

## press appearances of crr research

Börsenzeitung, 03. April 2007

# Star-Fondsmanager auf Achse

Wie sich Wechsel auf die Rendite auswirken

Von Daniel Zulauf, Zürich

Börsen-Zeitung, 3.4.2007

Bis vor wenigen Tagen war der Londoner Fondsmanager Ajay Gambhir das Aushängeschild des europäischen Aktienteams von JPMorgan. Jetzt steht er im Sold des Hedgefonds-Anbieters MPC Investor. Und dort macht er weiter, was er schon für die Investmentbank getan hatte: Er verwaltet Aktienfonds, die auf das Kreieren hoher Überrenditen zum Gesamtmarkt ausgelegt sind.

Das Volumen der von Gambhir betreuten JPMorgan-Fonds belief sich auf 4 Mrd. Euro, und seine Erfolge sind bemerkenswert: Der erst im Herbst 2005 lancierte "Europe Dynamic Mega Cap Fund" zum Beispiel rentierte in den vergangenen zwölf Monaten mit gut 18% mehr als doppelt so hoch wie der Euro Stoxx 50.

#### Risiko für die Anleger

Unzählige kleine und große Anleger müssen sich jetzt fragen, was Gambhirs Abgang für sie bedeutet. Heiko Nitzsche, Experte für Fondsbewertungen bei der Ratingagentur Standard & Poor's, stellt fest: "Bei aktiv verwalteten Fonds sind Stil, Flair und Erfahrung des Managers von großer Bedeutung für den Erfolg."

Für Anleger, die mehr erwarten als nur das Abbild eines Index, sind Fondsmanager-Wechsel ein Risiko. Große Vertriebsgesellschaften wie die UBS stellen aktiv verwaltete Fonds sofort unter Beobachtung, wenn ein Managerwechsel bekannt wird. Martin Bürki und seine Kollegen vom UBS-Fondsresearch führen in solchen Situationen einen routinemäßigen Checkup durch, denn die UBS verfolgt rund 500 Fonds von Drittanbietern, und jeden Monat wechseln zwei bis drei Manager. "Die Chance, dass ein Fonds den Review besteht, ist etwa 50%", sagt Bürki. Fällt er durch, werden die Fondsanteile verkauft.

#### Verlierer und Gewinner gehen

Im Unterschied zu Gambhir, der als Star von der Konkurrenz abgeworben wurde, erfolgen die meisten Fondsmanager-Wechsel aufgrund ungenügender Leistungen. Deshalb lasse sich wissenschaftlich auch belegen, dass Managerwechsel im Durchschnitt eine "signifikante Verbesserung der Performance"

brächten, erklärt Kerstin Drachter vom Center for Financial Research der Universität Köln. Wechsel bei schlechten Fonds sind laut Drachter geeignet, die Anleger zu beruhigen. Die Wahrscheinlichkeit, dass sie ihre Gelder weiter abzögen, sinke, sagt sie unter Bezugnahme auf amerikanische Untersuchungen.

Am schnellsten reagieren wohl Großverteiler wie die UBS. "Wenn die Rendite während drei Wochen vom Zielwert abweicht, läuten bei uns schon die Alarmglocken", sagt Martin Bürki. Für "Stars" der Investmentbranche ist diese Art der "institutionellen" Kontrolle zermürbend.

Der Fidelity-Fonds "European Growth", der größte europäische Aktienfonds mit einem Volumen von rund 18 Mrd. Euro, steht seit Anfang des Jahres unter der Leitung des 40-jährigen Alexander Scurlock. Sein sechs Jahre älterer Vorgänger Graham Clapp hat nach einer langen Karriere bei dem amerikanischen Fondsanbieter eine "Auszeit" genommen. Gut 6 Mrd. Euro wurden dem "European Growth Fonds" in vergangenen Jahr entzogen. Clapp verpasste den Vergleichsindex zum ersten Mal, nachdem er die Verantwortung für den Fonds Anfang 2003 vom legendären Andrew Bolton übernommen hatte.

### Weg in die Selbständigkeit

Wer es sich im großen Fondsbusiness leisten kann, nimmt sich mehr Freiheit, beobachtet Heiko Nitzsche: "Wer sehen eine Zunahme der Managerwechsel schon seit dem letzten Jahr. Gerade sehr erfolgreiche und erfahrene Leute haben die Gesellschaft gewechselt."

Besonders attraktiv sind offenbar der Weg in die Selbständigkeit oder ein Wechsel zu einer kleinen "Boutique": Die beiden früheren Schroders-Stars Adriaan de Mol van Otterloo und Zafar Ahmadullah haben ihre eigenen Hedgefonds gegründet, und viele andere Talente gehen den

gleichen Weg.
"ISF Euro Equity", einer von
Ahmadullahs ehemaligen SchrodersFonds, läuft seit dem Führungswechsel zu Gary Clarke rund 8% schlechter als der Referenzindex. De Mols
ehemaliges Schroders-Flaggschiff
"Euro Active Value" vermochte die
Überperformance unter dem 33-jährigen Jungtalent Leon HowardSpink dagegen zu verteidigen.