

Universität Mannheim ·
Lehrstuhl für Internationale Finanzierung ·
68131 Mannheim

Besucheradresse:
L9, 1-2
68161 Mannheim
Telefon 0621/181-1619
Telefax 0621/181-1664

Jieyan Fang
fang@bwl.uni-mannheim.de
<http://intfin.bwl.uni-mannheim.de>

Seminar HWS 2011: „Das Verhalten von Fondsmanagern und Performance Implikationen“

- THEMA R1: Selektionsfähigkeit von Fondsmanagern**
Betreuer: Jieyan Fang
- THEMA R2: Timing-Fähigkeit von Fondsmanagern**
Betreuer: Jieyan Fang
- THEMA R3: Home Bias von Fondsmanagern**
Betreuer: Jieyan Fang
- THEMA R4: Local Bias von Fondsmanagern**
Betreuer: Jieyan Fang
- THEMA R5: Risikoverhalten von Fondsmanagern**
Betreuer: Florian Weigert
- THEMA R6: Cash-Holdings von Investmentfonds**
Betreuer: Florian Weigert
- THEMA R7: Performance in verschiedenen Marktzuständen**
Betreuer: Florian Weigert
- THEMA R8: Active Share**
Betreuer: Florian Weigert



THEMA R1: Selektionsfähigkeit von Fondsmanagern

Einordnung: Theoretische und/oder empirische Arbeit

Betreuer: Jieyan Fang

Die Selektionsfähigkeit von Fondsmanagern besagt, dass Fondsmanager in der Lage sind, Aktien mit einer künftigen Top-Performance zu identifizieren. Haben Fondsmanager diese Selektionsfähigkeit tatsächlich? In der Literatur wurden unterschiedliche Untersuchungsergebnisse dokumentiert. In dieser Seminararbeit soll zuerst die Literatur zur Selektionsfähigkeit von Fondsmanagern dargestellt werden. Anschließend sind verschiedene Methoden zur Messung von Selektionsfähigkeit zu erläutern. Schließlich ist eine eigene empirische Analyse anhand von Fondsdaten aus verschiedenen Ländern durchzuführen.

Einstiegsliteratur:

Chen, H.-L., Jegadeesh, N. und R. Wermers (2000): The value of active mutual fund management: An examination of the stockholdings and trades of mutual fund managers, *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 35, 343-368.

Wermers, R. (2000): Mutual fund performance: An empirical decomposition into stock-picking talent, style, transactions costs, and expenses, *Journal of Finance* 55, p. 1655-1695.

Grinblatt, M. und S. Titman (1993): Performance measurement without benchmarks: An examination of mutual fund returns, *Journal of Business* 66, 47-68.

THEMA R2: Timing-Fähigkeit von Fondsmanagern

Einordnung: Theoretische und/oder empirische Arbeit

Betreuer: Jieyan Fang

Die Timing-Fähigkeit von professionellen Investoren beschreibt die Fähigkeit von Fondsmanagern, durch geschickte Auswahl der Transaktionszeitpunkte eine zusätzliche Rendite zu erzielen. Die traditionellen Maße von Treynor/Mazuy (1966) und Henriksson/Merton (1981) basieren auf Fondsrenditen und können die Timing-Fähigkeit der Fondsmanager messen. In dieser Seminararbeit sollte zuerst ein Überblick über verschiedene Ansätze 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 anhand von Fondsdaten aus verschiedenen Ländern durchzuführen.

Einstiegsliteratur:

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

Henriksson, R.D., und 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., Yao, T. und T. Yu (2007): Do Mutual Funds time the market? Evidence from portfolio holdings. *Journal of Financial Economics* 86: 724-758.

Bollen, N. und J.A. Busse (2001): On the timing ability of mutual fund managers, *Journal of Finance* 56: 1075-1094.



THEMA R3: Home Bias von Fondsmanagern

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

Nach dem International Capital Asset Pricing Model (ICAPM) sollten Investoren ein international breit diversifiziertes Portfolio halten. Dabei sollte der Anteil jedes 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 verwandte Literatur dargestellt werden. Danach sollen mögliche Erklärungsansätze erläutert und beurteilt werden. Abschließend soll eine eigene empirische Untersuchung über das Ausmaß des Home Bias von Fondsmanagern in verschiedenen Ländern durchgeführt werden.

Einstiegsliteratur:

Chan, K., Covrig, V. und L. NG (2005): What Determines the Domestic Bias and Foreign Bias? Evidence from Mutual Fund Equity Allocations Worldwide, Vol. 60, No. 3, 1495-1534.

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

French, K.R. und 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. und 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.

Kang, J.-K. und R.M. Stulz. (1997): Why is there a home bias? An analysis of foreign portfolio equity ownership in Japan. Journal of Financial Economics 46: 3–28.

