

Duo mit klaren Vorstellungen – und eigenem Analyse-Tool

Der Markt braucht erfahrene Analysten, für die Nachhaltigkeit bereits seit längerem so wichtig ist wie Rendite. Die sind rar gesät, aber es gibt sie. In der Serie „Fondsanalysten im ESG-Modus“ stellen renommierte Vertreter der Zunft ihr Vorgehen und Fonds vor. Diesmal Peter Dombeck und Marc-André Köhler vom Investment-Consultant Novovest.

Marc-André Köhler (Gastautor), Peter Dombeck (Gastautor) // 06.05.2021

Lesedauer: 6 Minuten



Peter Dombeck und Marc-André Köhler: Für die beiden gibt es nicht den einen besten Anbieter einer bestimmten Anlageklasse, sondern höchstens den bestgeeigneten für ein bestimmtes Anforderungsprofil
Foto: Novovest

Es gibt in der Asset-Management-Branche wohl kaum ein Thema, welches mehr Aufmerksamkeit in den vergangenen Jahren erfahren hat als der Begriff Nachhaltigkeit. Seitdem dieses Schlagwort

zunehmend zum Mainstream gehört, rühmen sich heutzutage nahezu alle Fondsgesellschaften ihrer ausgeprägten ESG-Expertise und bewerben gerne entsprechend besonders gekennzeichnete Produkte oder heben zumindest hervor, dass Nachhaltigkeit schon immer Teil ihres gewöhnlichen Investmentprozesses war.

Dies sollte zwar beim Faktor G wie Governance in der Tat schon immer der Fall gewesen sein, doch zeigen zahllose Unternehmensskandale der Vergangenheit, die auch den ein oder anderen namhaften Fondsmanager merklich getroffen haben, dass hier nicht immer und überall konsequent hingeschaut worden ist. Noch weniger trifft dies auf die Elemente E wie Environmental und S wie Social zu. Dies ist im Zusammenhang mit der aktueller Regulierung – Stichwort EU-Taxonomie-Richtlinie in Hinblick auf Umweltaspekte oder Lieferkettengesetz bezüglich Mindeststandards von Menschenrechten und Arbeitsbedingungen bei Zulieferfirmen – aber umso dringlicher.

Die besonderen Erfordernisse des Kunden verstehen

Als unabhängiger Investmentberater für institutionelle Kapitalanleger ist es für uns von Beginn an selbstverständlich, in jeder Managerselektion die Nachhaltigkeitsaspekte eines Produkthanbieters zu analysieren und zu bewerten. Denn zentrales Anliegen unserer Analysen ist es stets, Werttreiber und Sollbruchstellen einer Investmentstrategie hinsichtlich der beteiligten Personen, als auch der Rahmenorganisation zu erfassen, um schlussendlich die Nachvollzieh- und Wiederholbarkeit von Investmentcharakteristika eines Produktes bestätigen zu können.

Dies mag auf den ersten Blick abstrakt klingen, lässt sich konkret jedoch am Beispiel eines aktuellen Auswahlprozesses darstellen. Als wir Anfang 2021 von einem kirchlichen Investor beauftragt wurden, diesen bei der Auswahl eines geeigneten globalen Schwellenländer-Aktienmanagers für ein Spezialfondsmandat im Volumen von 60 Millionen Euro zu unterstützen, war es für uns selbstverständlich, zunächst die besonderen Erfordernisse des Kunden zu verstehen. Also setzten wir uns mit dem entsprechenden Leitfaden für Kapitalanlagen der Kirche und den dort formulierten Prinzipien und Anforderungen auseinander.

Da wir davon überzeugt sind, dass es nicht den einen besten Anbieter in einer bestimmten Anlageklasse gibt, sondern höchstens den bestgeeigneten für ein bestimmtes Anforderungsprofil, ist es für uns zentral, bei jeder Suche ergebnisoffen den Selektionsprozess zu starten und die jeweiligen Produktangebote mit den spezifischen Bedürfnissen unseres Auftraggebers abzugleichen. Dabei gehen wir systematisch und transparent vor.

Analyse, Auswahlverfahren und Investmentprozess

Nach einer ersten quantitativen Analyse des Strategie-Universums mittels unseres eigenen Analyse-Tools, welches aus rund 80 verschiedenen Kennzahlen über verschiedenste Zeiträume hinweg einen individuellen Score für jedes Produkt ermittelt, folgt in der zweiten Stufe des Auswahlverfahrens die ausführliche Bewertung. Hier haben wir uns nach Absprache mit unserem Kunden dazu entschlossen, über die üblichen Bewertungen von Nachhaltigkeitsaspekten in Kategorien wie der Einstufung des Unternehmensrahmens, der Investmentphilosophie, des Investmentprozesses oder der Passgenauigkeit des Produktes hinsichtlich der konkreten Kundenerfordernisse eine gesonderte Kategorie für ESG in die Bewertung unseren ausgewogenen Berichtsbogen, unsere Balanced Scorecard aufzunehmen.

Der Charme einer solch standardisierten Systematik besteht darin, dass sie nicht nur einen transparenten Aufschluss über die Zusammensetzung der Gesamtbewertung gibt, sondern es dem Auftraggeber erlaubt, bestimmte Aspekte, die für die Entscheidungsfindung besonders zentral sein sollen, auch hervorgehoben zu gewichten. Im Rahmen des Software-, des RfP-Prozesses haben wir dann zusätzlich spezielle Fragen entwickelt, um die nachvollziehbare Verankerung von Nachhaltigkeit bei Produkthanbietern gewissenhaft unter die Lupe nehmen zu können.

