

v. agarwal • L. Ma • K. mullally
managerial multitasking in the mutual fund industry
CFR working paper 13-10

Angesichts der Tatsache, dass der durchschnittliche Fonds nach Abzug der Gebühren schlechter abschneidet als passive Indizes, wurden viele Anstrengungen unternommen, um die Faktoren zu ermitteln, die die Performance von Investmentfonds beeinflussen. So ist beispielsweise bekannt, dass aktivere Manager und solche, die stärker von ihren Benchmark-Indizes abweichen, eine höhere risikobereinigte Performance erzielen. Trotz des positiven Zusammenhangs zwischen der Aktivität des Managements und der Performance haben Fondsgesellschaften zunehmend Portfoliomanager mit der Verwaltung von mehr als einem Fonds beauftragt ("Multitasking"), obwohl dies scheinbar die Zeit und Aufmerksamkeit reduziert, die diese Manager jedem einzelnen Fonds widmen können. In der Tat haben mehrere Studien Multitasking mit Produktivitäts- und Leistungseinbußen in Versuchs- oder Feldsituationen in Verbindung gebracht. In dieser Studie untersuchen die Autoren den Zusammenhang zwischen Multitasking und der Leistung von Investmentfondsmanagern.

Zunächst dokumentieren die Autoren, dass das Multitasking von Managern im Laufe der Zeit deutlich häufiger geworden ist. Der Anteil der Manager, die Multitasking betreiben, ist von 33 % im Jahr 1990 auf 50 % im Jahr 2018 gestiegen. Als Nächstes untersuchen sie mögliche Erklärungen dafür, warum Fondsgesellschaften Manager mit Multitasking beauftragen. Sie stellen fest, dass Manager, die mit Multitasking betraut sind, in der Vergangenheit eine bessere Performance erzielt haben, größere Mittelzuflüsse angezogen haben und größere Fonds verwalten. Diese Ergebnisse deuten darauf hin, dass diese Vereinbarungen Fondsgesellschaften dabei helfen können, i) talentierte Manager zu fördern und zu halten, da die Vergütung von Portfoliomanagern mit der Höhe der einem Portfoliomanager zugewiesenen Vermögenswerte steigt, ii) ihren produktivsten und talentiertesten Managern Kapital zuzuweisen, oder iii) die abnehmenden Skalenerträge zu mildern, mit denen ihre Manager konfrontiert sind, wenn sie große Kapitalpools in einem bestimmten Stil verwalten.

Obwohl Multitasking gewisse Vorteile für Fondsgesellschaften und Portfoliomanager haben kann, haben diese Vereinbarungen erhebliche Nachteile für Fondsanleger. Die wichtigste Erkenntnis der Autoren ist, dass Multitasking mit einer schlechteren Fondsperformance verbunden ist. Fonds, die von Managern geleitet werden, die Multitasking betreiben, erzielen 0,028 bis 0,036 % niedrigere monatliche risikobereinigte Renditen als Fonds, die von Portfoliomanagern geleitet werden, die nur für einen einzigen Fonds verantwortlich sind. Darüber hinaus stellen sie eine signifikante Verschlechterung der Performance von Multitasking-Managern fest, wenn die Autoren die Performance der Manager, nachdem sie mit der Verwaltung zusätzlicher Fonds betraut wurden, mit ihrer eigenen Performance vor Beginn dieser Vereinbarungen vergleichen. Die risikobereinigte Performance von Multitasking-Managern sinkt im 36-Monats-Zeitraum, nachdem sie mit der Verwaltung zusätzlicher Fonds begonnen haben, um 0,099 bis 0,111% pro Monat.

In weiteren Analysen untersuchen die Autoren, weshalb sich Multitasking negativ auf die Performance auswirkt und warum Fondsgesellschaften Manager mit Multitasking beauftragen. Aus den Ergebnissen ergeben sich Implikationen für Asset Manager, beispielsweise dass diese ihre Erträge maximieren können, indem sie Manager Multitasking betreiben lassen. Auch deuten die Ergebnisse darauf hin, dass Multitasking von Managern ein Weg sein könnte, wie Fondsgesellschaften Skaleneffekte in den ursprünglichen Fonds der Multitasking-Manager abmildern und gleichzeitig ihr Produktangebot diversifizieren können.