

**G. Cici • M. Gehde-Trapp • M. Göricke • A. Kempf**

**what they did in their previous lives:  
The investment value of mutual fund managers' experience  
outside the financial sector**

**CFR working paper 14-11**

Fondsmanager werden nicht als Fondsmanager geboren. Bis sie erstmals einen Fonds übernehmen, haben sie meist eine akademische Ausbildung durchlaufen und oft auch Berufserfahrung außerhalb der Fondsbranche gesammelt. Dies wirft die Frage auf, ob solche Ausbildungen und Erfahrungen für den Anlageerfolg eines Fondsmanagers wichtig sind.

In dieser Arbeit untersuchen wir den Einfluss der Berufserfahrung, die ein Fondsmanager außerhalb der Finanzindustrie gesammelt hat, auf seinen späteren Anlageerfolg. Unsere Grundüberlegung besteht darin, dass ein Manager durch solche Berufserfahrung Expertenwissen in bestimmten Branchen gesammelt hat. Dieses sollte ihm ermöglichen, Trends in diesen Branchen besser einzuschätzen und Unternehmen dieser Branchen besser zu beurteilen als Fondsmanager, denen solche Berufserfahrung fehlt. Deshalb steht zu erwarten, dass die Anlagen der Fondsmanager in den Branchen, in denen sie Berufserfahrung haben, eine besonders gute Performance liefern. Diese Hypothese testen wir in dieser Studie.

Unsere Datenbasis besteht aus Managern von breit diversifizierten US Aktienfonds. Innerhalb dieser Gruppe identifizieren wir 130 Fondsmanager, die vorher Berufserfahrung außerhalb der Finanzbranche gesammelt haben. Das Anlageportfolio dieser Manager zerlegen wir in zwei Teilportfolios: Das erste Teilportfolio besteht aus Aktien der Branche, in denen der Manager früher gearbeitet hat, und das zweite Teilportfolio aus den übrigen Aktien. Ein Vergleich des Anlageerfolgs dieser beiden Teilportfolios erlaubt es uns, die Frage zu beantworten, ob Berufserfahrung zu besseren Anlageentscheidungen in den entsprechenden Branchen führt.

Unsere Antwort ist eindeutig: Manager liefern eine deutlich bessere Performance in den Branchen ab, in denen sie früher gearbeitet haben. Der Performanceunterschied beträgt in unserem Untersuchungszeitraum 1996 – 2009 zwischen drei und fünf Prozentpunkte pro Jahr. Er resultiert sowohl aus einer besseren Aktienausswahl als auch aus einem besseren Timing. Manager mit längerer Berufserfahrung schneiden dabei in beiden Disziplinen besser ab als Manager mit kürzerer Berufserfahrung. In Industrien mit Unternehmen, die schwierig zu bewerten sind, erweist sich Berufserfahrung zudem als besonders wertvoll.

Unsere Ergebnisse implizieren, dass Fondsgesellschaften ihre Manager mit Berufserfahrung dort einsetzen sollten, wo sie ihre industriespezifische Erfahrung bestmöglich einbringen können. Dies kann bspw. dadurch geschehen, dass man ihnen die Verantwortung für Sektorfonds überträgt oder sie als Experten für bestimmte Sektoren in Anlageteams integriert.