

Universität Mannheim · Lehrstuhl für Internationale
Finanzierung · 68131 Mannheim

Besucheradresse:

L9, 1-2
68161 Mannheim
Telefon 0621/181-1646
Telefax 0621/181-1664

Alexander Hillert
hillert@bwl.uni-mannheim.de
<http://intfin.bwl.uni-mannheim.de>

Seminar HWS 2010: „Investor Behavior and Investor Skills“

- THEMA R1: Performance-Zufluss-Beziehung**
Betreuer: Jieyan Fang
- THEMA R2: Risikoverhalten von Fondmanagern**
Betreuer: Jieyan Fang
- THEMA R3: Selektionsfähigkeit von Privatinvestoren bei Investmentfonds**
Betreuer: Jieyan Fang
- THEMA R4: Timing-Fähigkeit von professionellen Investoren**
Betreuer: Jieyan Fang
- THEMA R5: Timing-Fähigkeit von Privatinvestoren**
Betreuer: Jieyan Fang
- THEMA R6: Home Bias**
Betreuer: Alexander Hillert
- THEMA R7: Investor Recognition**
Betreuer: Alexander Hillert
- THEMA R8: Unterschiede im Anlageverhalten und in der Performance von verschiedenen Investorengruppen**
Betreuer: Alexander Hillert



THEMA R1: Performance-Zufluss-Beziehung

Einordnung: Theoretische und/oder empirische Arbeit
Betreuer: Jieyan Fang

Die Performance-Zufluss-Beziehung bezeichnet den positiven und konvexen Zusammenhang zwischen der vergangenen Fondspersormance und den künftigen Fondszuflüssen. In dieser Arbeit sollte zunächst dieser konvexe Zusammenhang dargestellt werden. Anschließend wird ein Überblick über die Gründe für die konvexe Performance-Zufluss-Beziehung gegeben. Im letzten Schritt soll diese Performance-Flow-Beziehung empirisch analysiert werden.

Einstiegsliteratur:

- Ber, S., Kempf, A., Ruenzi, S. (2007): Determinanten der Mittelzuflüsse bei deutschen Aktienfonds. Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung 59: 35-60
- Huang, J.; Wei, K. D; Yan H. (2007): Participation Costs and the Sensitivity of Fund Flows to Past Performance. Journal of Finance, 62, pp. 1273 – 1311.
- Kempf, A., Ruenzi, S. (2008): Family Matters: The Performance-Flow Relationship in the Mutual Fund Industry. Journal of Business Finance & Accounting 35: 177-199
- Sirri, E. R.; Tufano, P. (1998): Costly Search and Mutual Fund Flows. Journal of Finance, 53, pp. 1589-1622.

THEMA R2: Risikoverhalten von Fondsmanagern

Einordnung: Theoretische und/oder empirische Arbeit
Betreuer: Jieyan Fang

Die konvexe Beziehung zwischen der Performance von Investmentfonds und den darauf folgenden Zuflüssen gehört zu den stilisierten Fakten der Fondsliteratur. Dieser konvexe Zusammenhang beeinflusst das Verhalten des Fondsmanagers. In dieser Seminararbeit sollen die aus der konvexen Performance-Zufluss-Beziehung resultierenden Konsequenzen für das Verhalten der Marktteilnehmer diskutiert und analysiert werden.

Einstiegsliteratur:

- Chevalier, J., G. Ellison (1997): Risk Taking by Mutual Funds as a Response to Incentives, Journal of Political Economy 105, 1167-1200.
- Brown, K. C., W. V. Harlow, L. T. Starks (1996): Of Tournaments and Temptations: An Analysis of Managerial Incentives in the Mutual Fund Industry, Journal of Finance 51, 85-110.
- Kempf, A., S. Ruenzi, T. Thiele (2009): Employment risk, compensation incentives, and managerial risk taking: Evidence from the mutual fund industry, Journal of Financial Economics 92, 92-108.

THEMA R3: Selektionsfähigkeit von privaten Investoren (Smart Money Effekt)

Einordnung: Theoretische und/oder empirische Arbeit
Betreuer: Jieyan Fang

Die Selektionsfähigkeit der Investoren besagt, dass die Investoren in der Lage sind, die Fonds mit einer künftigen Top-Performance identifizieren zu können. Die Arbeiten von Gruber (1996) und Zheng (1999) dokumentieren erstmals diese Selektionsfähigkeit von Fondsinvestoren, den sogenannten „Smart Money Effect“. Sapp und Tiwari (2004) erweitern die Untersuchung des Smart Money Effektes und finden heraus, dass der Momentum-Effekt für den Smart Money Effekt verantwortlich ist. In dieser Seminararbeit soll zuerst die Literatur zur Selektionsfähigkeit der Fondsinvestoren dargestellt werden. Anschließend ist eine eigene empirische Analyse durchzuführen.

