

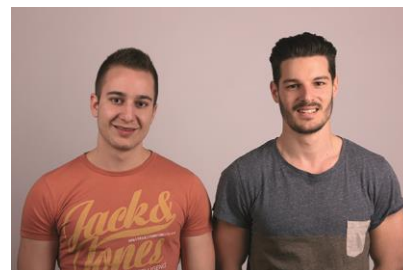
## Vermögenszuflüsse bei Hedge Funds: Vor allem Rendite getrieben?

Die Grösse eines Funds (z.B. eines Hedge Fund oder eines Aktienfond) wird üblicherweise mit dem verwalteten Vermögen (Asset under Management - AuM) gemessen. Empirische Untersuchungen legen nahe, dass Anleger oft in jene Funds investieren, die gute Rendite haben. In dieser Arbeit wurde untersucht, inwiefern der Zufluss des verwalteten Vermögens eines Fund of Hedge Funds (FoHF) von der eigenen Rendite, bestimmten Charakteristiken, dem Gründungskapital und den Zuflüssen des AuM sowie der Rendite von anderen FoHF desselben Vermögensverwalters (Family-Variablen), abhängt. So wurde versucht, die Änderung des AuM in einem multiplen linearen Regressionsmodell durch die oben erwähnten Variablen zu erklären.

Bei der Hedgegate-Datenbank konnten Daten von beinahe allen Schweizer sowie ausländischen FoHF bezogen werden, welche von der FINMA reguliert werden. Ausserdem konnten auch noch auf Daten von zahlreiche Offshore-FoHF zugegriffen werden. Die Daten über die FoHF umfassen Zeitreihen des AuM und den Net Asset Value (NAV) sowie eine Fülle von Produktcharakteristiken wie Gebühren, Währung, Angaben zur Funds-Family etc..

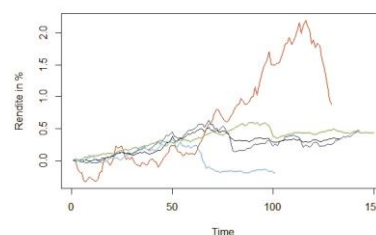
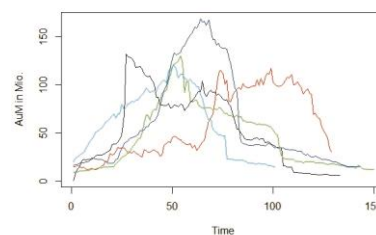
Um einen signifikanten Zusammenhang zwischen AuM und Rendite herzustellen, wurde eine Lebenszyklushypothese aufgestellt. Diese Hypothese besagt, dass ein FoHF während seiner Laufzeit mehrere Lebensphasen durchläuft. In dieser Arbeit wurde die Wachstumsphase untersucht. Diese liegt zwischen Eröffnungszeitpunkt eines FoHF und dem Zeitpunkt, an dem dieser sein maximales AuM erreicht. In der Wachstumsphase konnte die Änderung des AuM am besten durch die Rendite in dieser Zeit erklärt werden. Neben der Rendite wurden noch weitere signifikante Variablen identifiziert wie die Family-Variablen, das Startkapital und die Zeit, welche ein FoHF benötigt, bis er sein maximales AuM erreicht hat.

Mit diesen Variablen ist es gelungen, 55,62% der Varianz über alle FoHF zu erklären. Werden die FoHF gemäss ihrer Regulierung unterteilt untersucht, konnten sogar 62,13% für Offshore-FoHF bzw. 81,8% für FoHF, welche durch die FINMA reguliert werden, erklärt werden. In unserem Modell hat die Rendite einen signifikanten Einfluss auf die Vermögensänderung, jedoch spielen auch noch weitere Variablen eine wichtige Rolle.



Diplomierende  
Richard Eberle  
Lukas Grella

Dozent  
Andreas Ruckstuhl



AuM- sowie NAV-Zeitreihen von verschiedenen Funds.