

IM GESPRÄCH: NICOLAS JACOB, ODDO BHF ASSET MANAGEMENT

„Wir praktizieren reines Stock Picking“

Oddo BHF setzt bei Nachhaltigkeit auf den absoluten Ansatz „Best in Universe“ und grenzt sich damit vom „Best in Class“-Konzept ab

Oddo BHF stellt dem „Best in Class“-Ansatz in ihrem Assetmanagement ein „Best in Universe“-Konzept entgegen. Verzerrungen, was das Gewicht der einzelnen Sektoren angeht, nimmt die Gesellschaft dabei in Kauf, wie Nicolas Jacob, Leiter ESG Research, erläutert.

Von Christiane Lang, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 12.5.2018

Oddo BHF Asset Management wendet sich gegen einen Ausschluss von Unternehmen mit schlechtem Nachhaltigkeits-Rating aus dem Investmentuniversum. Auch spricht sich die Gesellschaft dagegen aus, sich bei der Auswahl von Titeln an relativen Vergleichen innerhalb von Sektoren zu orientieren, wie Nicolas Jacob, Leiter ESG Research bei der Vermögensverwaltungssparte der Oddo-BHF-Gruppe, im Gespräch mit der Börsen-Zeitung erklärt. Die deutsch-französische Gruppe setzt seinen Angaben zufolge auf den Dialog mit Unternehmen sowie auf den absoluten Best-in-Universe-Ansatz. Dabei nimmt sie Verzerrungen bezüglich der Sektoren in Kauf. Zusätzlich zu den bestehenden nachhaltigen Aktienfonds will Oddo BHF in Kürze auch ESG-Anleihefonds anbieten, wie Jacob sagt. Rund 6,2 Mrd. Euro oder 15% der Assets unter Management von Oddo BHF Asset Management sind nachhaltige Anlagen. „Diese liegen vor allem in den Aktienfonds Oddo Génération und Oddo Avenir Europe beziehungsweise Oddo Avenir Euro sowie in einigen Mandaten“, erläutert Jacob. In Kürze soll das Thema ESG (Environment, Social, Governance) im Investmentprozess auch auf Anleihefonds erweitert werden.

Dialog und Engagement

Ein konkretes Ziel für das Volumen nachhaltiger Anlagen hat Oddo BHF nicht. Es gehe darum, die ESG-Strategie auszubauen und ESG-Kriterien in einen großen Teil der Fonds zu integrieren. „Und das benötigt Zeit. Fondsmanager, Vertrieb und Marketing müssen ins Boot geholt werden. Es geht darum, Menschen zu überzeugen“, betont Jacob.

Bei ihrem nachhaltigen Investmentprozess setzt Oddo BHF vor al-

lem auf zwei Ansätze: Unternehmensdialog bzw. Engagement sowie ein absolutes Konzept, das in Abgrenzung zum bekannten „Best in Class“-Ansatz als „Best in Universe“ bezeichnet wird. Der Einsatz von Ausschlusskriterien trägt Jacob zufolge wenig dazu bei, die Welt nachhaltig zu verändern. Außer dem Ausschluss von Streubomben und Antipersonenminen entsprechend dem Osloer Vertrag und dem Ottawa-Abkommen setzt Oddo BHF keinerlei Negativkriterien an.

Stattdessen seien Dialog und Engagement wichtige Mittel, um Unternehmen zu mehr Nachhaltigkeit zu bewegen, sagt Jacob. Entsprechend werden die Unternehmen mit den niedrigsten ESG-Ratings in den Portfolios nicht per se ausgeschlossen. Stattdessen wirkt Oddo BHF im Dialog oder auf Hauptversammlungen auf Verbesserungen hin. Erst wenn diese sich nicht innerhalb von 18 bis 24 Monaten einstellen, werden die betroffenen Unternehmen aus dem Anlageuniversum verbannt.

Vor wenigen Tagen hat sich die Gesellschaft der Initiative „Climate Action 100+“ angeschlossen. Ziel der im vergangenen Dezember gestarteten Initiative ist es, die 100 weltgrößten Emittenten von Treibhausgasen dazu zu bewegen, die notwendigen Maßnahmen zur Erreichung der internationalen Klimaziele zu ergreifen, mit deren Hilfe die Erderwärmung auf unter 2°C begrenzt werden soll.

Ähnlich wie den Einsatz von Ausschlusskriterien sieht Jacob auch den sogenannten Best-in-Class-Ansatz als wenig zielführend an. „Ein relativer Ansatz, das heißt ein Best-in-Class-Verfahren, bei dem die besten Unternehmen jedes Sektors ausgewählt werden, bedeutet, dass die Anleger der traditionellen Benchmark sehr nahe sind. Gleichzeitig sind sie aber unter Umständen weit entfernt von den langfristigen Klimazielen“, betont Jacob. Dies lasse sich mit dem Best-in-Universe-Verfahren, einem absoluten Ansatz, besser erreichen. Hier wird jedes Unternehmen hinsichtlich der ESG-Kriterien bewertet und mit dem gesamten Investmentuniversum, nicht nur mit den Unternehmen der jeweiligen Branche, verglichen. „Bei einem absoluten Best-in-Universe-An-

satz gehen wir davon aus, dass es zwar einige Verzerrungen in Bezug auf den Sektor gibt. Dies ist aber die Voraussetzung, um auf lange Sicht positive Effekte zum Beispiel bei den Klimazielen zu erreichen“, sagt der Manager.

