

**M. Bär • A. Kempf • S. Auenzi**

**Is a team different from the sum of its parts?  
evidence from mutual fund managers**

**CFR working paper 05-10**

Viele Unternehmensentscheidungen werden von Teams getroffen. Damit stellt sich die Frage, wie die Entscheidungen von Teams von denen Einzelner abweicht. Diese Frage ist Gegenstand unserer Untersuchung. Eine Antwort hierauf ist insbesondere für die optimale Organisation von Unternehmen und Unternehmenseinheiten von Interesse.

In der Literatur finden sich hierzu zwei gegenläufige Theorien. Nach der Diversification-of-Opinion Theorie entspricht die Entscheidung des Teams dem Durchschnitt der Entscheidungen seiner Mitglieder. In der Teamentscheidung gleichen sich extreme Meinungen einzelner Mitglieder aus, so dass Teamentscheidungen regelmäßig weniger extrem ausfallen als Entscheidungen von Einzelpersonen. Demgegenüber besteht nach der Group-Shift Theorie die Tendenz, dass sich Teamentscheidungen abweichend vom Durchschnitt in Richtung der extremen Meinung einzelner Teammitglieder bewegen. Folglich fallen die Entscheidungen von Teams regelmäßig extremer aus als die einzelner Personen.

Die Studie bietet eine erste empirische Untersuchung beider Theorien anhand realer Daten aus der US Fondsindustrie (Zeitraum 1994 – 2003). Die Ergebnisse stützen die Diversification-of-Opinion Theorie. Wir finden, dass Managementteams weniger extreme Investitionsentscheidungen treffen als Einzelmanager. Dies gilt sowohl für Risikoentscheidungen als auch für Entscheidungen bezüglich des Investmentstils der Fonds. Die Ergebnisse sind stabil auch unter Berücksichtigung potentieller Endogenitätsprobleme der Managementstruktur.

Die gefundenen Unterschiede spiegeln sich auch in signifikanten Unterschieden in der Performance von Managementteams versus Einzelmanagern wider: Während es nur geringe Unterschiede hinsichtlich der durchschnittlichen Performance von Teams und Einzelmanagern gibt, sind Einzelmanager mit einer signifikant höheren Wahrscheinlichkeit auf extremen Performancerängen zu finden, d.h. sie sind mit höherer Wahrscheinlichkeit extrem gut oder extrem schlecht.