Gjergji Cici • Philipp Schuster • Franziska Weishaupt

Once a Trader, Always a Trader: The Role of Traders in Fund Management

CFR Working Paper 24-01

In dem vorliegenden CFR Working Paper untersuchen die Autoren um den CFR Research Fellow Gjergji Cici, wie es sich auf einen Investmentfonds auswirkt, wenn der Manager des Fonds als Händler im Trading Desk gearbeitet hat bevor er Fondsmanager wurde (Händlermanager). Die Autoren stellen die Hypothese auf, dass Händlermanager zwei spezifische Fähigkeiten besitzen, die ihnen einen Vorteil gegenüber den übrigen Fondsmanagern liefern sollten: Erstens gehen Sie davon aus, dass Händlermanager neue, kurzlebige Informationen schnell verarbeiten und darauf reagieren, so dass sie kurzfristige profitable Handelsmöglichkeiten nutzen können. Zweitens sollten Händlermanager aufgrund ihrer Handelserfahrung und ihrer Handelsbeziehungen, die sie als ehemalige Händler aufgebaut haben, zu niedrigeren Transaktionskosten handeln können.

Daher werden in dieser Studie Fonds, die von Händlermanagern verwaltet werden, mit Fonds von Managern verglichen, die zuvor nicht als Händler gearbeitet haben. Diese Untersuchung wird für Corporate Bond Fonds durchgeführt, da der Handel auf dem Markt für Unternehmensanleihen komplexer ist als auf dem Aktienmarkt und Händler daher eine größere Rolle im Investmentprozess bei Corporate Bond Fonds spielen sollten.

Die Ergebnisse zeigen, dass Händlermanager von der Fähigkeit profitieren, kurzfristige Handelsgelegenheiten zu nutzen, die von anderen nicht ohne weiteres ausgenutzt werden können. Mit diesen Fähigkeiten leisten sie einen Beitrag zur Rendite, der um bis zu 55 Basispunkte pro Jahr höher liegt als in der Vergleichsgruppe. Die Vorteile sind in illiquiden Zeiten oder in Zeiten starker Zinsschwankungen sogar noch größer. Außerdem finden die Autoren auch Belege dafür, dass Händlermanager ihre Handelsfähigkeiten einsetzen, um die Transaktionskosten zu senken. Sie können hier um bis zu 60 % niedrigere durchschnittliche Transaktionskosten im Vergleich zu anderen Fonds nachweisen.

In weiteren Untersuchungen analysieren die Autoren außerdem das Risikoverhalten und finden keine Hinweise darauf, dass Händlermanager exzessiver Risiken eingehen als andere Manager. Im Gegenteil: Sie weisen ein ausgeklügeltes Risikomanagement-Verhalten auf, das es ihnen erlaubt in Zeiten starker Zinsschwankungen eine relative Outperformance zu generieren. Insgesamt deuten die Ergebnisse also darauf hin, dass die Beschäftigung von ehemaligen Händlern als Fondsmanager Vorteile mit sich bringt. Vor allem in schwierigen Marktphasen sind Handelserfahrung und die Reaktionsfähigkeit von ehemaligen Händlern von großer Bedeutung. Fondsfamilien scheinen diese Fähigkeiten auch bewusst auszunutzen, indem sie überproportional viele Händlermanager zur Verwaltung kleinerer Fonds einsetzen, bei denen die Transaktionskosten in der Regel höher sind und so die besonderen Fähigkeiten der Händlermanager den größten Nutzen bringen.