

Längst ist es nicht mehr ungewöhnlich, dass Naturschützer und Vermögensverwalter miteinander sprechen. Gemeinsame Geschäftsziele bilden jedoch noch die Ausnahme. Dass sich eine solche Kooperation jedoch lohnt, zeigt das Beispiel des neuen Nachhaltigkeitsfonds „PANDA LUX SICAV – PANDA Vermögensmanagement DJE P“.



Dr. Jens Ehrhardt



Melinda Köszegi

Kein Ökofonds alter Prägung

Melinda Köszegi und Dr. Jens Ehrhardt sind beide auf ihre Art Pioniere: Köszegi ist Geschäftsführerin von PANDA Investment Management, welches in Zusammenarbeit mit dem World Wide Fund For Nature (WWF) seit mehr als einem Jahrzehnt nachhaltige Investmentfonds konzipiert und vertreibt. Dr. Jens Ehrhardt wiederum war hierzulande der erste unabhängige Vermögensverwalter, der in den 80er Jahren einen eigenen Fonds auflegte. PANDA Investment hat sich heute nicht nur als Finanzdienstleister einen Namen gemacht, sondern ist auch ein wichtiger Fundraiser des WWF. Die Dr. Jens Ehrhardt (DJE) Gruppe ist mit mehr als 9 Mrd. Euro Assets unter Management einer der größten von Banken unabhängigen Vermögensverwalter in Deutschland.

Wenn sich also Pioniere der nachhaltigen Geldanlage mit gestandenen Vermögensverwaltern zusammentun, dann kann man ein innovatives Produkt erwarten. Und diese Erwartungen erfüllt ihr gemeinsamer, neuer Nachhaltigkeitsfonds in der Tat. „Der PANDA Vermögensmanagement DJE ist kein Öko-Fonds, dessen Portfolio lediglich mit Ausschlusskriterien geformt wird, wie es bei vielen grünen Investmentfonds der Fall ist“, erläutert Dr. Jens Ehrhardt das Besondere. Gängige „grüne Fonds“ stellen nämlich häufig den nachhaltigen – sogenannten extrafinanziellen – Aspekt über die wirtschaftliche Relevanz. Sie definieren vorab eine Auswahl von

nachhaltig akzeptablen Unternehmen (das sogenannte „Anlageuniversum“), aus dem der Fondsmanager dann seine Investmentstrategie entwickeln muss.

Beraten, nicht vorschreiben

„Wir halten diesen Ansatz für kritisch“, meint Melinda Köszegi im Gespräch mit global21. Der Fondsmanager kann bei einem solchen Ansatz nicht bei der Grundauswahl mitreden. Sein finanzieller Sachverstand wird also zunächst ausgeblendet. Köszegi: „Ein mündiges, starkes Produkt kann uns ein fähiger Fondsmanager aber doch nur dann gewährleisten, wenn er möglichst große Freiheiten hat. Wir stellen daher unsere extrafinanzielle Analyse nicht über die finanzielle Analyse, sondern wir ergänzen vielmehr sein Wissen mit unseren Erkenntnissen.“

In der Praxis sieht dies dann so aus, dass DJE in einem mehrstufigen Prozess sein potenzielles Portfolio mit der Nachhaltigkeits-Expertise von PANDA Investment abstimmt. Aus beiden Perspektiven ergibt sich eine dynamische Schnittmenge, die sowohl ethisch-ökologisch als eben auch wirtschaftlich sinnvoll ist. „Das Ziel ist, Risiken auszuschließen“, so Köszegi. „Dieser Ansatz folgt dem nüchternen Kalkül, dass extrafinanzielle Aspekte nämlich einen erheblichen Risikoeinfluss haben.“ Um hier kontinuierlich den bestmöglichen Blickwinkel zu haben, arbeiten beide Partner eng zusammen. „Unternehmen, die

im Fondsportfolio sind, werden wöchentlich von uns auf Veränderungen und neue Entwicklungen hin überprüft“, so Köszegi weiter. In der Tat sei es auch schon einige Male vorgekommen, dass ein Titel in der Nachhaltigkeitsbeurteilung von PANDA Investment heruntergestuft wurde, und der DJE Fondsmanager daraufhin die Aktie aus dem Portfolio strich.

Mehrstufiger Investmentprozess

Ihre Einschätzung beziehen die Finanzfachleute von PANDA Investment ihrerseits aus zwei Quellen: In einem ersten Schritt, dem Global Compact Screening, werden Unternehmen daraufhin überprüft, ob sie eine ausreichende Strategie besitzen, um die zehn Prinzipien des UN Global Compact (UNGC) zu erfüllen. Beim UNGC handelt es sich um die weltweit größte Selbstverpflichtung der Wirtschaft für eine nachhaltige Entwicklung und gerechte Globalisierung. Weil dies unter dem Dach der Vereinten Nationen geschieht, hat die Initiative große Glaubwürdigkeit. Köszegi: „Unternehmen, die hier schlecht abschneiden, möchten wir nicht in unserem Universum haben, da sie zu große Risiken bergen.“ In einem weiteren Screening-Schritt untersucht die bekannte Nachhaltigkeits-Ratingagentur Innovest mit einem Instrumentarium von 120 Kriterien die extrafinanzielle Performance von Unternehmen. Diese Kriterien orientieren sich insbesondere an den Zie-

len des WWF. Unternehmen, die Risiken aus Ökologie und sozialen Aspekten erfolgreich managen, sind zukunftsfähiger, gibt sich Melinda Köszegei überzeugt. Durch die Auswahl solcher Unternehmen, kann sich das Risikomanagement im Fondsportfolio verbessern. Das Portfolio des PANDA Vermögensmanagement DJE bildet somit die Schnittmenge günstig bewerteter und langfristig aussichtsreicher Unternehmen.

