

Inhaltsübersicht

1	Einleitung	1
1.1	Untersuchungsgegenstand und Motivation	1
1.2	Struktur und Vorgehensweise.	2
2	Empirische Befunde zum Turnierverhalten	5
2.1	Risikoverhalten in allgemeinen Turniersituationen	5
2.2	Risikoverhalten von Fondsmanagern	7
2.3	Folgen des Turnierverhaltens	23
3	Ursachen des Turniereffektes	25
3.1	Explizite und implizite Leistungsanreize für Fondsmanager	25
3.2	Konvexität der Performance-Zufluss Beziehung	31
3.3	Ursachen der Konvexität	64
3.4	Naive Anleger	74
3.5	Zusammenfassung zur Anreizsituation – Motivation des Turnieransatzes	78
4	Theoretische Modelle zur Erklärung des Turnierverhaltens	81
4.1	Der Ausgangspunkt der Turniertheorie: personalökonomische Betrachtungen.	81
4.2	Risikoverhalten in einem Fondsmanagerturnier	89
4.3	Entgeltsysteme mit Kombination aus Rang und absoluter Performance	112
4.4	Sonstige Einflussgrößen	123
5	Empirische Untersuchung - Risikoverhalten im deutschen Markt	129
5.1	Marktentwicklung und Datensatzbeschreibung	129
5.2	Untersuchung des Risikoverhaltens	135
6	Zusammenfassung und Ausblick	151
6.1	Ergebniszusammenfassung	151
6.2	Ausblick.	152

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	XVII
Tabellenverzeichnis	XIX
Variablenverzeichnis	XXI
Abkürzungsverzeichnis	XXIII
1 Einleitung	1
1.1 Untersuchungsgegenstand und Motivation	1
1.2 Struktur und Vorgehensweise	2
2 Empirische Befunde zum Turnierverhalten	5
2.1 Risikoverhalten in allgemeinen Turniersituationen	5
2.2 Risikoverhalten von Fondsmanagern	7
2.2.1 Analysemethoden zur Untersuchung des Fondsmanagerturniers	8
2.2.2 Inhaltliche Befunde	12
2.3 Folgen des Turnierverhaltens	23
3 Ursachen des Turniereffektes	25
3.1 Explizite und implizite Leistungsanreize für Fondsmanager	25
3.2 Konvexität der Performance-Zufluss Beziehung	31
3.2.1 Bisherige Empirie der Performance-Zufluss Beziehung	31
3.2.1.1 Statistische Verfahren zur Identifizierung einer konvexen Performance-Zufluss Beziehung	32
3.2.1.2 Studienergebnisse zur Performance-Zufluss Beziehung .	39
3.2.1.3 Sonstige Einflussfaktoren auf die Fondszuflüsse	49
3.2.2 Implikationen der Konvexität für eine Fondsfamilie	62
3.3 Ursachen der Konvexität	64
3.3.1 Orientierung an der vergangenen Performance	64
3.3.1.1 Performance	65
3.3.1.2 Performancepersistenz	65
3.3.2 Erklärungsansätze zum Anlegerverhalten	67
3.3.2.1 Institutionelle und marktbezogene Erklärungsansätze . .	67
3.3.2.2 Erklärungsansätze aus dem Bereich der Behavioral Finance.	70
3.3.2.3 Beeinflussung durch Finanzpublikationen und Marketing	73

3.4	Naive Anleger	74
3.5	Zusammenfassung zur Anreizsituation – Motivation des Turnieransatzes	78
4	Theoretische Modelle zur Erklärung des Turnierverhaltens	81
4.1	Der Ausgangspunkt der Turniertheorie: personalökonomische Betrachtungen.	81
4.1.1	Das Grundmodell der Turniertheorie.	82
4.1.2	Risiko in personalökonomischen Turniermodellen	86
4.2	Risikoverhalten in einem Fondsmanagerturnier	89
4.2.1	Unsystematisches Risiko	91
4.2.1.1	Risikoneutrale Fondsmanager	93
4.2.1.2	Risikoaverse Fondsmanager	96
4.2.2	Systematisches Risiko	104
4.2.2.1	CAPM: ungeminderte Risikoentlohnung.	105
4.2.2.2	Anlagebeschränkungen: begrenzte Risikoentlohnung. . .	107
4.2.2.3	Kreditkosten: Negative Risikoentlohnung	109
4.3	Entgeltssysteme mit Kombination aus Rang und absoluter Performance	112
4.3.1	Unsystematisches Risiko	112
4.3.2	Systematisches Risiko	120
4.4	Sonstige Einflussgrößen	123
4.4.1	Kovarianz.	123
4.4.2	Anzahl der Turnierteilnehmer	125
4.4.3	Risikobeschränkungen	128
5	Empirische Untersuchung - Risikoverhalten im deutschen Markt	129
5.1	Marktentwicklung und Datensatzbeschreibung	129
5.1.1	Datensatzbereinigung	131
5.1.2	Deskriptive Beschreibung des Datensatzes.	133
5.2	Untersuchung des Risikoverhaltens	135
5.2.1	Klassische Analyse	135
5.2.1.1	Kontingenanzalyse	135
5.2.1.2	Regressionsanalyse	139
5.2.2	Berücksichtigung des Marktumfelds.	143
5.2.2.1	Kontingenanzalyse	144
5.2.2.2	Regressionsanalyse	147
5.2.3	Ergebnisinterpretation.	149
6	Zusammenfassung und Ausblick	151
6.1	Ergebniszusammenfassung	151
6.2	Ausblick.	152

A	Detailinformationen zu den Kapiteln 2 und 3	155
A.1	Zusatzinformationen zu empirischen Studien	155
B	Mathematische Herleitungen	173
B.1	Abschnitt 4.1.1 (Personalökonomisches Grundmodell)	173
B.2	Abschnitt 4.2.1.1 (Risikoneutrale Fondsmanager)	174
B.3	Abschnitt 4.2.1.2 (Risikoaverse Fondsmanager)	175
B.4	Abschnitt 4.2.2.1 (CAPM)	185
B.5	Abschnitt 4.2.2.3 (Negative Risikoentlohnung)	188
B.6	Abschnitt 4.3.1 (Benötigte Mindestperformance)	189
C	Zusätzliche Informationen zur empirischen Untersuchung	195
C.1	Dokumentation	195
C.1.1	Technische Dokumentation	195
C.1.1.1	Ablaufbeschreibung	195
C.1.1.2	Eingesetzter Programmcode	202
C.1.2	Ein- und ausgeschlossene Fonds	217
C.2	Zusätzliche Ergebnisse	223
C.2.1	Klassische Analyse	223
C.2.1.1	Kontingenzanalyse	224
C.2.1.2	Regressionsanalyse	234
C.2.2	Berücksichtigung des Marktumfelds.	244
C.2.2.1	Kontingenzanalyse	244
C.2.2.2	Regressionsanalyse	254
	Literaturverzeichnis	257