

**speed of information diffusion within fund families**

**CFR working paper 15-02**

Innerhalb von Unternehmen oder Organisationen, wie Fondsgesellschaften, ist eine schnelle Verbreitung von Informationen von großer Bedeutung. So kann ein Fondsmanager seine Informationsgrundlage verbessern, wenn ihm Kollegen ihre generierten Informationen frühzeitig zur Verfügung stellen und er dadurch ihre Fähigkeiten und Expertise ausnutzen kann. Dennoch führt eine frühe Verfügbarkeit von Informationen dazu, dass ein Manager weniger Anreize zur eigenen Informationsbeschaffung hat. Somit ist nicht eindeutig klar, ob eine frühe Ausbreitung von Informationen innerhalb der Organisation profitabel ist.

In dieser Studie untersuchen wir daher den Einfluss einer zeitigen Ausbreitung von Informationen auf den Erfolg einer Fondsfamilie. Da die Ausbreitung nicht direkt beobachtbar ist, leiten wir sie aus dem Handeln der Fondsmanager ab. Sofern neue Informationen in die Familie gelangen, sollte eine schnelle Informationsausbreitung nämlich dazu führen, dass alle Manager, die auf diese Information reagieren, zeitgleich handeln. Anhand von US-amerikanischen Aktienfonds können wir zeigen, dass diejenigen Fonds, die zu Familien mit schneller Informationsausbreitung gehören, jährlich eine um 64 Basispunkte höhere Performance liefern verglichen mit Fonds aus Familien, in denen sich Informationen langsamer ausbreiten. In weiteren Tests finden wir daraufhin, dass sich die schnelle Informationsweitergabe gerade dann lohnt, wenn sie über Anlagesegmente hinweg, also zum Beispiel zwischen Growth- und Value-Fonds stattfindet. Dies spricht dafür, dass die Kombination unterschiedlicher Expertise die Informationsqualität jedes Managers erhöht. Außerdem ist Trittbrettfahrerverhalten in diesem Fall nur begrenzt möglich, da sich die Anlageuniversen nicht so stark überlappen wie innerhalb eines Segments. Eine schnelle Weitergabe von Informationen innerhalb des gleichen Segments (z.B. innerhalb des Growth-Segments) ist daher nicht mit einem Performancevorteil verbunden.

Neben dem Einfluss auf die Fondspersormance untersuchen wir in diesem Papier die Auswirkungen der Geschwindigkeit der Informationsausbreitung in der Fondsgesellschaft auf das Anlageverhalten der zugehörigen Fonds. Wenn eine zeitige Weitergabe von Informationen die Präzision der verfügbaren Informationen erhöht, so sollten die Manager diesen Vorteil entsprechend nutzen. Wir finden tatsächlich, dass Manager aus Familien mit schneller Ausbreitung sehr viel mehr Investitionsmöglichkeiten umsetzen. Zudem verlassen sie sich weniger auf öffentliche Informationen. Schlussendlich zeigen wir, dass die Weitergabe von Ideen über Anlagesegmente dazu führt, dass mehr Ideen umgesetzt werden, die nicht typischerweise zum eigenen Segment gehören. So unterscheiden sich die Portfolios stärker von vergleichbaren Fonds des gleichen Segmentes aus anderen Familien.