Die FMM-Methode

So unorthodox wie das Anlageuniversum ist auch die Anlagestrategie: Der Vermögensverwalter Dr. Jens Ehrhardt treibt seit nunmehr drei Jahrzehnten mit großem Erfolg eine selbstentwickelte Investmentstrategie voran, die unter dem Kürzel FMM bekannt ist. FMM steht dabei für „fundamental, monetär und markttechnisch“. Damit verknüpft Ehrhardt drei durchaus unterschiedliche Analyseinstrumente, von denen jedes wichtige Planungsimpulse geben kann: Als fundamental bezeichnet man eine Analyse, die auf Basis von Unternehmens- und Marktkennzahlen den jeweiligen Aktienwert ermittelt und hierauf aufbauend Aktienkursprognosen erstellt. Der monetäre Ein-

AUF EINEN BLICK

Name	PANDA LUX SICAV - PANDA Vermögensmanagement DJE P
ISIN (P-Tranche)	LU0305675109
KAG	DJE Investment S.A., Lux.
Fondskategorie	Superfonds
Währung	EUR
Fondsmanager	Dr. Jens Ehrhard Kapital AG
Anlageberater	PANDA Investment Management GmbH
Ausgabeaufschlag	5,00 %
Verwaltungsvergütung	1,90 % p.a.
Performance-Gebühr	10 % bei mehr als + 4,0 % p.a.
Aufledgedatum	16.07.2007
Sparplanfähigkeit	Ja

fluss wiederum untersucht, wie sich Zinsentwicklung und Liquiditätsversorgung an den Märkten auf den Verlauf der Aktienkurse auswirken. Schließlich ist die Markttechnik die dritte wesentliche Komponente, die seiner Auffassung nach die Aktienbörsen maßgeblich beeinflusst. Mit dieser fortwährenden Analyse der Stimmung unter den Marktteilnehmern wird

versucht den optimalen Zeitpunkt für den Ein- und Ausstieg an den Aktienmärkten zu bestimmen.

Wie das FMM-Konzept aufgeht, belegt beispielhaft der FMM-Fonds, das Kernprodukt der DJE Gruppe mit einer Kurs-historie von mehr als 20 Jahren. Pro Jahr erwirtschaftete der Fonds eine Rendite von durchschnittlich elf Prozent. Lediglich in zwei Jahren, 1994 und 2002, geriet er ins Minus. Die Kombination aus fundamentalen Daten, Markttechnik und monetären Faktoren bewährte sich bisher gerade in Situationen, die von starken und überraschenden Veränderungen an den Märkten geprägt sind. So signalisierten die Indikatoren des FMM-Konzeptes im vergangenen Frühjahr noch vor Beginn der Subprime-Krise rechtzeitig Handlungsbedarf und veranlassten Ehrhardt und seine Mann-

schaft zum Ausstieg aus vielen Papieren. Die DJE Gruppe erhöhte schnell die Bargeldquote der Fonds von 10 auf bis zu 40 Prozent und schaffte es so, dass die Börsenturbulenzen keine allzu tiefen Spuren im Fondsportfolio hinterließen. Melinda Köszegei: „Die FMM-Methode überzeugt uns, weil sich so Substanzerhalt und nachhaltige Anlagestrategien gut verbindet lassen.“

„Verantwortung schafft Gewinne“

global21 im Gespräch mit Fondsmanager Dr. Jens Ehrhardt.

global21: Es gibt hierzulande mehr als 180 nachhaltige Fonds. Warum legt die DJE Gruppe nun noch ein weiteres Produkt auf, das unter dieser Flagge segelt?

Dr. Jens Ehrhardt: Der PANDA Vermögensmanagement DJE ist kein Öko-Fonds, dessen Portfolio lediglich mit Ausschlusskriterien geformt wird, wie es bei vielen grünen Investmentfonds durchaus der Fall ist. Stattdessen steht die Nachhaltigkeit von Unternehmenskonzepten und -strategien im Mittelpunkt. Daher führt

das Fondsmanagement mit der Analyse der so genannten extrafinanziellen Faktoren eine zusätzliche Bewertungsebene zur Untersuchung der fundamentalen Kriterien ein. Diese extrafinanziellen Faktoren können sich als Werttreiber oder Wertvernichter erweisen, das wird häufig noch verkannt. Werden sie ins Fondsmanagement einbezogen, lassen sich umfangreichere Prognosen über die Entwicklung eines Unternehmens machen.

Gibt es dafür einen Nachweis?

Aber natürlich. Das zeigt der Vergleich des DJ Sustainability World Total Return mit dem MSCI World-Index. Unternehmen, die bei ihrem Streben nach wirtschaftlichem Erfolg zugleich ihr Augenmerk auf einen verantwortungsvollen Umgang mit

ihren Mitarbeitern und auf einen schonenden Umgang mit den natürlichen Ressourcen legen, gewährleisten dauerhafte Gewinne und ein nachhaltiges Wachstum.

Wie schlägt sich das in der Performance eines Fonds nieder?

Nach einer Erhebung von WestLB Panmure können Asset Manager ein zusätzliches Alpha im Umfang von 2,1 Prozent p.a. generieren, wenn sie extrafinanzielle Themen in ihren Investmentprozess integrieren. Zugleich werden die Risiken für die Anleger wirksamer begrenzt. Ein Beispiel dafür: Unternehmen, in deren Strategie die Minimierung der CO₂-Emissionen schon immer ein Thema war, können mit verschärften gesetzlichen Vorgaben leichter umgehen.