Einstiegsliteratur:

Friesen, G. C., T. R. A. Sapp. 2007: Mutual Fund Flows and Investor Returns: An Empirical Examination of Fund Investor Timing Ability. *Journal of Banking & Finance* 31: 2796-2816.

Gruber, M. J. 1996: Another Puzzle: The Growth in Actively Managed Mutual Funds. *Journal of Finance* 51: 783-810.

Zheng, L. 1999: Is Money Smart? A Study of Mutual Fund Investors' Fund Selection Ability. *Journal of Finance* 54: 901-933.

Sapp, T., A. Tiwari. 2004: Does Stock Return Momentum Explain the 'Smart Money' Effect? *Journal of Finance* 59: 2605-2622.

THEMA R4: Timing-Fähigkeit von professionellen Investoren

Einordnung: Theoretische und/oder empirische Arbeit
Betreuer: Jieyan Fang

Die Timing-Fähigkeit von professionellen Investoren beschreibt die Fähigkeit der Fondsmanager, durch geschickte Auswahl der Transaktionszeitpunkte eine zusätzliche Rendite zu erzielen. Die traditionellen Maße von Treynor/Mazuy (1966) und Henriksson/Merton (1981) basieren auf Fondsrendite und können die Timing-Fähigkeit der Fondsmanager messen. In dieser Seminararbeit sollte zuerst ein Überblick über verschiedene Maße zur Messung der Timing-Fähigkeit von Fondsmanagern gegeben werden. Anschließend sind die bisherigen Ergebnisse zur Timing-Fähigkeit von Fondsmanagern zusammenzufassen. Schließlich ist eine eigene empirische Analyse durchzuführen.

Einstiegsliteratur:

Treynor, I., K. Mazuy 1966: Can mutual funds outguess the market?, *Harvard Business Review* 44: 131–136.

Henriksson, R. D., R. C. Merton 1981: On market timing and investment performance II: statistical procedures for evaluating forecasting skills, *Journal of Business* 54: 513–534

Jiang, G. J., T. Yao, T. Yu 2007: Do Mutual Funds time the market? Evidence from portfolio holdings. *Journal of Financial Economics* 86: 724-758.

Bollen, N., J. A. Busse 2001, On the timing ability of mutual fund managers, Journal of Finance 56: 1075–1094.

THEMA R5: Timing-Fähigkeit von Privatinvestoren

Einordnung: Theoretische und/oder empirische Arbeit

Betreuer: Jieyan Fang

Friesen/Sapp (2007) untersuchen die Timing-Fähigkeit von Fondsinvestoren. Sie verwenden das sog. Performance-Gap Maß zur Messung der Timing-Fähigkeit, wobei sie eine schlechte Timing-Fähigkeit von Fondsinvestoren vorfinden. Ähnliche Ergebnisse finden Nesbitt (1995) und Bullard/Friesen/Sapp (2008). In dieser Seminararbeit sollten zuerst die bisherigen Ergebnisse dargestellt werden. Danach ist eine eigene empirische Untersuchung durchzuführen.

Einstiegsliteratur:

Nesbitt, S. L. 1995: Buy High, Sell Low Timing Errors in Mutual Fund Allocations. The Journal of Portfolio Management 22: 57-60.

Friesen, G. C., T. R. A. Sapp 2007: Mutual Fund Flows and Investor Returns: An Empirical Examination of Fund Investor Timing Ability. Journal of Banking & Finance 31: 2796-2816.

Bullard, M., G. C. Friesen, T. Sapp 2008: Investor Timing and Fund Distribution Channels. Working Paper

THEMA R6: Home Bias

Einordnung: Theoretische und/oder empirische Arbeit

Betreuer: Alexander Hillert

Nach dem International Capital Asset Pricing Model (ICAPM) sollten Investoren ein international breit diversifiziertes Portfolio halten. Dabei sollte der Anteil eines Landes im Portfolio eines Investors dem Anteil des Landes an der Weltmarktkapitalisierung entsprechen. Diverse Studien zeigen, dass der Anteil an ausländischen Aktien in Wirklichkeit deutlich niedriger als der Richtwert des ICAPM ist. In der Arbeit soll zunächst sowohl das ICAPM als auch die tatsächliche Portfolioaufteilung von Investoren dargestellt werden. Danach sollen mögliche Erklärungsansätze erläutert und beurteilt werden. Abschließend soll eine eigene empirische Untersuchung über das Ausmaß des Home Bias in verschiedenen Ländern anhand von Daten des Internationalen Währungsfonds durchgeführt werden.

