

KOMMENTAR – Paris/Wien, 25. Juni 2019

NACHHALTIGES INVESTIEREN: BEI ESG-ANSÄTZEN DIE SPREU VOM WEIZEN TRENNEN

Sébastien Thévoux-Chabuel, ESG-Analyst bei Comgest

Berücksichtigt man die Anzahl der Pressemitteilungen über neu aufgelegte nachhaltige Fonds, sowie die der Stellenausschreibungen von Vermögensverwaltern im ESG-Bereich (Environmental, Social, Governance) gibt es wenig Zweifel: Nachhaltige Investments haben sich zu einem bedeutenden Trend in der Branche entwickelt. Doch in der Praxis fällt es oft noch schwer, zwischen Greenwashing-Fallen und ökologisch sowie ethisch tatsächlich wertvollen Investments zu unterscheiden.

Vor allem bei institutionellen Investoren sind ESG-bezogene Fragen mittlerweile weit verbreitet. Deshalb ist es in gewissem Maße verständlich, dass Vermögensverwalter versuchen, ein Bild von sich zu schaffen, das zunehmend einer Betriebserlaubnis gleichkommt. Bedenkt man jedoch die Erfolgsbilanz der Branche, stellt sich zunehmend die Frage, ob sie nicht Gefahr läuft, zu viel zu versprechen oder ihre ESG-Aktivitäten falsch darzustellen. Selbst Vermögensverwalter, für die ESG bisher kein Thema gewesen ist, nehmen nun für sich in Anspruch, ESG-Kriterien schon seit Jahrzehnten als festen Bestandteil in ihrer Investmentstrategie zu haben. Aber was passiert, wenn Vermögensverwalter lediglich „Greenwashing“ betreiben, das heißt ihre Produkte, Aktivitäten oder Richtlinien als umweltfreundlich darstellen, obwohl dies in Wirklichkeit nicht der Fall ist? Sicher, einige Unternehmen können eine schöne Nachhaltigkeits-Story für eine gewisse Zeit erfolgreich aufrechterhalten. Wir bei Comgest führen jedoch bei den Unternehmen, in die wir investieren, intensive Research-Maßnahmen durch, um jene herauszufiltern, die ernst gemeinte und seriöse ESG-Ansätze bieten. Aus unserer Erfahrung heraus möchten wir daher die nachfolgenden Hinweise weitergeben, um Investoren bei ihrer Suche nach einem geeigneten Vermögensverwalter zu unterstützen.

Die Fragen nach dem Sinn

Zunächst empfehlen wir, bei der Bewertung der RI-Strategie und der ESG-Performance eines Vermögensverwalters eine Art „Geruchstest“ vorzunehmen. Die einfache Frage lautet: Erscheint diese RI-Strategie im Kontext der sonstigen Aktivitäten des Vermögensverwalters sinnvoll? Sie können Ihre Meinung vertiefen, indem Sie die Portfoliomanager und die Finanzanalysten – nicht die ESG-Spezialisten – fragen: Warum machen Sie das alles? Was ist dabei für Sie drin? Diese grundlegenden Fragen können von den Menschen in der Organisation sehr unterschiedlich beantwortet werden. Weitere Fragen könnten sein: Wie passt das in Ihren Anlageprozess? Wie werden Erträge für mich als Anleger generiert? Sobald Sie darauf Antworten haben, können Sie anfangen präzisere und gezieltere Fragen zu stellen, die mit Zahlen beantwortet werden sollten.

Nachhaltigkeit braucht Zeit...

Die Wahrheit ist, dass sich die meisten ESG-Kriterien in den ersten Quartalen nach ihrer Implementierung noch nicht in der Performance niederschlagen. In der Regel lassen sich Effekte erst nach drei bis fünf Jahren beobachten, und nur wenige Vermögensverwalter können es sich leisten, in so langen Zeiträumen zu denken. ESG-Kriterien in den Investmentansatz integrieren zu wollen und Unternehmen dann im Durchschnitt für ein Jahr oder weniger zu halten, ergibt für uns deshalb keinen Sinn. Insofern ist die Frage nach der Umschlaghäufigkeit eines Portfolios, der Turnover Rate, ein guter Anfang. Denn damit lässt sich beurteilen, welche Rolle ESG tatsächlich für einen Vermögensverwalter

spielt, um das Risiko-Ertrags-Verhältnis seiner Anlagen zu verbessern. Ergänzend dazu liegt dann die Frage nahe, warum ESG-Integration nicht systematisch in allen Fonds des Unternehmens Anwendung findet, wenn sie für die Rendite der SRI-Fonds (Socially Responsible Investing) doch vorteilhaft ist.

