

Müller oder Schulze

Wenn ein guter Fondsmanager geht, steigt das Risiko, dass der Fonds künftig weniger erfolgreich abschneidet. Was Anleger dazu wissen müssen, warum sich jetzt die Wechselfälle häufen.

Jens Ehrhardt hört auf – die (Falsch-)Meldung schlug vor wenigen Wochen bei seinen Anlegern wie eine Bombe ein. Ehrhardt, der vor 35 Jahren seine eigene Fondsvermögensverwaltung gründete, ist einer der wenigen Prominenten in der mit herausragenden Köpfen nicht gerade gesegneten deutschen Fondslandschaft. Insbesondere in schwierigen Börsenphasen spielt er seine Erfahrung aus und sicherte seinen Fonds in Langzeitvergleichen hervorragende Platzierungen.

Tatsächlich mehrten sich die Indizien, dass er sich zurückziehen könnte. Beim Mischfonds DJE Alpha Global gibt er das Zepter an seinen Vorstandskollegen Eberhard Weinberger ab. Den Namen seiner Fondsgesellschaft, die ein Vermögen von elf Milliarden Euro betreut, hat der 67-jährige von Dr. Jens Ehrhardt Kapital auf das neutralere DJE Kapital umgestellt. Er sei aber weder müde noch reif für den Ruhestand, sondern mit voller Leidenschaft dabei, trat Ehrhardt eilends Spekulationen über einen Rückzug entgegen. Fondsanalystin Natalia Wolfstetter von Morningstar sieht für Anleger keine Probleme. „Weinberger ist schon lange für DJE tätig und war davor bereits in die Entscheidungen für den Fonds involviert.“ Unter eigener Regie führte er bereits den Mischfonds FI Alpha Global erfolgreich. Und Ideen für die Fonds wird Ehrhardt weiter beisteuern.

Ist der Fondsmanager weniger prominent, bekommen Anleger Personalien oft nur zufällig mit. Die Namen der für einen Fonds verantwortlichen Manager müssen Fondshäuser Anlegern nicht nennen. Dabei können die Folgen eines Wechsels fatal sein: Ein Nachfolger profitiert kurze Zeit noch von Erfolgen seines Vorgängers. Dann muss er zeigen, was er kann. Ist er schlechter oder unerfahren, rutscht der Fonds ab. Für den Kölner Dachfondsmanager Eckhard Sauren ist ein Manager-

Wechsel deshalb immer ein Grund, zu verkaufen. Wenn ein von ihm als erfolgreich eingestufte Manager einen neuen Fonds übernimmt, investiert Sauren lieber dort. Für Anleger, die beim Fondskauf fünf Prozent Ausgabeaufschlag zahlen, kann diese Verfolgungsjagd teuer werden, denn Fondsmanager wechseln oft. Laut Analyse des britischen Branchendienstes Citywire unter rund 2000 europäischen Aktienfonds sind 38 Prozent der Fondsmanager noch keine drei Jahre am Ruder.

KLEINE KADERSCHMIEDE

Dietmar Zantke ist da schon eine Ausnahme. Zwölf Jahre lang managte er erfolgreich Rentenfonds für die BW-Bank, die heute zur Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) gehört. Rund sieben Milliarden Euro liefen unter seinem Kommando in drei erfolgreichen Publikums- und vielen Spezialfonds für Großanleger. Die kleine BW-Bank galt einst als Kaderschmiede für erfolgreiche Fondsenker. „Dort arbeiteten Individualisten, sie waren Unternehmer im Unternehmen mit vielen Freihei-

ten“, sagt ein Ehemaliger. Unter dem Dach der politisch dominierten und besonders hart von der Finanzkrise getroffenen Landesbank – vergangene Woche gab es in Stuttgart sogar eine Hausdurchsuchung wegen Untreueverdachts – verloren die Manager offenbar diese Freiheit. Viele fanden bei anderen Geldverwaltern Unterschlupf – oder machten sich selbstständig. Im Juni verabschiedete sich auch Zantke und folgte dem Beispiel vieler Kollegen: Nebenwertespezialist Heiko Veit ging zur Privatbank Metzler, Anleiheexperte Bernd Früh schloss sich der Vermögensverwaltung Tiberius an, Eugen Weinberg wurde Rohstoffspezialist der Commerzbank. Die Stuttgarter Vermögensverwaltungen Steinhart & Stahl sowie Röcker & Walz wurden von BW-Bankern gegründet.

Klar, Fondsgesellschaften finden leicht Nachfolger für die Abgänger – doch oft sind diese nicht so erfolgreich. Der Aktienfonds Fidelity European Growth etwa konnte nach dem Abgang des langjährigen Erfolgsgaranten Anthony Bolton im Jahr 2002 kaum mehr an alte Renditen anknüpfen. Auch beim Aktienfonds Templeton Growth sehnen sich Anleger nach Zeiten, in denen Legenden wie John Templeton und Mark Holowesko das Sagen hatten.

