

Handelsblatt, 2. März 2006

Teams sind verlässlicher als Einzelkämpfer

Forschungsinstitut CFR erkennt bei Individualisten höhere Risiken

FRANKFURT. In den zurückliegenden Jahren setzen Anlagegesellschaften immer häufiger Teams an Stelle von Einzelpersonen für das Management ihrer Investmentfonds ein. Diese Entscheider-Gruppen liefern gleichmäßigere Erträge und halten sich häufiger an die vereinbarte Strategie als Einzelkämpfer, die zum Teil zu extremen Meinungen bzw. Meinungswechseln neigen und diese auch umsetzen. Das sind die wichtigsten Ergebnisse einer umfassenden Studie des unabhängigen und internationalen Forschungsinstituts CFR Centre for Financial Research an der Universität Köln.

Das CFR untersuchte Daten des US-Fondsmarkts aus den Jahren 1994 bis 2003. Dort stieg die Quote der teamgeführten Aktienfonds in der genannten Zeitspanne von fünf auf 46 Prozent. „In Deutschland gibt es genau die gleiche Entwicklung“, beobachtet Heiko Nitzsche, Analyst bei S&P Fund Services.

Der Trend entstand durch das komplexer werdende Fondsmanagement. „Einer kann nicht mehr alles allein machen“, sagt Alexander Kempf, Direktor des CFR und auf Asset-Management spezialisierter Professor an der Kölner Universität. Teams finde man daher in erster Linie bei größeren Fonds oder

in Segmenten, die Expertise in verschiedenen Bereichen erforderten. Teams und Einzelmanager verhielten sich grundsätzlich anders. Von Teams gemanagte Fonds gingen geringere Risiken bei der Aktienauswahl ein, seien in ihrem Investmentstil weniger extrem und konsistenter über die Zeit.

„Das deutet auf einen Streuungseffekt bei der Meinungsbildung in Teams hin, die zu höherer Kontinuität im Management führt“, sagt Kempf. Hier würden Ideen nicht direkt umgesetzt, „sondern von anderen Team-Mitgliedern hinterfragt und rundgeschliffen, teilweise auch abgelehnt“. Per saldo führe

das zu mehr Gleichmäßigkeit und Kontinuität sowohl bei der Einhaltung der gewählten Strategie als auch bei der Performance. Investoren honorierten diese Eigenschaften. Teamgeführte Fonds erhielten klar höhere Mittelzuflüsse als die Konkurrenzprodukte von Einzelmanagern.

In der risikobereinigten Betrachtung findet Kempf beim Leistungsvergleich der Gruppen jedoch keine nachhaltigen Unterschiede. „Im Durchschnitt verdienen beide Gruppen ihre Kosten nicht, liefern dem Anleger keinen Mehrwert – das stützt die Ergebnisse anderer Untersuchungen“, sagt Kempf. *ina*

S. 30

Michaela Bär, Alexander Kempf, and Stefan Ruenzi: “Team Management and Mutual Funds”, CFR-Working Paper 2005-10

(<http://www.cfr-cologne.de/downloads/workingpaper/cfr-05-10.pdf>)