...und Ressourcen

Kritische Fragen sind auch in Bezug auf die Quelle des ESG-Research hilfreich: Handelt es sich um interne Recherchen oder wird vor allem Research von externen Anbietern bezogen? Wenn ESG tatsächlich als erfolgskritisch angesehen wird, gibt es unserer Erfahrung nach keinen Ersatz für internes Research. Auch für einen wirklich aktiven Portfoliomanager ist es extrem schwierig, nur Broker-Research ohne internes Fachwissen zu nutzen, um sich seine Meinung zu bilden. Viele Portfoliomanager haben mittlerweile ein paar gute ESG-Geschichten einstudiert. Bitten Sie diese daher zu beschreiben, wann ihre ESG-Integration das letzte Mal zu einer schlechten Investitionsentscheidung geführt hat. Dies hat sicherlich einen Überraschungseffekt. Ein interessierter Investor kann sehr viele Informationen aus der Frage ziehen, was zurzeit in der ESG-Integration des Vermögensverwalters nicht funktioniert. Was wurde ausprobiert, dann aber wieder unterlassen, weil es bessere Möglichkeiten gab, um die Ressourcen zu allokatieren? Eine ernstgemeinte ESG-Integration lebt davon, neue Ansätze auszuprobieren und, wenn nötig, wieder zu verwerfen.

Auf Worte Taten folgen lassen

Bei der Diskussion über das Engagement in den investierten Unternehmen spielen die bisherigen Aktivitäten eine große Rolle: Was wurde getan? Was hat sich als wirksam erwiesen? Bei wie viel Prozent der gehaltenen Unternehmen wurde vom Stimmrecht Gebrauch gemacht? Es ist immer wieder überraschend von Investoren zu hören, die sich zwar mit Unternehmen beschäftigen, aber nur bei einem kleinen Prozentsatz der Hauptversammlungen abstimmen und sich somit kaum Gehör verschaffen. Bei Comgest halten wir dagegen die Wahrnehmung des Stimmrechts für eine der wichtigsten Aufgaben eines Investors. Denn nur durch seine Stimmabgabe auf der Hauptversammlung kann ein Anleger ein starkes Signal an die Unternehmensführung senden oder sogar eine Änderung der Strategie durch den Verwaltungsrat erzwingen, insbesondere dann, wenn die Entscheidung klar begründet werden kann. Um festzustellen, wie konsequent ein Vermögensverwalter sein Engagement hinsichtlich der Stimmabgabe verfolgt, wäre eine weitere relevante Frage: Wie hoch ist der Prozentsatz der bisher abgegebenen Stimmen gegen das Management und den Vorstand und zu welchen Themen wurde abgestimmt?

Verantwortungsbewusstes und nachhaltiges Investieren sollte theoretisch zu Portfolios führen, die sich von vergleichbaren Benchmarks deutlich unterscheiden und in Bezug auf verschiedene ESG-Kennzahlen wie CO2-Bilanz, Schaffung von Arbeitsplätzen oder Steuerzahlung besser abschneiden. Wenn die Portfolios diese "verantwortlichen" Eigenschaften nicht erfüllen liegt der Verdacht nahe, dass sie durch Greenwashing in der öffentlichen Wahrnehmung besser dargestellt werden sollen, als sie es in Wahrheit sind.

- ENDE -

Comgest ist ein unabhängiger, internationaler Vermögensverwalter mit Hauptsitz in Paris, strategischen Niederlassungen in Amsterdam, Boston, Dublin, Düsseldorf, Hongkong, Singapur, Tokio und einem Repräsentanzbüro in London. Seit seiner Gründung im Jahr 1985 verfolgt Comgest einen langfristigen, auf Qualitätswachstum und verantwortliches Investieren ausgerichteten Anlagestil mit dem Ziel, Qualitätsunternehmen auszuwählen, die ein solides und nachhaltiges Wachstum erwarten lassen. Das Unternehmen beschäftigt über 160 Mitarbeiter aus mehr als 30 verschiedenen Nationen und verwaltet Kundenkapital in der Höhe von 25,7 Milliarden EUR (Stand: 31. Dezember 2018).