Zantkes Nachfolger bei den LBBW-Fonds ist ein unbeschriebenes Blatt. Die Quittung: Seit September wurden aus den ehemaligen Zantke-Publikumsfonds rund 140 Millionen Euro abgezogen.

Relativ leicht zu verkraften seien Abgänge, wenn es fest definierte Regeln für



Jens Ehrhardt

Mit 67 Jahren ist längst noch nicht Schluss, aber etwas weniger Arbeit soll es sein. Daher gibt der Vermögensverwalter einen Fonds an einen Kollegen ab.

Jobsharing

Für die Anleger des DJE Alpha Global ist der Wechsel kein Alarmsignal, Nachfolger Weinberger ist erfahren. Zudem verspricht Ehrhardt, den Fonds weiter mit Ideen zu versorgen.



Dietmar Zantke

Kein Job-Hopper, aber nach zwölf Jahren bei der zum LBBW-Konzern gehörenden BW-Bank hat er sich mit alten Kollegen selbstständig gemacht.

Frisches Geld

Das Überleben seiner neuen Firma ist mit schon jetzt 250 Millionen Euro Vermögen gesichert. Sein Nachfolger bei den LBBW-Fonds muss erst mal zeigen, was er kann.



Elisabeth Weisenhorn

Sie profitierte vom Star-Rummel um den Neuen Markt. Im 2000er-Crash und in der Finanzkrise verloren ihre Anleger heftig.

Erst mal raus

Nach neun Jahren zieht sie sich aus ihrem Fondsgeschäft zurück. Den nach ihr benannten Fonds machen andere. Er ist allerdings zu klein, um wirtschaftlich gemanagt zu werden.

Fondsmanager gibt, meint Lars Kolbe, Vorstand und Dachfondsmanager bei Starcapital in Oberursel. Manchen Managern bleibt wegen interner Regeln kaum etwas anderes übrig, als schlicht Aktien aus bekannten Indizes wie dem Euro Stoxx zu kaufen. „Das ist ein industrialisierter Fabrikationsansatz, und der ist bei großen Häusern notwendig. Er beschneidet den kreativen Spielraum der Manager, hat jedoch den Vorteil, wenn Müller geht, kann es Schulze machen“, sagt Kolbe.

Gerade die großen Häuser verlieren aktuell Leute. Der frühere Cominvest-Dachfonds-Chef Thomas Romig ging zur genossenschaftlichen Union Investment, nachdem die Commerzbank ihre Tochter Cominvest an Allianz Global Investors verkauft hatte. Die ihrerseits verlor Dirk En-

derlein, einen anerkannten Europa-Spezialisten. Bei Enderleins größtem Fonds, dem Allianz RCM Wachstum Europa, kommt Thorsten Winkelmann ans Ruder, der bereits seit acht Jahren bei dem Fondshaus arbeitet und von Enderlein lernen konnte. Die Fondsanalysten von Morningstar sind überzeugt, dass er die Fußstapfen seines Vorgängers ausfüllt.

KUNDEN KAUFEN NUR VON SIEGERN

Wenn bei der Deutsche-Bank-Tochter DWS eine Lücke entsteht, dann muss Udo Rosendahl ran. Als im Sommer die Chefin des Dachfondsmanagements, Barbara Rega, ging, übernahm der derzeitige Leiter des europäischen Aktienmanagements auch ihre Aufgaben. „Ich übernehme im Dachfondsmanagement eine Kontroll-

funktion und verlasse mich darüber hinaus auf die eingespielten Prozesse“, sagt Rosendahl. Jetzt verlässt Michael Sieghart das Europa-Team und Rosendahl übernimmt auch noch dessen europäischen Aktienfonds DWS European Equities. Sieghart heuert bei einer kleinen Investmentboutique in Wien an.

Elisabeth Weisenhorn hat den Schritt in die Selbstständigkeit vor zehn Jahren gewagt. Damals war sie das Gesicht der DWS, die mit dem Slogan „Die Frau, die Millionäre macht“ warb. Im Jahr 2000 gründete sie ihre eigene Fondsboutique und zog mit ihrem Namen viele Anleger an. In den folgenden Crashjahren aber verloren ihre Investoren viel Geld, „Managed by Weisenhorn“ verlor an Glanz. Seit ein paar Monaten hat sich die Namensgeberin aus dem von ihr gegründeten Fondsgeschäft zurückgezogen. Auf den klangvollen Namen können die jetzigen Geschäftsführer nicht verzichten. Den Weisenhorn-Europa-Fonds gibt es weiterhin, aber das Management machen andere. Wie so häufig, wenn die Expertise fehlt, heißt es: Manager sei „das Team“. Dem gehört auch Dirk Pescher an. Über ihn schreibt eine ehemalige Kollegin in einem Buch mit dem Titel „Kunden kaufen nur von Siegern“: „Gelernt habe ich bei der Nummer eins von 15 000 Merrill-Lynch-Beratern, Dirk Pescher, dem weltweit besten Mann von Merrill Lynch, der mich mit seinen beinharten Methoden oft den Tränen nahe brachte.“

