

# „Faktor Mensch entscheidet“

**INTERVIEW** Cash. traf Alexander Mozer, Leiter Fondsmanagement der nachhaltigen Investmentgesellschaft Ökoworld, und sprach mit ihm über die Herausforderungen im Asset Management, SRI in den Schwellenländern und die Entwicklung der Märkte.

*Wir sind hier in einem sehr kleinen Frankfurter Restaurant, das sich durch eine äußerst kreative Küche auszeichnet, die sich bei Einkauf und Angebot auch nachhaltig engagiert. Sie sind auch „ehrenamtlicher“ Restauranttester und kochen ebenso gerne privat. Das heißt: Sie achten sowohl im Asset Management als auch kulinarisch auf die Zutaten, die Rezeptur, den Geschmack und die Herkunft. Was haben nachhaltige Kapitalanlage und nachhaltiges Essen gemeinsam?*

**Mozer:** Etwas gezielt anders zu machen – aber eben nicht nur um anders zu arbeiten, sondern in besserer Qualität zu liefern. Unserem Asset Management liegt ein besonderes Anlageuniversum zugrunde. Also geprüfte Titel aus „kontrolliertem Anbau“, um so verbal die Brücke zum Essen zu schlagen. Nachhaltigkeit bei Ökoworld ist dahingehend einzigartig, dass wir damit keine konventionelle Produktpalette um Nachhaltigkeit erweitern. Wir bieten exklusiv nur nachhaltiges, geprüftes und konsequentes Investment an. Das ist unser Qualitätssiegel. Bezogen auf unseren Investmentansatz findet man viele Differenzierungsmerkmale zu herkömmlichen Fonds. Viele Fondsmanager versuchen, sich relativ simpel gegen den Markt zu stellen, um einfach anders zu sein als die breite Masse. Das hat aber nichts mit Nachhaltigkeit zu tun und man muss schon sehr genau wissen, in welcher Marktsituation man in dieser Weise agiert. Zudem versuchen viele, den wahren Wert eines Unternehmens über Multiplikatorenverfahren oder anhand von Discounted-Cashflow-Modellen (DCF) zu ermitteln. Das ist aus meiner Sicht allerdings wenig zielführend. Genauso wenig wie die Erfolgsaussichten eines selbsternannten Bio-Kochs, der von Bio-Produkten, deren Zubereitung, Zutaten, Herkunft und Lieferkette keine wirkliche Ahnung hat und bei seinen Gästen durchfällt.

*Warum ist das nicht zielführend?*

**Mozer:** Weil die Börse ganz anders tickt. Ein Beispiel: In vielen großen Kapitalanlagegesellschaften bauen Analysten über

einen Zeitraum von zwei bis drei Monaten ein DCF-Modell für ein Unternehmen. Wenn dieses fertig ist, kann die Welt aber bereits völlig anders aussehen und es müsste im Grunde ein neues Modell erstellt werden. Da die Zeit dafür fehlt, beginnen die Analysten lediglich Stellschrauben des

nicht erst für die Belange eines Fondsmanagers übersetzt werden. Man kommuniziert untereinander ganz anders und das Arbeiten per se ist sehr viel motivierender. Der Investmentansatz wird nicht in Value oder Growth unterschieden. Investiert wird nach dem Motto: „Lieber niedrige Bewertung



Alexander Mozer, Leiter Fondsmanagement bei Ökoworld: „Sich als Fondsmanager einfach nur gegen



den Markt zu stellen ist kein Kriterium für nachhaltiges Investment.“



bestehenden Modells zu verändern, was jedoch nur unzureichende Ergebnisse liefert. Aus meiner Sicht ist das Bauen solcher Modelle oft reine Theorie und geht an der Kapitalmarkt-Realität vorbei. Bei Ökoworld sind wir in der Finanzmarktanalyse und im Fondsmanagement wesentlich individueller, spontaner und wendiger unterwegs. Und das tut der Sache gut.

*Wie sieht der Ansatz heute bei der Ökoworld aus? Wie arbeiten Analysten und Fondsmanager zusammen?*

**Mozer:** In unserem Team pflegen wir alle eine praktische Sicht auf die Märkte. Selbst unsere Analysten sind keine Theoretiker, sondern tragen auch die Brille eines Fondsmanagers. Sie verwalten ein eigenes Research-Portfolio und somit sind ihre Empfehlungen jederzeit messbar. Bei einem Fehler beispielsweise in der Allokation sprechen Fondsmanager und Analyst dieselbe Sprache. Die sonst übliche theoretische Sichtweise eines Analysten muss so

als hohe und lieber mehr Wachstum als weniger.“ Der Faktor Mensch mit Erfahrung und Expertise bestimmt im Wesentlichen die Investmententscheidungen. Natürlich greifen wir in diesem Zusammenhang auch auf Wachstumsanalysen und Bewertungsvergleiche zurück.

