

Bachelorarbeit

Andrej Koval

**Aktienfonds-Performance
und Anreize für ein
aktives Management**

**Bachelor + Master
Publishing**

Koval, Andrej: Aktienfonds-Performance und Anreize für ein aktives Management, Hamburg, Bachelor + Master Publishing 2013

Originaltitel der Abschlussarbeit: Aktienfonds-Performance und Anreize für ein aktives Management

Buch-ISBN: 978-3-95549-179-6

PDF-eBook-ISBN: 978-3-95549-679-1

Druck/Herstellung: Bachelor + Master Publishing, Hamburg, 2013

Zugl. Georg-Simon-Ohm-Fachhochschule Nürnberg, Nürnberg, Deutschland, Bachelorarbeit, März 2012

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Bearbeitung in elektronischen Systemen.

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

Alle Rechte vorbehalten

© Bachelor + Master Publishing, Imprint der Diplomica Verlag GmbH
Hermannstal 119k, 22119 Hamburg
<http://www.diplomica-verlag.de>, Hamburg 2013
Printed in Germany

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	I
Tabellenverzeichnis	II
Abkürzungsverzeichnis.....	III
A Einleitung	5
1. Problemstellung.....	5
2. Aufbau der Arbeit.....	6
B Überlegenheit des passiven Portfoliomanagements	7
1. Kapitalmarkteffizienz.....	7
1.1. Informationseffizienz	7
1.2. Random-Walk-Hypothese.....	13
2. Empirische Untersuchungen	15
C. Studie "Mutual Fund Performance and the Incentive to Invest in Active Management"	18
1. Drei Segmente im Bereich der US-Aktienfondsindustrie	18
2. Performancevergleich der aktiv verwalteten und passiven Aktienfonds	22
2.1. Schätzung von 4-Faktor-Alpha	22
2.2. Outperformance der aktiv verwalteten Aktienfonds im Direkt-Sold- Segment.....	29
3. Sensitivität der Flow-Performance-Beziehung	30
3.1. Sensitivität von Mittelzuflüssen zur risikoadjustierten Rendite sowie zur Nettorendite.....	31
3.2. Performance-Zufluss-Beziehung der Aktienfonds im Direkt-Sold-Segment.....	33
4. Investitionen der Aktienfonds in aktives Management.....	34
D Anreize für ein aktives Management der deutschen Aktienfondsindustrie	45
1. Studie "Höhe, Struktur und Determinanten der Managervergütung: Eine Analyse der Fondsbranche in Deutschland"	45

2. Studie "Determinanten der Mittelzuflüsse bei deutschen Aktienfonds"	47
E Zusammenfassung und Schlussbetrachtung.....	50
Literaturverzeichnis	52

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1: Prozent der Aktienfonds, die schlechter als S&P 500 Index waren.....	16
Abb. 2: Kombination von Active Share und Tracking Error	38

Tabellenverzeichnis

Tab. 1: Zusammenfassende Statistik für US-Aktienfonds (1992-2004)	21
Tab. 2: Monatliches 4-Faktor-Alpha von aktiv gemanagten Fonds und Indexfonds in allen Marktsegmenten (1993-2004)	23
Tab. 3: Sensitivität der Flow-Performance-Beziehung der aktiv verwalteten Aktienfonds (1993-2004)	32
Tab. 4: Spezifikation, die Nichtlinearität ermöglicht.....	33
Tab. 5: Monatliche Performance der aktiv verwalteten Aktienfonds in allen Marktsegmenten (1993-2004)	35
Tab. 6: Monatliche Performance der aktiv verwalteten Small-Cap-Fonds in allen Marktsegmenten	39