

André Merz

Portfoliooptimierung mit Hedgefonds

Eine empirische Untersuchung der Wirkung etablierter Hedgefondsstrategien auf traditionelle Anlageportfolios unter Risiko- und Renditegesichtspunkten

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 © 2004 Diplom.de
ISBN: 9783832491383

Portfoliooptimierung mit Hedgefonds

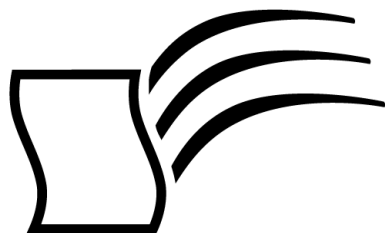
Eine empirische Untersuchung der Wirkung etablierter Hedgefondsstrategien auf traditionelle Anlageportfolios unter Risiko- und Renditegesichtspunkten

André Merz

Portfoliooptimierung mit Hedgefonds

*Eine empirische Untersuchung der Wirkung etablierter
Hedgefondsstrategien auf traditionelle Anlageportfolios
unter Risiko- und Renditegesichtspunkten*

Diplomarbeit
Berufsakademie Villingen-Schwenningen
Fachbereich Wirtschaft
Abgabe Juli 2004



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 9138

Merz, André: Portfoliooptimierung mit Hedgefonds - Eine empirische Untersuchung der Wirkung etablierter Hedgefondsstrategien auf traditionelle Anlageportfolios unter Risiko- und Renditegesichtspunkten

Hamburg: Diplomica GmbH, 2005

Zugl.: Berufsakademie Villingen-Schwenningen, Diplomarbeit, 2004

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 2005

Printed in Germany

André Merz
Heisenbergstr. 22 - 72336 Balingen, Deutschland
Tel: +49 (0)7433 - 4266 / Mobil: +49 (0)179 - 1314330
E-Mail: andremerz@gmx.de



PERSÖNLICHE DATEN

Geburtsdatum: 30.12.1980
Geburtsort: Albstadt-Ebingen
Staatsangehörigkeit: deutsch
Familienstand: ledig

SCHUL- UND HOCHSCHULAUSBILDUNG

Seit 03/2005	Hochschule für Bankwirtschaft (HfB) Berufsbegleitendes bilinguales Studium zum Master of Science (Vertiefungsrichtung Finance) in Kombination mit einem Traineeprogramm bei der Commerzbank AG	Frankfurt a. M.
09/2004	Prüfung zum Diplom-Betriebswirt (BA) , Abschlussnote 1,8	Villingen-Schwenningen
03/2004 - 06/2004	Erstellung der Diplomarbeit : „Portfoliooptimierung mit Hedgefonds“, Benotung 1,2. Auszeichnung der Arbeit durch die Preisverleihungsjury der Berufsakademie Villingen-Schwenningen mit dem 1. Preis für herausragende wissenschaftliche Leistungen (unter 492 Absolventen im Fachbereich Wirtschaft)	
10/2001 - 09/2004	Berufsakademie Villingen-Schwenningen Studium zum Diplom-Betriebswirt (BA), Fachrichtung Bank (Vertiefungsrichtung Investment Banking) in Kombination mit einer praktischen Berufsausbildung bei der Commerzbank AG	Villingen-Schwenningen
09/1991 - 06/2000	Gymnasium Balingen , Abitur, Abschlussnote 2,2	Balingen
09/1987 - 07/1991	Grund- und Werkrealschule Frommern	Balingen-Frommern