Einstiegsliteratur:

Baekert, G. and X.S. Wang (2009), Home Bias Revisited, Working Paper.

French, K.R. and J.M. Poterba (1991), Investor Diversification and International Equity Markets, American Economic Review, Vol. 81, No. 2, 222-226.

Lewis, K. (1999), Trying to explain Home Bias in Equities and Consumption, Journal of Economic Literature, Vol. 37, No. 2, 571-608.

Schoenmaker, D. and T. Bosch (2008), Is the home bias in equities and bonds declining in Europe?, Investment Management and Financial Innovations; Vol. 5, Issue 4, 90-102.



THEMA R7: Investor Recognition

Einordnung: Theoretische und/oder empirische Arbeit

Betreuer: Alexander Hillert

Auf perfekten Märkten verfügen alle Investoren über vollständige Information, d.h. sie kennen alle verfügbaren Anlagemöglichkeiten. In der Realität dürfte diese Annahme kaum zutreffen. Merton (1987) entwickelt ein theoretisches Modell, in dem die Annahme der vollständigen Information aufgehoben ist, und zeigt, dass weniger bekannte Unternehmen im Gleichgewicht eine höhere Rendite als bekannte Unternehmen erzielen. In einer empirischen Untersuchung bestätigen Bodnaruk und Ostberg (2009) die Implikationen des Merton Modells. In der Arbeit sollen zunächst der Begriff Investor Recognition definiert und abgegrenzt werden. Danach sollen mögliche Erklärungsmodelle und empirische Studien dargestellt und gewürdigt werden. Abschließend soll eine eigene empirische Untersuchung durchgeführt werden.

Einstiegsliteratur:

Barber, B. M., T. Odean (2008): All that glitters: The Effect of Attention and News on the Buying Behavior of Individual and Institutional Investors, Review of Financial Studies, Vol. 21, 785-818.

Bodnaruk A. and P. Ostberg (2009), Does investor recognition predict returns?, Journal of financial Economics, Vol. 91, 208-226.

King M.R. and D. Segal (2009), The Long-Term Effects of Cross-Listing, Investor Recognition, and Ownership Structure on Valuation, Review of financial Studies, Vol. 22, 2393 - 2421.

Merton R.C. (1987), A simple model of capital market equilibrium with incomplete information, Journal of Finance, Vol. 42, 483-510.

THEMA R8: Unterschiede im Anlageverhalten und in der Performance von verschiedenen Investorengruppen

Einordnung: Theoretische Arbeit

Betreuer: Alexander Hillert

Empirische Studien finden Unterschiede im Anlageverhalten und in der Performance von verschiedenen Investorengruppen. Beispielsweise zeigen Barber et al. (2009), dass koreanische Privatinvestoren wesentlich geringere Renditen als koreanische und ausländische institutionelle Investoren erwirtschaften. Grinblatt and Keloharju (2000) finden, dass finnische Investoren eher eine Contrarian-Strategie verfolgen während ausländische Investoren eher als Momentum-Investoren agieren. In dieser Arbeit sollen zunächst die unterschiedlichen Investorengruppen und ihr jeweiliges Anlageverhalten sowie ihre Performance dargestellt werden. Danach sollen Erklärungsansätze dafür erläutert werden.

Einstiegsliteratur:

Barber, B. M., T. Odean (2008): All that glitters: The Effect of Attention and News on the Buying Behavior of Individual and Institutional Investors, Review of Financial Studies, Vol. 21, 785-818.

Barber, B.M., Y.T. Lee, Y.J. Liu and T. Odean (2009), Just How Much Do Individual Investors Lose by Trading?, Review of financial Studies, Vo. 22, 609-632.



Dvorak, T. (2005), Do Domestic Investors Have an Information Advantage? Evidence from Indonesia, Journal of Finance, Vol. 60, No. 2, 817-839.

Grinblatt, M. and M. Keloharju (2000), The investment behavior and performance of various investor types: a study of Finland's unique data set, Journal of financial Economics, Vol. 55, 43-67.

