

INVESTOREN

Die heimlichen Jäger des Dax

Ein britischer Fonds kontrolliert 100 Milliarden Euro – und Aktienpakete an vielen deutschen Großkonzernen. VW soll das als Nächstes zu spüren bekommen.

Sein Berufsziel kannte er schon im Teenageralter von 15 Jahren. Während seine Freunde noch eher von Mädchen träumten, „wollte ich Unternehmen sanieren“, erzählt Fondsmanager Stephan Howaldt. Deutsche Konzernvorstände müssen das nun ausbaden.

Denn der ehemalige Treuhand-Manager Howaldt investiert mittlerweile für den britischen Vermögensverwalter Hermes Milliarden – unter anderem in schlechtlaufende Aktien hiesiger Konzerne. Howaldt kommt mit viel Geld und guten Worten, die er selbst „Verbesserungsvorschläge“ nennt. Die Topmanager sind gut beraten, ihm dann zuzuhören.

Denn Hermes ist einer der größten Pensionsfonds der Welt. Rund hundert Milliarden Euro Rentnergelder verwaltet der Fonds für seine Muttergesellschaft BT Group (British Telecom), aber auch für andere Kunden wie etwa die Pensionäre der britischen Post oder auch die Ärzteversorgung Westfalen-Lippe.

Über die Hälfte dieses riesigen Schatzes legen die Briten weltweit in Aktien an – darunter bei allen im Deutschen Aktienindex Dax vertretenen Konzernen wie TUI, Siemens oder ThyssenKrupp.

Mit der Rolle des stillen Investors geben sich die Londoner dabei nicht mehr zufrieden. Wie Missionare fordern sie von den Konzernspitzen gute Unternehmensführung und noch bessere Zahlen. Der nächste Showdown ist für den 19. April geplant: Dann veranstaltet Volkswagen in Hamburg seine Hauptversammlung. Hermes wird sich lautstark zu Wort melden.

Im Namen von Rentnern und Rendite handeln die Geldmanager immer streng

nach den hauseigenen Geboten. Die zehn Hermes-Prinzipien wie etwa der „ehrlliche Dialog mit Aktionären“ sind heilig und auf Hochglanzpapier gedruckt. Heimliche Kungeleien zwischen Vorständen, ausgesuchten Anteilseignern oder ahnungslosen Aufsichtsräten gelten als Sünde schlechthin. „Abfindungen in Höhe von mehreren Jahressalären für erfolglose Manager lehnen wir ab“, erklärt Howaldt. „Wir sind ausdauernd und hartnäckig.“

Wer nicht nur kungelt, sondern auch noch besonders schlechte Zahlen präsentiert, krieg von den Briten eine jahrelan-

agieren, sondern „eher wie Hirtenhunde“. Die interne Arbeitsteilung ist dabei klar geregelt.

Während Howaldt als Chef des Focus Funds Europe seine kränkenden Schafe einzeln zum Erfolg beißt, bellt sein Kollege Hans-Christoph Hirt die Konzernspitzen der restlichen Dax-Größen gern mal bei Hauptversammlungen lautstark an.

Bei Siemens verlangte Hirt wegen der Korruptionsaffäre die Vertagung der Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat. Tage zuvor hatte er sich bei ThyssenKrupp ausgetobt. Dabei vertrat Hirt nicht nur die



Handelsraum der Frankfurter Börse: Im Namen von Rentnern und Rendite

ge Intensivbehandlung. Mit ihren speziellen Focus Funds kaufen sie von ausgesuchten Unternehmen zusätzliche Aktienpakete, lassen neue Konzepte erarbeiten und „treten dann dem Management auf die Füße“, erinnert sich ein Betroffener.

Laut einer Studie gehen die Hermes-Aktivistinnen dabei nicht zimperlich vor. Minutiös listen die Autoren etwa auf, was die Manager des Hermes UK Focus Funds zwischen 1998 und 2004 bei 30 britischen Firmen veranstaltet haben. Bei mindestens 19 Unternehmen wurde direkt oder indirekt der Rausschmiss des Aufsichtsratschefs betrieben, was in 14 Fällen auch gelang. Noch größer war die Trefferquote unter den Vorstandscheffen: 12 von mindestens 15 angezählten Topmanagern mussten gehen.

In Deutschland ist die Hermes-Truppe von solchen Quoten noch weit entfernt – nicht weil die Unternehmen erfolgreicher wären, sondern eher „aus kulturellen Gründen“, wie Howaldt sagt. Seine Kollegen wollen nicht wie Heuschrecken

Hermes-Aktienpakete, sondern auch noch die Aktien von weiteren Milliarden-Fonds wie zum Beispiel der norwegischen Ölkasse Norges.