BERUFSERFAHRUNG

Seit 10/2004	Commerzbank AG Traineeprogramm zum Firmenkundenbetreuer, vertiefender Einsatz in den Bereichen Firmenkundenbetreuung, Kredit, Financial Engineering und ICLM (Interest, Currency and Liquidity Management) Referententätigkeit für Auszubildende und BA-Studenten der Commerzbank AG	Frankfurt a. M./ Stuttgart
09/2001 - 09/2004	Commerzbank AG Sieben Praxissemester in den Bereichen: Privat-, Individual- und Firmenkundengeschäft, Wertpapierberatung, Private Banking, Kreditcenter, Financial Engineering und Investment Banking	Balingen/ Frankfurt a. M./ Schwenningen/ Stuttgart/ Tuttlingen/ Villingen
05/1997 - 06/2001	Vögele Spedition, Inc. Teilzeit-Angestellter bei der Vögele Spedition, Einsatz in den Bereichen Marketing, Vertrieb, Finanzierung und Verwaltung	Balingen-Weilstetten

André Merz
Heisenbergstr. 22 - 72336 Balingen, Deutschland
Tel: +49 (0)7433 - 4266 / Mobil: +49 (0)179 - 1314330
E-Mail: andremerz@gmx.de

PRAKTIKA

08/2003 - 10/2003	Bank of Montreal, Inc. Auslandspraktikum: Einsatz in den Bereichen Kredit, Anlage, Direct Banking, Private Banking, Investment Banking, Equity Sales und Trading	Toronto, ON, Kanada
06/2001 - 08/2001	Pocono Plateau Camp and Retreat Center Einsatz im Camp als Lifeguard und Betreuer	Cresco, PA, U.S.A.

GRUNDWEHRDIENST

07/2000 - 04/2001	Grundwehrrdienst Grundausbildung bei der deutschen Luftwaffe, Überprüfung, Überwachung, Auswertung und Fehlersuche im Bereich Fernmeldetechnik	Budel, Niederlande und Meßstetten, Deutschland
-------------------	--	---

AUSSERUNIVERSITÄRES ENGAGEMENT

08/2005	Erstellung einer in „Die Bank“ (xx.xx.2005) veröffentlichten Publikation mit dem Betreuer meiner Diplomarbeit zum Thema: „Portfoliooptimierung mit Rohöl“
04/2002	Jugendgruppenleiterlehrgang mit Prüfung zum Erlangen der Jugendgruppenleitercard
Seit 2000	Engagement als aktives Mitglied der Jungen Union Geislingen
1996 - 2000	Führungserfahrung als Sprecher des Jugendgemeinderates Balingen
Seit 1994	Aktiver Mannschaftsspieler im Schachverein Frommern (Verbandsspiele, Mitarbeit bei Vereinsveranstaltungen wie Turniere, Ausflüge und Festivitäten)
Seit 1990 1998 - 2005	Aktiver Klarinettenspieler im Musikverein Frommern, Engagement als Jugendleiter des Musikvereins Frommern, Betreuung von 75 Kindern und Jugendlichen, Organisation von Auftritten, Ausflügen, Freizeiten etc.

ZUSATZQUALIFIKATIONEN

Seit 10/2004	Teilnahme an mehrtägigen bankinternen sowie externen Fortbildungsmaßnahmen zu Themen wie bspw. internationaler Rechnungslegung, Zins- und Währungsmanagement, Mittelstandsgeschäft oder Neukundenakquisition
10/2005	Erfolgreich bestandene Prüfung der IHK Frankfurt a. M. zur Ausbildereignung
10/2001 - 06/2003	Teilnahme am Aufbaukurs „ Banking and Financial English “ an der Berufsakademie Villingen-Schwenningen, Abschlussnote: 1,8
Sprachkenntnisse:	Englisch (verhandlungssicher), Französisch (fortgeschritten), Spanisch (Anfänger)
Softwarekenntnisse:	Windows xp, MS Office xp (alle ständig in Anwendung)