THEMA R4: Local Bias von Fondsmanagern

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

Der Local Bias beschreibt das Phänomen, dass Investoren dazu tendieren in Aktien zu investieren, die sich in ihrer Nähe befinden. Es gibt Evidenz, dass auch professionelle Fondsmanager dieses Verhalten zeigen. In der Arbeit soll zunächst der Begriff Local Bias definiert und abgegrenzt werden. Danach sollen mögliche Erklärungsmodelle und empirische Studien dargestellt und gewürdigt werden. Abschließend soll eine eigene empirische Untersuchung durchgeführt werden.

Einstiegsliteratur:

Coval, J.D. und T.J. Moskowitz (1999): Home Bias at Home: Local Equity Preference in Domestic Portfolios, Journal of Finance, Vol. 54, No.6, 2045-2073.

Seasholes, M.S. und N. Zhu (2010): Individual Investors and Local Bias, Journal of Finance, Vol. 65, No. 5, 1987-2010.



THEMA R5: Risikoverhalten von Fondsmanagern

Einordnung: Theoretische und/oder empirische Arbeit

Betreuer: Florian Weigert

Die konvexe Beziehung zwischen der Performance von Investmentfonds und den darauf folgenden Zuflüssen gehört zu den stilisierten Fakten der Fondsliteratur. Dieser konvexe Zusammenhang schafft für den Fondsmanager Anreize, basierend auf der derzeitigen Performance des Fonds, sein Risiko zu erhöhen bzw. zu verringern. Die Seminararbeit soll das Risikoverhalten von Fondsmanagern in Deutschland und international theoretisch und empirisch analysieren.

Einstiegsliteratur:

Chevalier, J. und G. Ellison (1997): Risk Taking by Mutual Funds as a Response to Incentives, *Journal of Political Economy*, 105, 1167-1200.

Brown, K.C., Harlow W.V. und 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. und S. Ruenzi (2008): Tournaments in Mutual-Fund Families, *Review of Financial Studies*, 21, 1013-1036.

THEMA R6: Cash-Holdings von Investmentfonds

Einordnung: Theoretische und/oder empirische Arbeit

Betreuer: Florian Weigert

Cash-Holdings von Investmentfonds variieren für Fonds mit identischen Anlagezielen. Im Jahr 2007 hielt ein Zehntel aller aktiv gemanageten Aktienfonds mehr als 10% aller Assets in Cash, während ein anderes Zehntel der Fonds weniger als 1% Cash-Holdings besaß. Derartige Unterschiede für untereinander konkurrierende Fonds sind erstaunlich. Die Seminararbeit soll Determinanten von Cash Holdings für Investmentfonds ermitteln und die Beziehung von Cash zu Performance analysieren.

Einstiegsliteratur:

Simutin, M. (2009): Excess Cash and Mutual Fund Performance, Working Paper, University of British Columbia.

Yan, X. (2006): The determinants and implications of mutual fund cash holdings: Theory and evidence, *Financial Management*, 35, 67-91.

THEMA R7: Performance in verschiedenen Marktzuständen

Einordnung: Theoretische und/oder empirische Arbeit

Betreuer: Florian Weigert

Zahlreiche akademische Studien dokumentieren die nur schwache Performance-Persistenz von Investmentfonds über die Jahre. Allerdings belegen neuere Studien, dass Fondsmanager besonders in Zeiten von Rezessionen Mehrwert für den Investor schaffen. Die Seminararbeit soll die Performance und Performancepersistenz von Investmentfonds in Zeiten verschiedener Marktzustände (Markttrendite, Marktvolatilität, Marktliquidität) analysieren.

Einstiegsliteratur:

Kosowski, R. (2006): Do Mutual Funds Perform when it matters most to investors? US Mutual Fund Performance and Risk in Recessions and Expansions, Working Paper, Imperial College.

Lynch, A. und J. Wachter (2007): Does Mutual Fund Performance vary over the Business Cycle, Working Paper, NYU Stern Business School.

Kasperczyk, M., Veldkamp, L. und S. van Nieuwerburgh (2011): Rational Attention Allocation over the Business Cycle, Working Paper, NYU Stern Business School.

THEMA R8: Active Share

Einordnung: Theoretische und/oder empirische Arbeit

Betreuer: Florian Weigert

Ein aktiver Fondsmanager kann seine Benchmark nur dann outperformen, wenn er Positionen hält, die von der Benchmark verschieden sind. Holdings können sich von der Benchmark in zwei Arten unterscheiden: entweder auf Grund von Aktienausswahl oder Faktor-Timing. Diese Seminararbeit soll ein neues Maß des aktiven Portfolio-Managements – Active Share – betrachten und die Beziehung zwischen Active Share und Performance auf internationalen Märkten analysieren.

Einstiegsliteratur:

Petajisto, A. und M. Cremers (2009): How active is your fund manager? A new measure that predicts performance, Review of Financial Studies, 22, 3329-3365.

Petajisto, A. (2010): Active Share and Mutual Fund Performance, Working Paper, Yale University.

Kasperczyk, M., Sialm, C. und I. Zheng (2005): On the Industry Concentration of Actively Managed Mutual Funds, Journal of Finance, 60, 1983-2012.