

# Overconfidence, Information Diffusion, and Mispricing Persistence

Kent Daniel, Alexander Klos, Simon Rottke

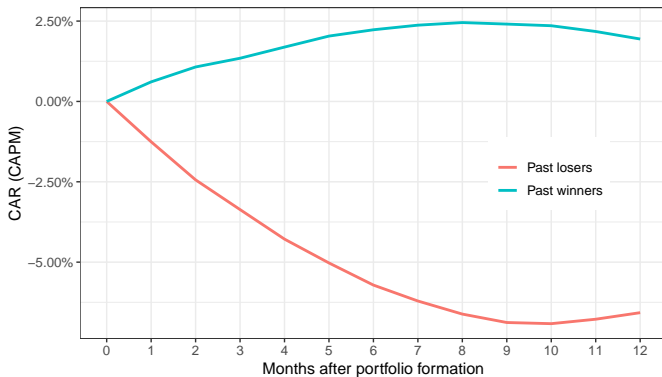
Columbia and NBER, Kiel University and University of Amsterdam

institutional assets AWARDS 2019  
19. September 2019

<https://ssrn.com/abstract=2697866>

# Background: Momentum

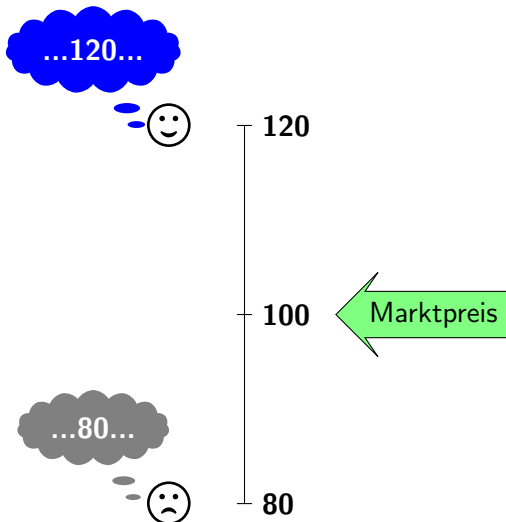
- Kaufe Gewinner der vergangenen 12 Monate
- Verkaufe Verlierer der vergangenen 12 Monate



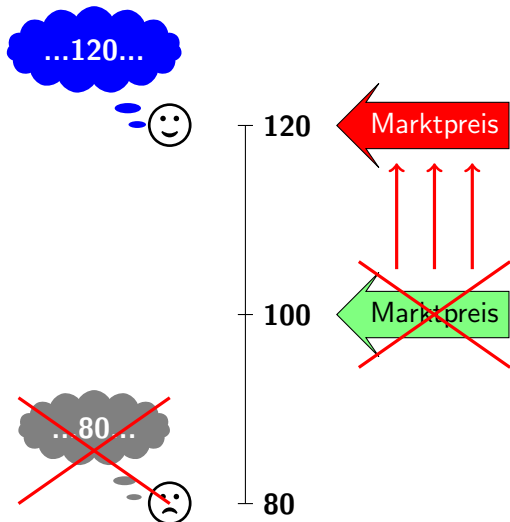
CAR: Aufkumulierte abnormale Renditen, berechnet mit CAPM

Background:

## Leerverkaufsbeschränkungen ("Constrained Stocks")

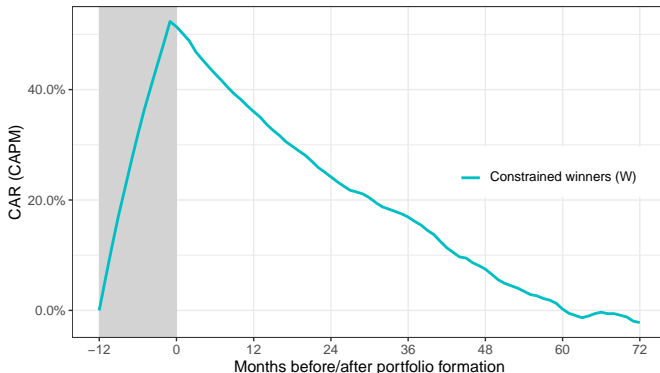


# Background: Leerverkaufsbeschränkungen (“Constrained Stocks”)



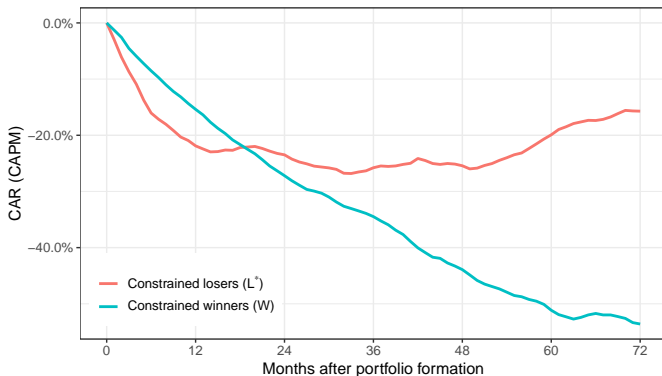
# Constrained Winners: Persistente Überbewertung

- Constrained Winners verlieren in den fünf Jahren nach der Portfolioformation **mehr als 50%** gegenüber dem Markt
- Kein Momentum-Effekt!



# Constrained Losers: Negative Performance auf ein Jahr beschränkt

- Constrained Losers verlieren nur im ersten Jahr gegenüber dem Markt



# Erklärungsansätze: Behavioral Finance und Leerverkaufsbeschränkungen

## Constrained Winners

---

- Overconfidence: Optimisten setzen den Preis
- Pessimisten können nicht leerverkaufen
- Auflösung von Overconfidence ist ein Langzeit-Phänomen

---

⇒ Lange Mispricing Persistence

## Constrained Losers

---

- Overconfidence: Pessimisten können nicht leerverkaufen
- Informationen erreichen leicht zeitverzögert alle Marktteilnehmer

---

⇒ Kurze Mispricing Persistence

# Praktische Implikationen

- Constrained Winners sollten bei der Implementierung von quantitativen Investmentstrategien vermieden werden.
- SEOs von Constrained Winners sollten ebenfalls gemieden werden.

quantitative  
growth strategies loser  
small-cap investing  
constrained factor stocks  
momentum



# Praktische Implikationen

- Constrained Winners sollten bei der Implementierung von quantitativen Investmentstrategien vermieden werden.
- SEOs von Constrained Winners sollten ebenfalls gemieden werden.



A word cloud featuring various investment-related terms. The words are arranged in a roughly rectangular shape and vary in size and color. The colors include red, blue, green, and brown. The words are: 'quantitative' (red), 'growth' (red), 'strategies' (blue), 'loser' (small blue), 'small-cap' (blue), 'investing' (green), 'constrained' (green), 'factor' (blue), 'stocks' (blue), and 'momentum' (red).

Haftungshinweis: Dieses Material dient nur zu Informationszwecken und stellt keine Anlageberatung dar. Vergangene Performance ist kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.