

„Asset Management ist mehr als Geschmackssache“

Cash. traf Alexander Mozer, den neuen Leiter des Fondsmanagements der nachhaltigen Investmentgesellschaft Ökoworld, in Frankfurt und sprach mit ihm über die Herausforderungen im nachhaltigen Asset Management, SRI in den Schwellenländern und die Entwicklung der Märkte.



Cash.: 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.

Cash.: 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 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.

Cash.: Und Sie dürfen auch unkonventioneller arbeiten?

Mozer: Unser Verwaltungsrat und Gründer Alfred Platow sowie der Managing Director Michael Duesberg vertrauen in unsere Fähigkeiten und geben uns die für den Erfolg notwendigen Freiheiten. Es ist ein großer Vorteil, dass wir banken- und konzernunabhängig aufgestellt sind.

Aber ich konnte auch früher in meiner beruflichen Vergangenheit schon einmal mit einer kleinen Mannschaft ansatzweise ähnlich loslegen. Mit meinem Team bei der Deka sollte ich mich um europäische Small- und MidCaps sowie Aktien aus verschiedenen Emerging Markets kümmern. Der Vorsitzende der Geschäftsführung Thomas Neiß hat uns den Rücken freigehalten und wir konnten nach unserer Rezeptur ordentlich durchstarten.

Zu diesem Zeitpunkt – das war Ende 2005 – waren wir ein kleines Team mit überschaubaren Fondsvolumina. Nach drei erfolgreichen Jahren hatten sich die Assets under Management vervielfacht und unsere Fonds waren konstant auf den oberen Plätzen der Hitlisten.

Cash.: 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 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 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.

Cash.: Wie kam eigentlich der Absprung aus den großen Häusern zur Boutique Ökoworld zu Stande?

Mozer: Ich habe mich über 10 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. Bereits bei der Deka hatte ich den Wunsch, das Thema Nachhaltigkeit als Investmentnische in unserem Team zu verankern. Dort war es aber in dieser konsequenten Form nicht abbildbar.

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. Die Ökoworld hat einen herausragenden Ansatz. Ich möchte dazu beitragen, dieses Rezept einem breiteren Publikum aus institutionellen Investoren und Vertriebspartnern schmackhafter zu machen.

Cash.: Der Vertrieb ist allerdings sehr viel schwieriger, da die Öffentlichkeit in der Regel nur über exzellente Performance-Daten zu erreichen ist, oder?

Mozer: Das ist richtig. Von daher ist es sehr gut, dass wir uns mit unserer Performance nicht vor der Peergroup verstecken müssen. Natürlich sind in einem kleineren Haus wie Ökoworld alle Bereiche mit in den Vertrieb eingebunden.



Das gilt selbst für das Fondsmanagement, das nicht selten zu Kundenterminen mitfährt und dort die Anlagestrategien präsentiert.

Wir arbeiten auch permanent am weiteren Ausbau des Vertriebsnetzes. Jüngst erst konnten wir eine große Kreissparkasse gewinnen die unseren Fonds Ökoworld Ökovision Classic mit in den Vertrieb aufgenommen hat. Darüber hinaus konnten wir unsere intensive Zusammenarbeit mit den Genossenschaftsbanken weiter ausbauen.

Cash.: Welche Gründe sind aus Ihrer Sicht ausschlaggebend für Investoren und Vertriebspartner die Ökoworld zu 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 aus durch mein Team bestehend aus drei Fondsmanagern und zwei Finanzmarktanalysten gemanagt. Diese klare Trennung „in zwei Welten“ ist sehr entscheidend. Denn nur, wenn ich mich ausschließlich auf das Managen der Portfolios konzentrieren kann, werde ich in der Lage sein, attraktive Renditen für die Anleger zu erzielen.