Innerhalb dieses absoluten Modells werden die drei Kriterien E (Environmental), S (Social) und G (Governance) je nach Sektor unterschiedlich gewichtet: „Es ist wenig sinnvoll, den Faktor Umwelt bei einer Medienfirma genauso hoch anzusetzen wie bei einer Ölgesellschaft“. Dennoch werde letztlich jedes Unternehmen in der Ratingskala mit dem gesamten Investmentuniversum verglichen.

Nicht benchmark-getrieben

„Das ist sehr wichtig“, betont Jacob. „Denn es geht um die Erreichung der langfristigen Klimaziele. Das ist auf die herkömmliche Weise durch den Vergleich der Unternehmen mit den traditionellen Benchmarks nicht möglich. Das ist unsere Überzeugung. Wir praktizieren daher reines Stock Picking. Unser Ausgangspunkt sind die Unternehmen. Wir sind keine Benchmark-getriebene Gesellschaft.“ Probleme bei der Diversifikation sieht Jacob bei diesem absoluten Ansatz nicht. „Natürlich gibt es Sektoren, die grundsätzlich besser performen als andere und die deshalb in unserem Investmentuniversum stärker repräsentiert sind. Aber wenn wir auf die Erreichung der langfristigen Klimaziele Einfluss haben wollen, ist das ein notwendiger Prozess. Es ist ein Fakt, dass Investitionen in die Kohlebranche und in einige andere Sektoren nicht mit der Erreichung der Klimaziele einhergehen.“

Dennoch habe beispielsweise das bei Oddo BHF am besten bewertete Ölunternehmen das zweitbeste ESG-Rating erlangt: „Wenn sich Unternehmen egal welchen Sektors hinsichtlich der ESG-Kriterien engagieren und Veränderungen, zum Beispiel den Einstieg in erneuerbare Energien, vornehmen, fließt das in unsere Bewertungen ein“, unterstreicht Jacob.

Die Dynamik nimmt zu

Ein solcher absoluter Ansatz, der

sich nicht an den bekannten Benchmarks orientiert, gewinnt Jacob zufolge zwar in der Branche inzwischen an Dynamik, eignet sich aber eher für mittlere, unabhängige Assetmanager. Das liege an der Kundenzielgruppe. „Die großen bankgebundenen Vermögensverwalter sind im Retailgeschäft stark, und Privatanleger wollen meist ihre Anlagen an den bekannten Benchmarks ausrichten“, meint der Oddo-BHF-Manager. Sie seien oft nicht bereit, Volatilität in der Performance zu akzeptieren. „Deshalb sind die großen Player in ihrer Investmentphilosophie beschränkt und halten weiterhin an Best in Class fest.“ Das Research für den Best-in-Universe-Ansatz tätigt Oddo BHF zum größten Teil selbst. „Wir kaufen etwa 30 % unserer Daten bei einem externen Datenlieferanten, das ist Sustainability, ein. Der Rest ist unsere eigenen Arbeit.“

In Frankreich hat das Thema Nachhaltigkeit in der Assetmanagement-Industrie deutlich an Fahrt gewonnen, als die französische Finanzmarktaufsicht AMF 2015 im Rahmen des Energiewendegesetzes mit dem

Article 173 Regelungen für Vermögensverwalter und Investoren erlassen hat. Demnach müssen Fonds, die mehr als 500 Mill. Euro verwalten, über ihren allgemeinen ESG-Ansatz, konkrete Maßnahmen zur Bekämpfung des Klimawandels sowie ihren CO₂-Fußabdruck Bericht erstatten.

Der Markt reagiert

Auch wenn keine Mindestmaßnahmen und -ziele in dem Gesetz formuliert sind, hält Jacob das Gesetz für ausreichend. „Die Befolgung dieser Regelungen ist so etwas wie eine operative Geschäftslizenz und die Voraussetzung für die Gewinnung neuer Mandate sowie die Sicherstellung weiteren Wachstums geworden. Fast alle Wettbewerber haben sehr schnell reagiert“, betont Jacob.

Hinsichtlich der Definition von Nachhaltigkeit herrscht jedoch noch Unklarheit. „Oft wird der Begriff Nachhaltigkeit lediglich als Marketinginstrument missbraucht“, bemängelt der Manager. Aus diesem Grund hat die französische Regierung Anfang 2016 ein staatliches

Nachhaltigkeits-Fonds-Label geschaffen, für das bestimmte Voraussetzungen eingehalten werden müssen und das von zwei Wirtschaftsprüfungsgesellschaften, eine davon ist Ernst & Young, geprüft wird.

In Frankreich darf nur für dieses offizielle Label das Akronym „SRI“ (Sustainable Responsible Investment) verwendet werden. Oddo BHF selbst hat bislang kein staatliches Gütesiegel beantragt und besitzt aus diesem Grund keinen Fonds, der „SRI“ im Namen trägt.

Im Rahmen der Weiterentwicklung der ESG-Strategie von Oddo BHF kann sich Jacob in einem späteren Schritt die Auflage von Label-Fonds vorstellen. Er will jedoch nun zunächst die Entwicklung auf europäischer Ebene abwarten. Der im März vorgestellte Aktionsplan der EU sieht unter anderem die Festlegung einer Klassifizierung für nachhaltige Anlagen vor. „Es könnte interessanter sein, auf die europäischen Standards zu warten, als jetzt auf das lokale SRI-Label in Frankreich zu setzen“, sagt er.