

G. Cici • A. Kempf • C. Peitzmeier

**knowledge spillovers in the mutual fund industry
through labor mobility**

CFR working paper 18-04

Der Wettbewerb in der Fondsindustrie ist hoch, und Fondsgesellschaften verwenden viel Mühe und Geld darauf, gegenüber ihren Konkurrenten einen Wettbewerbsvorsprung zu erzielen. Organisatorische Prozesse (bspw. Research-, Investment- und Vertriebsprozesse) spielen dabei eine zentrale Rolle. Doch der hierdurch erzielte Wettbewerbsvorsprung ist gefährdet, wenn Mitarbeiter zu Konkurrenten wechseln. Denn sie bringen nicht nur sich selbst zu der sie aufnehmenden Gesellschaft mit, sondern auch Wissen über die Prozesse in der abgebenden Fondsgesellschaft. Dieser Wissenstransfer gefährdet potentiell den Wettbewerbsvorsprung der abgebenden Gesellschaft. Ob dies tatsächlich der Fall ist, untersuchen wir in diesem Papier.

Basierend auf einer Stichprobe von 290 Fondsmanagerwechseln in den USA finden wir starke Unterstützung für unsere Hypothese. Etwa ein Viertel des ursprünglichen Performancevorsprungs der abgebenden gegenüber der aufnehmenden Fondsgesellschaft gehen binnen drei Jahren verloren. Dies liegt aber nicht daran, dass wechselnde Manager selbst eine herausragende Performance liefern. Denn das Ergebnis bleibt nahezu unverändert, wenn wir diesen direkten Performanceeffekt des Wechsels herausrechnen.

Vielmehr hängt der Effekt wesentlich davon ab, wieviele Einblicke die wechselnden Manager in die organisatorischen Prozesse bei den abgebenden Firmen hatten. Hatten sie dort herausgehobene Positionen (bspw. als Director of Research oder als Manager besonders großer Fonds), so ist der Wissenstransfer zu der aufnehmenden Fondsgesellschaft besonders hoch. Dabei identifizieren weitere Faktoren, die zu einem höheren Wissenstransfer führen: (1) Breiteres Wissen ist leichter zu übertragen als Wissen, das sich nur auf einzelne Sektoren oder Anlagestile bezieht, (2) Wissen lässt sich leichter zwischen Fondsgesellschaften übertragen, die ähnlich organisiert sind, und (3) übertragenes Wissen wird bei der aufnehmenden Gesellschaft besser genutzt, wenn dort die firmeninternen Informationsbarrieren niedriger sind.

Insgesamt zeigt unsere Studie, dass eine Learning-by-Hiring-Strategie sich für Fondsgesellschaften lohnen kann – besonders, wenn sie Manager von Fondsgesellschaften mit gut ausgeprägten organisatorischen Prozessen abwirbt und zwar am besten solche Manager, die in diese Prozesse auch tiefe Einblicke hatten.