

vikas agarwal • vyacheslav fos • wei jiang

**inferring reporting-related biases in hedge fund databases
from hedge fund equity holdings**

CFR working paper 10-08

US-Amerikanische Hedgefonds unterliegen im Vergleich zu Banken und sonstigen Investmentfonds nur sehr schwachen Regulierungsvorschriften. Sie sind nicht verpflichtet einheitliche Kennzahlen z.B. über ihre Performance oder ihre strategische Ausrichtung öffentlich bekannt zu machen. Daher beruhen die bisherigen Untersuchungen zu Hedgefonds meist auf kommerziellen Datenbanken, an die Hedgefonds freiwillig berichten. Die freiwillige Entscheidung an eine Datenbank zu berichten kann jedoch zu einer Verzerrung in den Daten führen, da sie beispielsweise nur zu bestimmten Zeiten oder abhängig von besonders guten Ergebnissen getroffen wird. Die entstehende Verzerrung wird als self-reporting bias bezeichnet.

In dieser Studie werden das Ausmaß und die Determinanten des self-reporting bias zwischen 1980 und 2008 untersucht. Dazu werden Hedgefonds, die freiwillig an kommerzielle Datenbanken berichten, mit nicht-berichtenden Hedgefonds verglichen. Anhand der gehaltenen Aktienpositionen der Fonds wird untersucht, ob es beispielsweise Unterschiede in der Performance zwischen den beiden Gruppen gibt. Außerdem werden die Renditemuster sowie die Zuflüsse rund um die Zeitpunkte analysiert, zu denen Hedgefonds beginnen oder aufhören Informationen an die Datenbank zu übermitteln.

Die Autoren stellen fest, dass sich die Performance der berichtenden Hedgefonds im Durchschnitt nicht von der Performance der nicht-berichtenden Hedgefonds unterscheidet. Allerdings finden sich Anzeichen dafür, dass Fonds insbesondere dann beginnen ihre Ergebnisse in Datenbanken auszuweisen, wenn sie zuvor eine Reihe hoher Renditen oder eine geringe Volatilität erzielt haben. Hingegen folgt das Ende der Berichte meist auf die ersten Anzeichen einer Renditeverschlechterung. Außerdem stellen die Autoren fest, dass insbesondere junge und mittelgroße Fonds einen stärkeren Anreiz haben, Informationen in Datenbanken zu veröffentlichen um ihre Fonds somit bekannt zu machen und um Investoren zu werben.