



Informationseffizienter Kapitalmarkt

von Kai Kramann

Gründe für Beratung

- Bedürfnisse verstehen
- Schutz gegen Preisdiskriminierung
- Entspricht der Preis der Qualität

Markt ist informationseffizient I

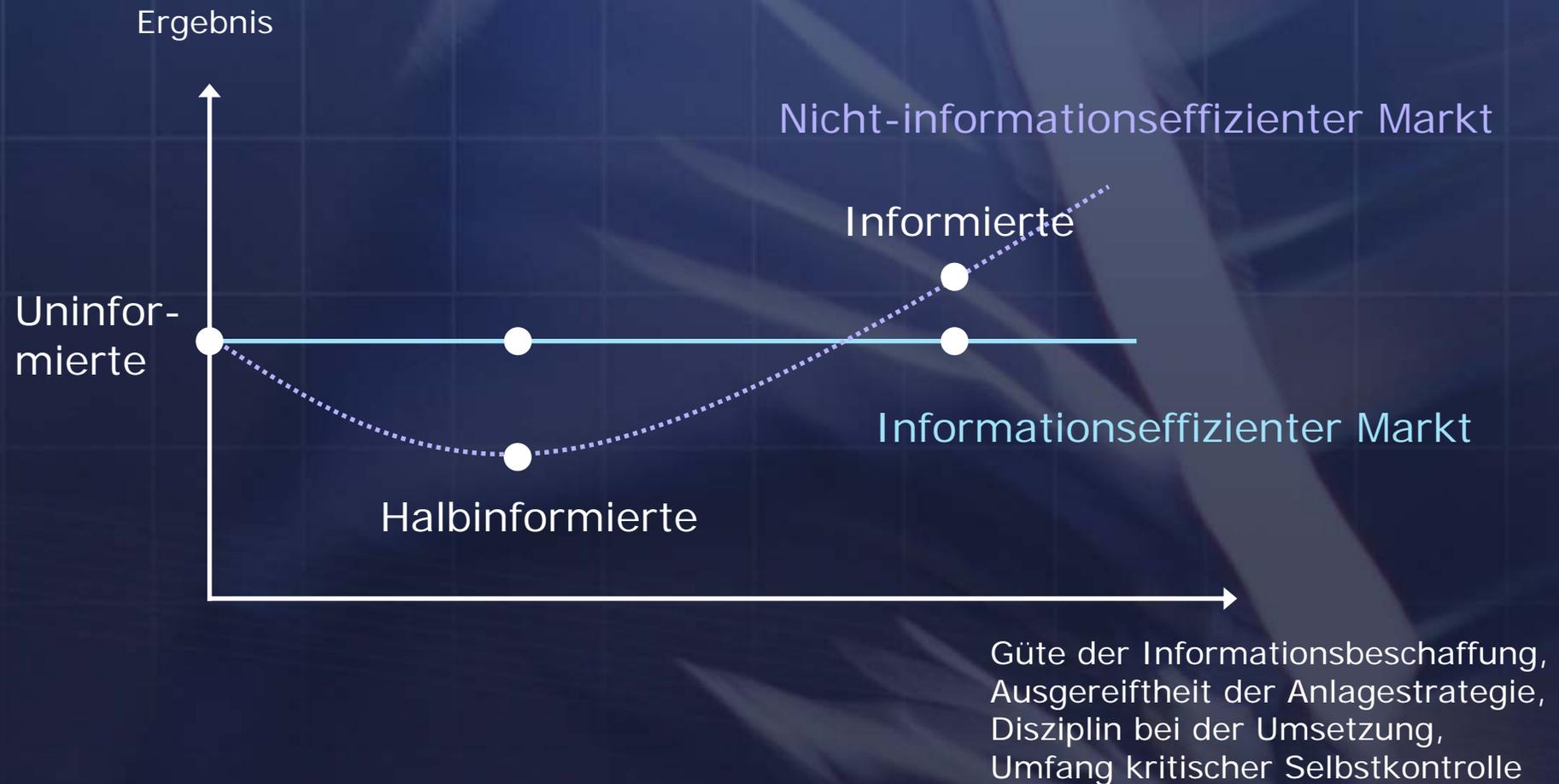
Definition 1: *Ein Markt für eine Klasse von Investitionsobjekten oder von Anlageinstrumenten heißt informationseffizient, wenn es einem Investor nicht möglich ist, durch Einholen und verarbeiten von Detailinformationen über die zur Auswahl stehenden Objekte oder Anlageinstrumente zu einem überlegenden Anlageergebnis zu gelangen.*

Markt ist nicht-informationseffizient

Drei Typen von Investoren:

- Informierte
 - Aufwendige Informationsbeschaffung und ein hochstehendes research-basiertes Portfoliomanagement, selbstkritisch
- Halbinformierte
 - beschaffen Informationen, doch nicht aufwendig und wenig systematisch, keine Selbstkontrolle
- Uninformierte
 - Keine Informationsbeschaffung, zufällige Anlageentscheidung

Anlageergebnisse I



Anlageergebnisse II

- Gründe für das schlechte Ergebnis der Halbinformierten
 - Unkorrektes Bewertungsmodell
 - Halbe Informationen oder falsche Anlagestrategie

oder

- Korrektes Modell falsch angewendet
 - Daten werden richtig beschafft, aber falsch angewendet

Markt ist informationseffizient II

Definition 2: *Wird die Kapitalanlage in einem Markt (ohne Insider) gehandelt, stellt sich ein Preis p dafür ein. Wenn (für alle gehandelten Kapitalanlagen und für alle Zeitpunkte) der Marktpreis dem Schätzwert des Wertes entspricht, der unter Kenntnis der Information x gefunden werden kann,*

$$p = E[f(x, \tilde{y})]$$

dann wird der Markt als informationseffizient bezeichnet.

Kategorien der Informationseffizienz (Fama 1970)

<i>Art der Informationseffizienz</i>	<i>Was ist in \tilde{x} enthalten?</i>	<i>Was ist in \tilde{y} enthalten?</i>
Schwach	Historische Zeitreihen und Kursdaten	Public-Information und Private-Information
Semistark	Public-Information: veröffentlichte Jahresabschlüsse, Nachrichten über die Unternehmung, Ankündigungen, Presseberichte	Private-Information
Stark	Private-Information: Insiderwissen und Kenntnisse einzelner Manager und Wirtschaftspolitiker	Information des Universums

Fragen?