Hirts härtester Gegner bleibt jedoch Volkswagen-Aufsichtsratschef Ferdinand Piëch. Während dessen Amtskollege bei Siemens, Heinrich von Pierer, den persönlichen Kontakt mit den Briten nicht scheut, lehnte der Spross der Porsche-Dynastie bislang jedes Gesuch um eine Audienz ab. Stattdessen liefert man sich seit eineinhalb Jahren briefliche Scharmützel um Piëchs Interessenkonflikte. Sein letztes Schreiben traf im Februar in London ein.

Seit der Sportwagenhersteller vor zwei Wochen seine VW-Anteile noch weiter aufgestockt hat und nun gemeinsam mit dem Land Niedersachsen eine Mehrheit an dem Wolfsburger Konzern hält, wirken aber die harten Hermes-Manager eher verkatert. „Nach den jüngsten Ereignissen kann Herr Piëch eigentlich machen, was er will“, sagt Hirt.



FOTOS: HERMES

Hermes-Manager Howaldt, Hirt
Lieber Hirtenhund als Heuschrecke

Viele ausländische Investoren hätten daher bereits verkauft. Hermes bleibe drin und „wird auf der kommenden Hauptversammlung erneut auf die Konflikte hinweisen – auch um den unabhängigen Aufsichtsräten den Rücken zu stärken“.

Sein Kollege Howaldt kümmert sich derweil mit seinem Spezialfonds, der zwei Milliarden Euro schwer ist, um eine Handvoll weiterer Konzerne. Den Vorständen lässt er in der Regel ein paar Monate Zeit, um auf seine Verbesserungsvorschläge einzugehen. „Falls es aber gar keine Fortschritte gibt, scheuen wir auch vor einer schrittweisen Eskalation nicht zurück.“

Er meint es ernst. Michael Frenzel, Vorstandschef des Urlaubsgiganten TUI, bekam das bereits zu spüren. An der Börse in Ungnade gefallen, geriet der Hannoveraner Konzern schon 2003 ins Visier von Howaldt. Frenzel gab sich zunächst renitent. Hermes erhöhte bei persönlichen Treffen den Druck. Vergangenen Herbst landete ein 50-Seiten-Plan zu Aufspaltung des Konzerns und Verkauf der Containerschifffahrt in der Presse. Eskalation pur.

Im Dezember kam es zu einer ersten Umstrukturierung. Vor wenigen Wochen kündigte Frenzel zudem das Zusammengehen mit dem britischen Reiseanbieter First Choice an.

Carsten Maschmeyer, Großaktionär des Finanzdienstleisters AWD, hat sich die Schlacht um TUI genau angesehen. Denn Frenzel sitzt bei ihm im Aufsichtsrat, und der Hermes Focus Fund hält seit vergangenem Sommer über fünf Prozent an AWD. Howaldt und ein Analyst kamen seither in Hannover schon zweimal zu Besuch. Die ersten Anregungen dürften nicht mehr lange auf sich warten lassen.

Andere Unternehmen haben derlei schon hinter sich, etwa die Aareal Bank und der Kohlenfaserhersteller SGL Carbon. Besonders krass ging es bei dem Maschinenbauer IWKA zu. Im Rudel mit anderen Fonds jagte Howaldt den Vorstand und sechs Aufsichtsräte aus dem Amt.

Die Rendite gibt ihm recht. Vergangenes Jahr schaffte sein Spezialfonds ein Plus von 30,7 Prozent.

Dennoch gibt es auch Kritik an der schärfer werdenden Gangart der Londoner: „Sie stülpen das britische Modell dem deutschen über“, beklagt sich ein Aktionärsschützer. Und obwohl die Hermes-Profis selbst so gern Transparenz einforderten, hielten sie ihre eigenen Gespräche, etwa mit Vorständen, „unter Verschluss“.

Tatsächlich geizt Howaldt oft mit detailiertem Anschauungsmaterial zu seiner „minimalinvasiven Chirurgie“. Dafür legt er immerhin zur eigenen Rendite alle Fakten auf den Tisch. An der Managementgesellschaft des Focus Funds hält er privat zehn Prozent. Sein Einkommen belief sich 2005 auf 211 000 Euro Fixgehalt, 13 000 Euro gab's für Spesen – und 1,4 Millionen Euro Bonus.

BEAT BALZLI