

Dialog – der Schlüssel zu entscheidenden Einblicken in Small Caps

Von Nicolas Jacob, Leiter ESG Research, ODDO BHF Asset Management SAS

Nicolas Jacob wird am Zurich Forum for Sustainable Finance teilnehmen. In diesem Artikel erläutert er, welche Bedeutung der Dialog mit Unternehmen für Anlagen in Small Caps hat.

Es kann nicht oft genug gesagt werden: Nichts geht über gute Kommunikation. Dies gilt umso mehr für die Beurteilung extrafinanzieller Daten von Unternehmen, insbesondere wenn es sich um kleinere Firmen handelt, die nicht über entsprechende Ressourcen verfügen, um ihre ESG-Strategie umfassend zu kommunizieren.

Für Fondsmanager, die in Nebenwerte (auch Small Caps genannt) investieren, spielt der Dialog über extrafinanzielle Aspekte mittlerweile eine ebenso große Rolle wie der über finanzielle Kriterien. Das direkte Gespräch mit den Führungsteams der Unternehmen und der Austausch von Beobachtungen mit diesen ist ein zentraler Weg, um wertvolle Einblicke zu gewinnen. Im Small-Cap-Universum ist die Situation eine andere als bei Standardwerten, da bei diesen zur Auswertung extrafinanzieller Daten auf externe Finanzdienstleister zugegriffen werden kann.

Zudem ist für Standardwerte aufgrund des weit verbreiteten Best-in-class-Ansatz ein Informationsbias zu beobachten. Das heißt: Standardwerte, die intensiver kommunizieren, sind klar im Vorteil. Kleinere Unternehmen berichten nicht so umfassend, wie es große internationale Konzerne tun. Daher ist im Small-Cap-Segment der direkte Dialog entscheidend, um diesen Informationsbias auszuschalten. Die Teams von ODDO BHF AM suchen daher den Dialog, denn je weiter man das Kapitalisierungsspektrum nach unten wandert, umso wertvoller sind qualitative Informationen.

Wie sieht ein solcher ESG-Dialog mit einer Unternehmensführung aus? Ein Beispiel

Wir standen beispielsweise im Austausch mit einer von Europas führenden Autovermietungen und befragten die Geschäftsleitung nach ihrer Umweltstrategie, da die Erneuerung der Fahrzeugflotte hier ein Kernthema ist. Uns wurde umfassend Auskunft gegeben über die von ihnen ins Auge gefassten Fahrzeuge und die Gründe für ihre Wahl. Auch zu ihrer digitalen Strategie erhielten wir wertvolle Informationen. Dieser Punkt ist von wachsender Bedeutung in einem Sektor mit Dienstleistungen rund um das Auto und dem vermehrten Trend unter Verbrauchern, Autos zwar zu nutzen, diese aber nicht zu besitzen.

Bessere Einschätzung von Risiken und Chancen

Zugegebenermaßen lässt sich der direkte Zusammenhang zwischen dem von einem Fondsmanager angestoßenen Dialog und der Aktienkursentwicklung eines Unternehmens nur schwer messen, da ein Asset Manager nur einer von vielen Aktionären ist. Allerdings haben wir bemerkt, dass viele Unternehmen zwar durchaus guten Willens sind, die von ihnen veröffentlichten extrafinanziellen Informationen jedoch nicht immer ausreichen. Hier kann man sich über das direkte Gespräch mit ihnen ein besseres Bild machen von den Risiken oder Chancen.

Humankapital – ein guter Ansatzpunkt zum Einstieg in den Dialog mit Unternehmen

Humankapital ist ein Schwerpunktthema unseres Ansatzes. Beispielsweise sind wir daran interessiert, mehr über die Personalpolitik zu erfahren, z.B. was Schulungen oder Möglichkeiten zur Mitarbeiterbeteiligung angeht. Jahresberichte enthalten zu diesem Thema in der Regel nur wenige Informationen. Für nähere Einzelheiten hierzu muss man daher die Unternehmen direkt ansprechen, insbesondere im Industriesektor, wo Fragen der Gesundheit am Arbeitsplatz ein wichtiger Punkt sind.

Ein weiterer Bereich ist das Themenfeld Governance mit all seinen Aspekten. Hier stellen wir Fragen zur Vergütungspolitik, obgleich diese zunehmend transparenter gemacht wird.

Aufspüren von verstecktem Wertpotenzial über den Dialog

Der Dialog mit Unternehmen ist zu einem festen Bestandteil des Investmentmanagement geworden. Dabei sehen wir uns nicht in der Rolle eines aktivistischen Investors. Mit unserem Dialogansatz wollen wir in erster Linie Informationen erhalten. Es geht uns nicht so sehr darum, Einfluss zu nehmen auf Unternehmensstrategien, wobei wir durchaus auf Fortschritte und Transparenz hinwirken möchten. Fondsmanager suchen in der Regel eher den Dialog mit größeren Unternehmen und schenken kleineren Akteuren weniger Beachtung. Daher lässt sich durch den Austausch mit kleineren Unternehmen verstecktes Wertpotenzial entdecken und heben.