Wie wahrhaftig wird Nachhaltigkeit gelebt

Dies beginnt mit der Analyse wie glaubwürdig eine Fondsgesellschaft als Organisation das Thema Nachhaltigkeit überhaupt nimmt und für sich umsetzt. Um unter den Vorreitern beim Thema ESG zu sein, reicht es heutzutage eben nicht aus, ein Nachhaltigkeitspapier hinsichtlich der Unternehmensstrategie zu haben, sondern es muss auch glaubhaft „gelebt“ werden. Genauso wenig spiegelt die womöglich erst kürzlich erfolgte Unterzeichnung der UN PRI Charta oder die Adaption des Ethik-Codes des CFA-Instituts oder vergleichbarer Ethikstandards die Glaubwürdigkeit eines Unternehmens hinsichtlich einer eigenen Nachhaltigkeitsstrategie wider.

Vielmehr geht es darum zu erforschen, wie der Geist solcher Einrichtungen in tägliche Handlungen und Entscheidungsprozesse wahrhaftig und nachvollziehbar eingebunden wird. Konkret heißt das für uns nachzuprüfen wie die Einbettung von Nachhaltigkeitskriterien in Unternehmens- als auch Investmentprozesse erfolgt. Wo liegen Verantwortlichkeiten und wie werden diese überwacht? Und welche besondere Expertise besitzt ein Anbieter in Hinsicht auf Nachhaltigkeit beziehungsweise worauf stützt sich diese.

In der Analyse der Investmentphilosophie und -prozesse stellen sich Fragen nach der personellen Ausstattung und Erfahrung der Mitarbeiter genauso, wie die Einbettung in konkrete Bewertungen und Entscheidungen. Falls sich ein Anbieter eines besonders starken Anspruchs beim Impact Investing verpflichtet fühlt, stellt sich beispielsweise wiederum die Frage der Länge, der Haltedauer eines durchschnittlichen Investments und des Abstimmungsverhaltens bei Hauptversammlungen genauso, wie der Gesamtanteil der Fondsgesellschaft an der Aktionärsstruktur. Kann nämlich selbst bei bestem Willen ein Eigentümer von 0,1 Prozent des Aktienkapitals überhaupt einen ausreichend hohen Einfluss auf das Management eines Unternehmens ausüben, oder handelt es sich dann doch eher um ein nützliches Marketing-Label?

Umgekehrt sollten größere Fondsgesellschaften nicht automatisch nur aufgrund ihrer oftmals höheren Anteile am Unternehmenskapital automatisch gegenüber Nischenanbietern bevorzugt werden. Großen Organisationen fällt es aufgrund ihrer Komplexität nämlich häufig viel schwerer, sich glaubhaft und ganzheitlich einem umfassenden ESG-Kodex zu unterwerfen als kleineren Boutiquen. Glaubhafte Transformationsprozesse in der Unternehmenskultur sind in großen Gesellschaften oftmals viel langwieriger und komplexer als bei kleineren Anbietern.

Fonds mit ernsthaften ESG-Absichten, schaffen es immer auf die Shortlist

Last but not least bewerten wir sorgfältig Aspekte des ESG-Reportings von Fondsgesellschaften, analysieren deren Inhalte und Transparenz ebenso wie die prozessuale Aufstellung des jeweiligen Anbieters. All das kostet Mühe und Zeit, doch es ist die Anstrengung nicht nur Wert, sondern führt aufgrund einer breiten und transparenten Informationsbasis auch zu besseren und systematischeren Entscheidungen.

Nachdem wir in Abstimmung mit dem kirchlichen Investor den Einbau einer expliziten ESG-Kategorie bei diesem speziellen Suchprozess vorgenommen hatten, hätte man vermuten können, dass dieser Eingriff die Ergebnisse bei der Erstellung einer Anbieter-Shortlist deutlich beeinflussen würde. Obwohl diese Schlussfolgerung naheliegt, können wir dies nicht bestätigen. Bei der Entscheidung mit unserem Kunden über die Shortlist-Kandidaten für die Beauty Contest-Präsentation haben wir nämlich verschiedene Gewichtungen der expliziten ESG-Kategorie zwischen 0 und 30 Prozent simuliert und sind interessanterweise immer zu denselben Anbietern auf der Shortlist gekommen.

Zwar verschoben sich die Platzierungen je nach Gewichtungsschema geringfügig, aber es macht deutlich, dass offensichtlich eine transparente und glaubwürdige Aufstellung beim Thema Nachhaltigkeit auf Anbieterseite nicht nur gut für das eigene Image ist, sondern zu replizierbaren Prozessen und konsistenten Investmentergebnissen führt, die auch Kunden zugutekommen, die sich ESG-Aspekten weniger stark verschrieben haben. Denn auf Dauer werden solche Fondsgesellschaften die Chancen und Risiken ihrer Investitionen besser als ihre Wettbewerber verstehen, ihre Entscheidungsprozesse optimieren und so auf lange Sicht vermutlich überdurchschnittliche Resultate erzielen.

Über die Gastautoren:

Peter Dombeck gründete 2019 die Beratungsgesellschaft Novovest. Vor dieser Zeit war er elf Jahre bei Aberdeen Standard. Bei der britischen Fondsgesellschaft war er Leiter der Geschäftsentwicklung für institutionelle Kunden für Deutschland und Österreich. Davor arbeitete er unter anderem bei Feri und der Berenberg Bank.

*Marc-André Köhler ist gleichberechtigter Mitgründer von Novovest.
Davor war er unter anderem im Bereich Geschäftsentwicklung bei
Aberdeen Standard tätig.*