

Frankfurter Allgemeine Zeitung (FAZ), *Sonderteil Investmentfonds*, 16. Mai 2007

Schwanken ist männlich

In von Frauen gemanagte Aktienfonds fließt nur halb so viel Geld wie in einen vergleichbaren Fonds, der von einem Mann gemanagt wird. Doch für Anleger kann es sich lohnen, einer Frau Geld anzuvertrauen.

Würden Sie Ihr Geld einer weiblichen Fondsmanagerin anvertrauen? „Warum nicht, wenn sie genauso gut investiert wie ein männlicher Fondsmanager“, würden Sie vielleicht sagen. Sind Sie sicher? Eine am Centre for Financial Research (CFR) in Köln durchgeführte Studie mit dem Titel „Sex Matters – Gender Differences in a Professional Setting“ zeigt, dass nur halb so viel Geld in von Frauen gemanagte Aktienfonds fließt wie in einen vergleichbaren Fonds, der von einem Mann gemanagt wird.

Dieses Ergebnis wäre nicht erstaunlich, wenn weibliche Fondsmanagerinnen schlechter investierten und ihren Anlegern niedrigere Renditen bescherten. Aber dem ist nicht so. Unsere Ergebnisse zeigen vielmehr, dass männliche und weibliche Fondsmanager im Durchschnitt ähnliche Renditen erzielen. Hinzu kommt, dass die von Frauen gemanagten Fonds weniger riskant sind und weibliche Fondsmanager weniger extreme und stabilere Handelsstrategien verfolgen. Dies führt zu geringeren Renditeschwankungen. Aus diesen Gründen sollten weibliche Fondsmanager von Investoren eigentlich eher bevorzugt als gemieden werden. Warum also legen Investoren lieber bei männlichen Fondsmanagern an?

Zunächst glauben viele Anleger, dass Männer die besseren Manager sind. In einem Experiment, das Lydia Biggelow und Judi McLean Parks an der Washington University in St. Louis durchgeführt haben, wurden zwei Gruppen von Teilnehmern gebeten, auf Basis eines Prospekts zum Börsengang einer fiktiven Firma zu entscheiden, wie viel Geld sie in diese Firma investieren wollen. Die Prospekte, die den Gruppen als Entscheidungsgrundlage dienten, waren identisch – bis auf den Namen des Vorstandsvorsitzenden, der in einer Gruppe männlich und in der anderen Gruppe weiblich war. Es zeigte sich, dass wesentlich weniger Geld in die Firma investiert wurde, wenn eine Frau Chef des Unternehmens war.

Dieses Ergebnis lässt sich auch auf die Verwaltung von Aktienfonds übertragen. Hier vertrauen Anleger ihr Geld lieber männlichen Fondsmanagern an, da davon ausgegangen wird, dass männliche Fondsmanager ihren weiblichen Kollegen in Sachen Geldanlage und Handeln an Fi-

nanzmärkten überlegen sind – natürlich völlig zu Unrecht, wie unsere Ergebnisse gezeigt haben.

Ein weiterer Grund kann darin bestehen, dass viele Haushalte ihren größten Vermögensanteil in Immobilien und Festgeldanlagen halten. Der wesentlich kleinere Anteil, der beispielsweise in einen Aktienfonds investiert wird, wird häufig als Spielgeld betrachtet. Da männliche Fondsmanager extremere Handelsstrategien verfolgen, die zu extremeren Renditeschwankungen führen, wird dem Anleger hier mehr Nervenkitzel geboten. Und seien Sie ehrlich: Ist es nicht viel spannender,



Sind Männer die besseren Fondsmanager? Zumindest sind sie häufig von sich überzeugt – wie Michael Douglas in „Wallstreet“.

der, abends in der Kneipe zu erzählen, wie ihr Aktienfonds den Marktindex um Längen geschlagen hat, als zu sagen, wie solide Sie Ihr Geld angelegt haben?

Aber es gibt auch weitere denkbare Gründe dafür, dass von Frauen gemanagte Aktienfonds weniger Zuflüsse erhalten, die nichts mit Vorurteilen auf Seiten der Anleger zu tun haben. So sind weibliche Fondsmanager vermutlich weniger in soziale Netzwerke integriert als ihre männlichen Kollegen. Während männliche Fondsmanager oft Mitglied verschiedener Clubs und Vereine sind, stehen weibliche Fondsmanager häufiger außen vor. Gerade wenn es um Geldanlage geht, werden institutionelle Anleger gegebenenfalls ih-

ren alten Studienfreund anrufen, der nun bei einer Fondsgesellschaft arbeitet und mit höherer Wahrscheinlichkeit männlich ist. So liegt der Anteil weiblicher Fondsmanager in unserem Untersuchungszeitraum, der die Jahre 1994 bis 2003 umfasst, in den Vereinigten Staaten stabil auf einem niedrigen Niveau von rund 10 Prozent.

Desweiteren zeigt eine an der University of Texas in Austin durchgeführte Studie von Ron Kaniel, Laura Starks und Vasudha Vasudevan, dass eine erhöhte Medienberichterstattung über einen Aktienfonds zu höheren Geldzuflüssen in diesen Fonds führt. Wenn über weibliche Fondsmanager weniger in der Presse berichtet würde als über männliche Fondsmanager, so könnte dies ein weiterer Grund dafür sein, dass die von Frauen gemanagten Aktienfonds geringere Geldzuflüsse erhalten. Eine solcherart verzerrte Berichterstattung mag zunächst unwahrscheinlich erscheinen, ist jedoch nicht ganz unplausibel. So zeigt eine Studie der Professoren Kahn und Goldenberg von der Arizona State University und der Michigan University, dass bei amerikanischen Senatswahlen signifikant weniger über weibliche Kandidaten in der Presse berichtet wird, was für diese zu einem Nachteil bei den Wahlen führt.

Zuletzt kann auch die Fondsgesellschaft, die die weibliche Fondsmanagerin beschäftigt, die niedrigeren Geldzuflüsse in die von diesen Managerinnen verwalteten Aktienfonds verursachen, indem sie beispielsweise die von Männern gemanagten Aktienfonds stärker bewirbt. Da die Bewerbung eines Aktienfonds ebenfalls zu erhöhten Geldzuflüssen führt, könnte eine weniger starke Bewerbung von Aktienfonds mit weiblichem Manager ebenfalls die niedrigeren Zuflüsse in von Frauen gemanagte Aktienfonds erklären.

Unabhängig davon, welcher Grund ausschlaggebend für die geringen Mittelzuflüsse in Fonds mit weiblichen Managern ist, sollten Fondsanleger folgenden Rat beherzigen: Wenn Sie das nächste Mal in einen Aktienfonds investieren, machen Sie sich bewusst, dass es sich lohnen kann, der einen oder anderen Frau Ihr Geld anzuvertrauen – zumindest werden weibliche Fondsmanager im Mittel Ihr Anlagerisiko geringer halten und für eine stabilere Rendite sorgen als männliche Fondsmanager. Und um beim Feierabendbier wilde Geschichten vom großen Geld erzählen zu können, besuchen Sie vielleicht mal die Pferderennbahn.

VON ALEXANDRA NIESSEN UND DR. STEFAN RUENZI

Alexandra Niessen, Centre for Financial Research (CFR) und Seminar für Corporate Finance; Stefan Ruenzi, Centre for Financial Research (CFR) und Seminar für Finanzierungslehre, Köln