

Modelle, Analysemethoden und Strategien im Fondsmanagement

Zusammenfassung

Christian Buchegger



Seit den 1990er Jahren hat sich die Investmentfondsbranche weltweit zu einem „Big-Player“ auf den internationalen Finanzmärkten entwickelt. Wertpapierfonds sind die führende Kapitalanlageform sowohl für private als auch für institutionelle Investoren, gelten seit jeher als Verbindungsglied zwischen Geldangebot und Geldnachfrage einer Volkswirtschaft und stellen einen wichtigen Teil des gesamten Finanzsystems dar. Durch die Entwicklung und Vermarktung von diversen Anlagestrategien bzw. Anlagegegenständen sprechen Investmentfonds sowohl private als auch institutionelle Investorengruppen an. Nicht nur als Anlagealternative, sondern vermehrt auch als Mittel zur privaten Pensionsvorsorge bzw. auch im Management von Sozialkapital nehmen Investmentfonds eine immer größer werdende Rolle ein.

Diese Arbeit beschreibt anhand umfassender empirischer Evidenz die angewandten Modelle, Analysemethoden und Strategien im Fondsmanagement bzw. inwieweit sie mit den gängigsten Methoden der Finanzwissenschaft übereinstimmen. Die Ergebnisse dieser Diplomarbeit zeigen durchwegs hohe wissenschaftliche Kenntnisse von Fondsmanagern und deuten auf überdurchschnittliche Ausbildungsniveaus bzw. Fähigkeiten in diesem Berufszweig hin, jedoch scheinen Erkenntnisse aus der Wissenschaft im Vergleich zur täglichen Arbeit eines typischen Fondsmanagers nur selten übereinzustimmen. Die Anwendung von wissenschaftlichen Modellen scheitert oft daran, dass Analysen bzw. zukünftiges Datenmaterial zu aufwändig bzw. nur mit zu hoher Unsicherheit kalkulierbar sind. Fondsmanager vertrauen umso mehr auf ihre eigenen Fähigkeiten und Erfahrungswerte als auf hoch mathematische Modelle und Berechnungen. Zusätzlich zeigt sich eine durchwegs breite Ablehnung von gängigen

Konzepten der Markteffizienz bzw. deren Grundaussage, dass es im Endeffekt sinnlos sei welche Modelle, Analysemethoden und Strategien im aktiven Fondsmanagement gewählt werden.

Fondsmanager scheinen, auf Grund der ausgewerteten Ergebnisse, durchwegs von negativen Auswirkungen der Behavioral Finance betroffen zu sein, und ihre Entscheidungen, wenn auch in geringerem Ausmaß als Privatinvestoren, davon abhängig zu machen. Die Frage, ob nun Fondsmanager in die Kategorie der Noisetradler oder der Arbitrageure einzuordnen sind, ist nur schwer zu klären. Es lässt sich jedoch ein überdurchschnittlicher Hang zum Herdenverhalten feststellen, was Tendenzen zum Noisetradung sehr wahrscheinlich erscheinen lassen. In der Aktienanalyse von Fondsmanagern spielt die Kombination aus technischer und Fundamentalanalyse eine bedeutende Rolle und wird je nach Veranlagungs- bzw. Analysehorizont dementsprechend verknüpft, wobei kürzere Zeiträume vermehrt durch technische Analyse und längere Zeiträume vorwiegend durch Instrumente der Fundamentalanalyse ausgewertet werden.

Eine weitere Erkenntnis dieser Arbeit ist, dass Anomalien bei Praktikern allgegenwärtig zu sein scheinen und in ihren täglichen Tagesabläufen eine wichtige Rolle spielen. Die anhaltende bzw. wachsende Aufmerksamkeit für die verschiedensten Anomalien wie z.B. Momentum-Effekt, Size-Effekt bzw. Value/Growth-Ansätzen sollte dafür als aussagekräftiges Anzeichen gelten. Generell scheinen die von professionellen Fondsmanagern gewählten Modelle, Analysemethoden und Strategien von zahlreichen Umständen abhängig zu sein. Hierbei gelten vor allem persönliche Merkmale (Alter, Erfahrung), finanzielle Anreize, Fremdmeinungen bzw. ein hohes Level an Leistungs- und Erfolgsdruck als Haupteinflussfaktoren.