Das wollte Weisenhorn sich dann wohl doch nicht antun – und ging. ■

heike.schwerdtfeger@wiwo.de | Frankfurt

NEUER ANFANG IST SCHWER

Populäre Investmentfonds, deren Manager gewechselt haben. Anleger sollten die künftige Entwicklung aufmerksam beobachten und bei unterdurchschnittlichem Abschneiden verkaufen

Fondsname	Fondsvermögen (in Mio. Euro)	Fondsart	Fondsmanager (verantwortlich bis)	Wertentwicklung 5 Jahre (pro Jahr) ¹	Bisheriges Rating ²	Neuer Fondsmanager	Empfehlung
Allianz RCM Wachstum Europa	732	Aktien Europa	Dirk Enderlein (10/09)	6,5	A	Thorsten Winkelmann	Beobachten, gegebenenfalls verkaufen, Manager brachte bei anderen Fonds Mittelmaß.
Allianz RCM Wachstum Euroland	244	Aktien Euroland	Dirk Enderlein (10/09)	4,9	B	Matthias Born	Halten, Fonds mit drei Prozent Kosten (2008) sehr teuer, Born muss dafür liefern.
BWI Rent D	20	Anleihen Euro	Dietmar Zantke (7/09)	6,0	A	Thomas Schneider	Verkaufen, Wechsel in Zantke Euro Corporate Bonds AMI P (ISIN DE000A0Q8HP2).
Cominvest Adireth	339	Anleihen Euro	Ulrich Teutsch (5/09)	1,8	D	Thomas Lange	Abwarten, ob Lange die schlechte Performance seines Vorgängers ausgleicht.
DJE Alpha Global	210	Mischfonds	Jens Ehrhardt (9/09)	6,5	A	Eberhard Weinberger	Halten, Weinberger war mit anderem Mischfonds erfolgreich, Ehrhardt bleibt präsent.
DWS Gottlieb Daimler Aktienfonds	139	Aktien global	Michael Sieghart (12/09)	5,2	A	Nils Ernst	Halten, Ernst ist mit DWS Globale Sterne erfolgreich, dürfte mehr US-Akzente setzen.
DWS Invest European Equities	733	Aktien Europa	Michael Sieghart (12/09)	4,2	B	Udo Rosendahl	Beobachten, der von Rosendahl gemanagte DWS Eurovesta ist nur mittelmäßig.
FIVV Aktien Global Select	11	Aktien weltweit	Alexander Kapfer (6/09)	5,4	–	Andreas Grünwald	Verkaufen, der Fonds ist sehr klein geworden, die Expertise des Managements unklar.
FT Emerging Arabia	36	Aktien mittl. Osten/Afrika	Omar Abu Rashed (1/09)	neu	–	Birgit Ebner	Abwarten, wer auf Erholung der arabischen Märkte setzt, kann den Fonds halten.
Gartmore Continental European	2023	Aktien Europa	Roger Guy (12/09)	5,3	A	John Bennett	Halten, Guy bleibt im Haus, Bennett ist langjährig erfolgreich, muss sich aber einarbeiten.
LBBW RentMax	401	Unternehmensanl. Euro	Dietmar Zantke (7/09)	4,4	A	Thomas Schneider	Verkaufen, Wechsel in Zantke Euro Corporate Bonds AMI P (ISIN DE000A0Q8HP2).
Ökoworld Ökoverision Classic	272	Aktien Nachhaltigkeit	Stewart Amer (10/09)	0,5	C	Alex. Funk/Frank Fey	Beobachten, für Nachhaltigkeitsfans mit hohem ethischem Anspruch wird's besser.
Weisenhorn Europa	8	Aktien Europa	Elisabeth Weisenhorn (6/09)	2,4	C	Team	Verkaufen, der Fonds ist sehr klein, die Expertise des Teams unklar.

¹ in Prozent; ² Benotung Feri Euro Rating Service: Bestnote A, schlechteste E; Quelle: BVI, Lipper Investbase, Morningstar; Stand: 9. Dezember 2009

FOTOS: ANDREAS POHLMANN, BERT BOSTELMANN FÜR WIRTSCHAFTSWOCHE

Ein industrialisierter Anlageprozess nimmt den Fondsenkern kreativen Spielraum, erleichtert aber ihre Auswechslung