Deshalb ist es von großem Vorteil, dass ich auf ein SRI-geprüftes Aktienuniversum zugreifen kann. Hinzu kommt, dass das Abklopfen von Unternehmen auf den Aspekt Nachhaltigkeit großes Spezialwissen erfordert. Dabei leistet das Team in Hilden unter Leitung von Dr. Brendgen wertvolle Arbeit. Unsere niedrige Volatilität im Vergleich zur Peer-Group ist ebenfalls bedeutend. Das Risiko-Rendite Profil unserer Fonds für das vergangene Jahr zeigt dies.

Während die Volatilität bei Indizes wie dem MSCI World bei rund 20 Prozent liegt, weist beispielsweise unser Flagship Ökoworld Ökovision Classic eine – für den Anleger deutlich beruhigendere – Schwankungsbreite von rund 14 Prozent auf. Es wird deutlich, dass die Aussage Portfoliomanagement = Risikomanagement zutreffend ist.

Cash.: Anderes Thema: In den etablierten Industriestaaten ist der Nachhaltigkeitsgedanke in den Unternehmen und in den Köpfen vieler Anleger schon recht gut verankert. Wie sieht der Status quo diesbezüglich in den Schwellenländern aus? Lassen sich dort bereits in adäquatem Umfang nachhaltige Investments tätigen?

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 Schwellenländern in größerer Zahl in die bestehenden Ökoworld-Fonds zu integrieren. Dazu führen wir viele Gespräche mit unserem SRI-Research. Denn jedes Schwellenland hat seine Besonderheiten.

Beispielsweise hat China Probleme mit der Einhaltung der Menschenrechte, wohingegen Brasilien mit Atomkraft und der Rodung von weiten Teilen des Amazonas in Verbindung zu bringen ist. Hier beobachten das Nachhaltigkeitsresearch und auch wir wachsam die Entwicklungen und diskutieren Unternehmensvorschläge mit dem Ökoveision-Anlageausschuss und dem Fachbeirat.

In einem zweiten Schritt gilt es herausfinden, inwieweit die Zahl der von uns als investierbar eingeschätzten Unternehmen ausreichend ist. Eine Vision wäre ein eigener Emerging Markets Fonds bei Ökoworld.

Cash.: Wo liegt dafür die kritische Größe?

Mozer: Bei einem Universum von unter 200 Unternehmen, die unseren SRI-Anforderungen 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. Die letztgenannten Themen sind natürlich für Europa grundsätzlich weniger relevant.

Allerdings ist bei Ländern wie beispielsweise Griechenland schon zu fragen, ob dort nicht längst wieder ein Status wie bei anderen Schwellenländern vorherrscht. Das gleiche trifft sicherlich auf eine ganze Reihe von Ländern in Osteuropa zu, die einen großen Schritt hinter den Industriestaaten hinterher hinken.

Cash.: Wie schätzen Sie derzeit Ungarn ein?

Mozer: Dort ist es sowohl für einen Osteuropa- als auch für einen Nachhaltigkeitsfonds überhaupt schwer, Unternehmen zu finden, in die man investieren kann. Es sind dort nur wenige Unternehmen an der Börse gelistet von denen eine noch viel kleinere Zahl auch nur ansatzweise unsere SRI-Kriterien erfüllen.

Cash.: 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 entstan-



denen 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“, also die energieeffiziente Gestaltung von Immobilien von Bedeutung. „Green Building“ ist eine Lösung, um den Energieverbrauch und somit die CO2 Emissionen deutlich zu reduzieren. Unseres Erachtens handelt es sich hierbei um einen Megatrend der nur am Rande von konjunkturellen Schwankungen betroffen ist.

Cash.: Wie ist Ihr Ausblick für 2012 im Allgemeinen und für nachhaltige Investments im Besonderen?

Mozer: Ich bin sehr positiv gestimmt. Wir dürften ein gutes Börsenjahr bekommen. Denn jeder Kapitalmarktteilnehmer weiß, worum es geht, 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 hier deutlich öfter positive Überraschungen als negative. Insgesamt also ein sehr attraktives Umfeld für das Investment Aktie.

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