

Frankfurter Allgemeine Zeitung (FAZ), 28. März 2006

Der Fondsmarkt

Der kleine Unterschied

Die Weltbevölkerung, so heißt es, umfaßt zwei Gruppen von Menschen: eine Mehrheit von 49 Prozent Männern und eine Minderheit von 51 Prozent Frauen. Und besonders ausgeprägt ist dieses Minderheitenthema in der Fondsbranche: Wer sich unter den Fondsgesellschaften, Vermögensverwaltern, Fondsmanagern und Banktürmen umschaute, wird in der Regel nur schwarzes, gedecktes Tuch und dunkle Stimmen finden – Frauen sind hier in der Minderheit. Doch was, wenn dies ein Fehler ist? Gibt es doch mittlerweile genügend Investmentratgeber und -literatur, in denen Frauen als die besseren Investoren ausgerufen werden – Frauen seien die vorsichtigeren, umsichtigeren Investoren, die zudem in ihrem Anlageverhalten nicht so erratisch seien wie ihre behosten Konkurrenten. Sind Frauen vielleicht die besseren Investoren? Und wenn dem so ist, warum sind sie dann im Fondsgeschäft in der Minderheit?

Diese Frage klingt zu verlockend, als daß sich nicht auch Wissenschaftler finden, die sie zu beantworten suchen. In diesem Fall waren das Alexandra Nissen und Stefan Ruenzi von der Universität Köln, die sich der Minderheitenfrage im amerikanischen Fondsgeschäft widmeten, indem sie eine umfangreiche Datensammlung danach befragten, wie es denn so aussieht mit dem kleinen Unterschied in der Fondsbranche. Zuerst galt es, eine Reihe von Hypothesen zu beantworten: Sind Frauen wirklich vorsichtiger Investoren? Sind sie konsequenter, was ihren Anlagestil angeht? Sind männliche Fondsmanager überheblicher? Und wie wirkt sich das auf die Wertentwicklung des Fonds aus?

Erste Antwort: Ja, weibliche Fondsmanager scheinen vorsichtiger zu agieren als ihre männlichen Kollegen, allerdings ist dieser Unterschied nicht sehr ausgeprägt. Dies kann aber auch damit zu tun haben, mutmaßen Nissen und Ruenzi, daß weibliche Fondsmanager in einer ganz anderen Welt arbeiten als ihre nichtfondsverwaltenden Geschlechtsgenossinnen, die möglicherweise vorsichtiger sind: Wer den ganzen Tag mit Aktien, Wertpapieren und Börsen zu tun hat, entwickelt möglicherweise auch ein anderes Risikobewußtsein als ein Börsennovize. Da ist die zweite Antwort deutlicher: Frauen sind stiltreuer als Männer. Die Herren der Schöpfung unterziehen ihren Anlagestil häufiger einer Revision als die Damen – ob die Männer da-

mit erratischer handeln oder flexibler sind, harret der Interpretation. Selbige Interpretationsschwierigkeiten ergeben sich bei Frage Nummer drei: Männliche Fondsmanager haben eine deutlich höhere Handelstätigkeit als ihre weiblichen Pendants, sie verkaufen ihre Aktien also häufiger. Das kann man nun – je nach Neigung – als aktiven, selbstbewußten Managementstil interpretieren oder aber als eine zu optimistische Einschätzung der eigenen Anlagefähigkeiten, vulgo: Überheblichkeit.

Das erste Fazit der Studie ist also eindeutig: Ja, es gibt sie, die Unterschiede zwischen männlichen und weiblichen Fondsmanagern. Doch diese Unterschiede schla-

gen sich überraschenderweise nicht systematisch in der Wertentwicklung der jeweiligen Fonds nieder. Wer also glaubt, er könne ein Investment-schnäppchen machen, indem er auf männliche oder weibliche Fondsmanager setzt, sieht sich durch die Daten enttäuscht. Diese eindeutige Antwort wirft nun aber gleich die nächste Frage auf: Warum sind Frauen dann im Fondsgeschäft in der Minderheit, wenn sie ihren Mann zumindest genauso gut stehen wie ihre Kollegen? Auch darauf haben Nissen und Ruenzi eine Antwort: Weil Männerfonds höhere Mittelzuflüsse haben.

Rund 18 Prozent geringer sind die Zuflüsse in Fonds mit weiblichen Fondsmanagern, rechnen die Wissenschaftler vor, was dann auch recht proper zu dem beobachteten Frauenmangel im Fondsgeschäft paßt: Da die Fondsgesellschaften nur dann verdienen, wenn die Zuflüsse in ihre Fonds hoch sind, ist es für sie sinnvoll, Männer bevorzugt einzustellen, wenn diese höhere Mittelzuflüsse anlocken. Denkt man dieses Argument zu Ende, fragt man sich, warum Fondsgesellschaften überhaupt Frauen einstellen, und auch darauf haben Nissen und Ruenzi eine Antwort: Weil sie Angst haben, wegen Diskriminierung verklagt zu werden. Es sind vor allem die großen, alt-eingesessenen Fondsgesellschaften, die Frauen einstellen, möglicherweise weil sie anfälliger für Diskriminierungsklagen sind, wie die Wissenschaftler mutmaßen.

Kurzum: Den kleinen Unterschied im Fondsgeschäft gibt es offenbar eher in den Augen der Kunden, die ihr Geld lieber männlichen Fondsmanagern anvertrauen. Erst wenn hier ein Umdenken stattfindet, könnte sich das Minderheitenproblem im Fondsgeschäft entschärfen – ohne Nachteil für die Anleger.

HANNO BECK