Balingen-Weilstetten, 03. November 2005

André Merz

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Abkürzungsverzeichnis	IV
Symbolverzeichnis	VII
Abbildungsverzeichnis	VIII
Tabellenverzeichnis	IX
1. Einleitung	1
1.1 Problemstellung	1
1.2 Zielsetzung und Aufbau der Arbeit	2
2. Grundaussagen der modernen Portfoliotheorie	3
2.1 Portfolio-Selection-Modell von Markowitz	4
2.1.1 Korrelation	4
2.1.2 Diversifikationseffekt	5
2.1.3 Mean-Variance-Modell	6
2.2 Informationseffizienz	6
2.3 Kapitalmarktanomalien und ihre Erklärungsansätze	7
3. Abgrenzung zu anderen alternativen Investments	10
3.1 Private Equity	10
3.2 Managed Futures	11
3.3 Sonstige	11
4. Hedgefonds	11
4.1 Definition und Abgrenzung zu traditionellen Investmentfonds	12
4.2 Historische Entwicklung	14
4.2.1 Geschichte	14
4.2.2 Aktuelle Situation	15
4.3 Charakteristika von Hedgefonds	17
4.3.1 Flexibilität	17
4.3.2 Anlagebedingungen	17
4.3.3 Transparenz	18
4.3.4 Entlohnung des Managements	18
4.3.5 Privateinlage und „High Watermark“	19
4.3.6 Absolute Performance	19
4.4 Hedgefondsstrategien	19
4.4.1 Dedicated Short Bias	20
4.4.1 Emerging Markets	20
4.4.1 Long/ Short Equity	20
4.4.4 Managed Futures	21
4.4.5 Event Driven	21
4.4.6 Convertible Arbitrage	22

4.4.7	Multi-Strategy	22
4.4.8	Equity Market Neutral	23
4.4.9	Fixed Income Arbitrage	23
4.4.10	Global Macro	23
4.5	Aktuelle Marktstruktur	24
4.6	Risiken	24
4.6.1	Fremdkapitalrisiko	25
4.6.2	Liquiditätsrisiko	25
4.6.3	Marktrisiko	25
4.6.4	Spezifische Risikokomponenten	26
4.6.5	Technisch-organisatorische Risiken	26
4.7	Motivation des Anlegers zur Investition in einen Hedgefonds	26
5.	Empirische Untersuchung	28
5.1	Auswertung der Korrelationen und Bildung von Strategiekörben	29
5.2	Auswertung der Performance und Risiken	31
5.3	Praxisbeispiel	35
5.3.1	Vorgehensweise	35
5.3.2	Portfoliobetrachtung	36
5.3.2.1	Minimum Variance Portfolio	36
5.3.2.2	Maximum Sharpe Ratio Portfolio	37
5.3.2.3	Maximum Return Portfolio	39
5.3.3	Ergebnisse	39
5.3.4	Kritische Würdigung und alternative Ansätze	40
6.	Konklusion und Ausblick	42
Anhang	I: Graphische Wertentwicklung zweier Wertpapiere mit unterschiedlichem Korrelationskoeffizienten	45
	II: Gegenüberstellung von Alpha- und Beta-Strategien	46
	III: Phasen eines Unternehmens und deren Investitionsgegebenheiten	47
	IV: Hedgefonds vs. traditionelle Anlagefonds	48
	V: Beispiel zur Long/ Short Equity-Strategie	49
	VI: Beispiel zur Risk Arbitrage-Strategie	50
	VII: Beispiel zur Convertible Arbitrage-Strategie	51
	VIII: Beispiel zur Equity Market Neutral-Strategie	52
	IX: Geschätzte Verteilung der Hedgefondsstrategien in 1990	53
	X: Geschätzte Verteilung der Hedgefondsstrategien im 4. Quartal 2003	54

XI:	Ablaufschema zur CSFB/ Tremont Indexkonstruktion	55
XII:	Monatliche Schlussstände der verwendeten Indizes Teil I	56
XIII:	Monatliche Schlussstände der verwendeten Indizes Teil II	59
XIV:	Hedgefondsperformance der einzelnen Strategieindizes 01/94 – 04/04	62
XV:	Schiefe und Excess-Kurtosis der Hedgefondsstilindizes	62
XVI:	Anleihen der öffentlichen Hand	63
XVII:	Ergebnisportfolios	64
Literatur- und Quellenverzeichnis		69
Glossar		85