*Wie kam eigentlich der Absprung aus den großen Häusern zur Boutique Ökoworld zustande?*

**Mozer:** Ich habe mich über zehn Jahre in der Deka-Welt und auch später bei Cominvest gut entwickeln können. Mit meinen Teams habe ich schöne Erfolge gefeiert. Es war mehr als eine gute Schule und hat meine Berufspraxis signifikant beeinflusst und gefördert. Aber die Idee der Nachhaltigkeit im Investment saß mir schon länger im Hinterkopf und ich wollte damit etwas machen. Mehr oder weniger durch Zufall habe ich dann zum richtigen Zeitpunkt Alfred Platow kennen gelernt. Eine glückliche Fügung. Aus heutiger Sicht war es

zu 100 Prozent die richtige Entscheidung, zu Ökoworld zu gehen. Auch wenn große Häuser in bestimmten Bereichen viele Vorteile bieten, sind bei Fondsboutiquen wie Ökoworld die Gestaltungsspielräume noch deutlich größer.

*Warum sollten Investoren und Vertriebspartner Ökoworld berücksichtigen?*

**Mozer:** Ausgesprochen wichtig als Nachhaltigkeitsfilter und Beitrag zur Risikooptimierung ist unsere strikte Gewaltenteilung. Asset Management und die Nachhaltigkeitsanalyse (SRI-Research) arbeiten voneinander getrennt. Während das Nachhaltigkeits-Research unter der Leitung von Dr. Karl-Heinz Brendgen in Hilden sitzt, werden die Fonds von Luxemburg

*in den Unternehmen und in den Köpfen vieler Anleger schon recht gut verankert. Wie sieht der Status quo diesbezüglich in den Schwellenländern aus?*

**Mozer:** Die Emerging Markets sind ein wahrer Dauerbrenner. Bereits in 2008 auf dem Höhepunkt der Finanzkrise haben jene Länder mit ihrem dynamischen Wachstum die Weltwirtschaft „gerettet“. Das ist grundsätzlich bis heute so geblieben. Ich bin vor einem Jahr bei Ökoworld mit dem Ziel angetreten, die Emerging Markets in das SRI-Universum bei Ökoworld einzubringen. Das ist bis dato auch recht gut gelungen. Allerdings muss man zwei Schritte unterscheiden. Zunächst geht es darum, nachhaltige Unternehmen aus den

derungen genügen, ist natürlich noch Luft nach oben. Daran arbeiten wir. Außerdem ist die Frage zu beantworten, in welchem Maße lassen sich an Gesellschaften aus den Emerging Markets dieselben harten Kriterien anlegen wie an Unternehmen aus den entwickelten Ländern. Unser Ökoworld-Ansatz lässt keine 08/15-Lösungen zu. Und das ist auch gut so. Wir wollen unserem Kodex nicht untreu werden. Bei Schwellenländern muss das nachhaltige Potenzial immer in Relation zum Entwicklungsstand gesehen werden. Dort herrschen oft ganz andere Grundbedürfnisse vor, die es zu befriedigen gilt, als in den Industriestaaten. Schlagwörter sind hier unter anderem die Bekämpfung des Hungers oder der Zugang zu sauberem Wasser.

*Kommen wir einmal zu einem Aspekt bei der Allokation Ihrer Fonds, die man bei einem SRI-Fonds so nicht erwartet. Denn Sie sind derzeit im Immobiliensektor engagiert. Wo liegt dort das Potenzial?*

**Mozer:** Die weitere Entwicklung der Konjunktur ist sehr eng mit dem Thema Immobilien verbunden. Ich denke hier auch speziell an den amerikanischen Häusermarkt, den man in der Rückbetrachtung sicherlich als einen Auslöser der entstandenen wirtschaftlichen Probleme bezeichnen kann. Wir sehen hier kontinuierlich eine Verbesserung der Rahmendaten. Für einen nachhaltigen Investor ist das Thema Immobilie auch vor dem Hintergrund „Green Building“ wichtig. Unseres Erachtens handelt es sich hierbei um einen Megatrend, der nur am Rande von konjunkturellen Schwankungen betroffen ist.

*Wie ist Ihr Ausblick für 2012?*

**Mozer:** Ich bin sehr positiv gestimmt. Wir dürften ein gutes Börsenjahr bekommen. Denn die Fakten liegen auf dem Tisch. Aus unserer Sicht sind keine weiteren negativen Überraschungen zu erwarten, die der Markt nicht bereits eskomptiert hat. Bestes Beispiel für unsere Sichtweise ist das jüngste Downgrade von Frankreich, Österreich und nicht zuletzt des europäischen Rettungsschirms durch Standard & Poor's. Diese Maßnahmen wurden vom Markt ignoriert. Daneben verharren die Zinsen weiterhin auf historischen Tiefständen und Anlagealternativen zu Aktien sind schwer zu finden. Die Unternehmensgewinne zeigen sich robust, und wir erleben dort deutlich häufiger positive als negative Überraschungen. ■

Das Gespräch führte  
**Frank O. Milewski**, Cash.