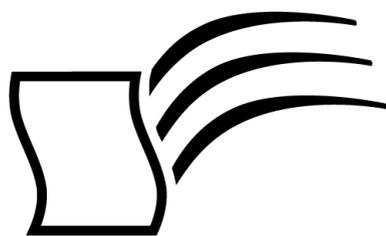
Diplomarbeit

Leopold-Franzens-Universität Innsbruck

Sozial- und Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät

Institut für Betriebliche Finanzwirtschaft

Abgabe Juli 2003



Diplom.de

Diplomica GmbH ———
Hermannstal 119k ———
22119 Hamburg ———

Fon: 040 / 655 99 20 ———
Fax: 040 / 655 99 222 ———

agentur@diplom.de ———
www.diplom.de ———

ID 7185

Galli, Josef: Performancemessung von Investmentfonds - Neuere Methoden im Vergleich
Hamburg: Diplomica GmbH, 2003

Zugl.: Leopold-Franzens-Universität Innsbruck, Universität, Diplomarbeit, 2003

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 die Diplomarbeiten Agentur, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

Diplomica GmbH
<http://www.diplom.de>, Hamburg 2003
Printed in Germany

Inhaltsverzeichnis

	Seite
I. Allgemeines	
1. Einleitung	1
1.1. Aktives Portefeuillemanagement	2
1.2. Passives Portefeuillemanagement	3
1.3. Aktiv gemanagte Fonds	4
1.4. Passiv gemanagte Fonds	6
1.5. Performance-Messung	8
II. Probleme mit traditionellen Maßzahlen	
2. Traditionelle Performance Maßzahlen	9
2.1 Der Sharpe Performance Index (PI_S)	10
2.2. Der Treynor Performance Index (PI_T)	11
2.3. Das Jensen Maß (PI_J)	15
2.4. Die Beziehung zwischen Treynor und Jensen Maß	16
2.5. Das Treynor-Mazuy Maß (TM)	18
3. Kritik an den traditionellen Performancemaßen	19
3.1. Roll's Kritik an empirischen CAPM-Studien	19
3.2. Jensen Maß und Markttiming	22
3.3. Jensen Maß und zeitvariierendes Beta	24
3.4. Renditenanomalien	24
III. Neuere Performance-Messmethoden	
4. Portfolio Change Measure (PCM)	26
4.1. Einleitung	26
4.2. Portefeuille-Bewertung anhand der Portefeuille-Zusammensetzung	27
4.3. Probleme bei der Verwendung der PCM	28
4.4. Vorgehensweise bei der Berechnung der PCM	28
4.5. Welches Lag-Maß ist das geeignetere?	31
4.6. Forschungsergebnisse mit der PCM	31
4.7. Kritik an der PCM-Methode	31
4.8. Zusammenfassung	32

5. Das 4 Faktor-Modell	33
5.1. Einleitung	33
5.2. Das 3-Faktor-Modell von Fama, French	33
5.3. Das Carhart-Maß	38
5.4. Empirische Ergebnisse	39
5.5. Zusammenfassung	43
6. Konditionale Performance-Evaluation	44
6.1. Einleitung	44
6.2. Das konditionale Modell	47
6.3. Empirische Resultate und deren Interpretation	48
6.4. Zusammenfassung	54
7. Characteristic balanced Performance Evaluation (DGTW-Maß)	56
7.1. Einleitung	56
7.2. Was zählt, Kovarianzen oder Charakteristika?	58
7.3. Das Characteristic-based-Performancemaß	62
7.3.1. Das Characteristic-Selectivity-Maß (CS)	63
7.3.2. Das Characteristic-Timing-Maß (CT)	64
7.3.3. Das Average-Style-Maß (AS)	64
7.4. Ergebnisse mit der characteristic-based Performance	65
7.5. Zusammenfassung	69
IV. Schlußbemerkung	70
Literaturverzeichnis	73

I. Allgemeines

1. Einleitung

Ein Ziel meiner Diplomarbeit war es, unter anderem die zurzeit aktuellsten Performance-Messmethoden für Investmentfonds vorzustellen und deren Funktionsweise zu erläutern. Weiters sollten aufbauend - auf der Kritik an traditionellen Maßen - die Verbesserungen dieser neuen Performance-Methoden zu herkömmlichen Maßen dargestellt werden. Worin ist die Kritik an traditionellen Maßzahlen begründet und inwieweit werden die neuen Messmethoden dieser Kritik gerecht? In welchen Punkten unterscheiden sich die neueren Messmethoden voneinander und von den traditionellen Maßen?

Zur Lösung dieser Fragen habe ich meine Diplomarbeit in vier große Kapitel eingeteilt. In Kapitel I geht es vor allem um die Unterscheidung von aktivem und passivem Portefeuillemanagement. Welche Sichtweisen von Fondsmanagern generieren welche Art von Fonds? Kapitel II beschreibt die traditionellen Performance-Maße sowie deren Funktionsweisen und gleichzeitig werden die am häufigsten geäußerten Kritikpunkte an diesen Messmethoden dargestellt. Kapitel III beinhaltet die Beschreibung von vier neueren Performance-Maßen, deren Funktionsweisen und Verbesserungen zu traditionellen Maßen. Das letzte Kapitel IV ist ein Resümee, das noch einmal die grundlegenden Unterschiede zwischen den neueren Performance-Maßen, als auch die Verschiedenheit der neueren Performance-Maße zu den traditionellen Maßen darstellen soll.

Um überhaupt über die Performance von Investmentfonds diskutieren zu können, ist es unerlässlich, das was evaluiert werden soll, nämlich ein bestimmter Fonds, genauer zu durchleuchten, zu verstehen was diesen Fonds ausmacht, was ihn von anderen Fonds unterscheidet und welche Vor- und Nachteile verschiedene Fondskategorien im Hinblick auf die Erzielung einer abnormalen Performance haben.

In diesem Rahmen interessant ist auch die Frage: „Was für finanzwirtschaftliche Sichtweisen (Denkhaltungen) von Fondsmanagern generieren welche Art von Fonds oder Investmentstrategien?“

Portefeuilles lassen sich ganz grob danach unterscheiden, ob sie aktiv oder passiv gemanagt werden.