



Ratingmethodik

Alternative Investments // Asset Management Rating
// Private-Equity- und Venture-Capital-Fonds

19. September 2017

Kontakte

Karsten Naumann

Senior Analyst

+49 69 6677389-59

k.naumann@scopeanalysis.com

Harald Berlinicke, CFA

Director

+49 30 27891-226

h.berlinicke@scopeanalysis.com

Dr. Sven Janssen

Geschäftsführer

+49 30 27891-161

s.janssen@scopeanalysis.com

Call for comments

Scope erbittet Kommentare der Marktteilnehmer bezüglich der neuen Methodik.

Bitte senden Sie Ihre Rückmeldungen bis zum 31. Oktober 2017 an service@scopeanalysis.com.

Inhaltsverzeichnis

1	Einführung	3
2	Ratingprozess	3
3	Panel I – Unternehmen	5
3.1	Unternehmensstruktur	5
3.2	Finanzstruktur	6
3.3	Marktpositionierung	6
3.4	Umwelt-, Sozial- und Governance-Standards (ESG).....	7
4	Panel II – Investment Management	7
4.1	Kompetenzen des Investmentteams.....	7
4.2	Investmentprozess.....	8
4.3	Vergütung und Co-Commitment der General Partner.....	9
4.4	Partnernetzwerk.....	9
5	Panel III – Investment Track Record	10
6	Panel IV – Operations, Risikomanagement und Compliance	11
6.1	Operations	11
6.2	Risikomanagement	12
6.3	Compliance.....	12
7	Panel V – Investor Relations	13
8	Anhang	14
8.1	Bewertungsskala für Asset Manager	14
8.2	Scorecard für die Bewertung von Asset Managern.....	15

1. Einführung

Dieser Bericht beschreibt die Ratingmethodik von Scope Analysis (Scope) für die Bewertung von Asset Managern alternativer Investments aus dem Bereich Private Equity und Venture Capital. Die von diesen Asset Managern verwalteten Fonds investieren in der Regel in nicht börsengehandelte Unternehmen, wobei die Bandbreite dieser Investitionen von Start-ups zum Zwecke der Wachstumsfinanzierung (Venture Capital) bis hin zu klassischen Buy-outs etablierter Unternehmen oder Unternehmensteilen reicht. In der Regel werden Private-Equity-Fonds als geschlossene limitierte Partnerschaften mit Laufzeiten von 10 Jahren und mehr strukturiert, in denen die Investment Manager als Komplementäre (General Partner) fungieren und die Anleger ihr Kapital als Kommanditisten (Limited Partners) beisteuern.

Aufgrund des erhöhten Risikos der zugrunde liegenden Investitionen, der langen Kapitalbindung und der vergleichsweise geringen Transparenz ist für Investoren eine gründliche Due Diligence des General Partners vor einer Investition von größter Wichtigkeit.

Scope bewertet die Asset Manager von Private-Equity- und Wagniskapitalfonds, um damit die Transparenz und Vergleichbarkeit für Investoren zu verbessern. Die Analyse konzentriert sich auf die Qualität des Asset Managers, seine finanziellen und personellen Ressourcen und damit auf seine Fähigkeit, überdurchschnittliche Renditen im Sinne der Anleger zu erzielen. Großes Augenmerk wird dabei auf die persönliche und institutionelle Erfahrung der beteiligten Personen mit den gewählten Anlagestrategien gelegt. Die Ausrichtung von Anreizstrukturen und Interessen sind ebenfalls wichtige Aspekte der Analyse.

Diese Methodik ist für alle Manager von Private-Equity- und Venture-Capital-Fonds ungeachtet ihrer Fondsstrategie und ihres Anlagehorizonts anwendbar.

2. Ratingprozess

Das Asset Management Rating (AMR) erfolgt auf einer Skala von AAA_{AMR} bis BBB_{AMR} , wobei BBB_{AMR} an Asset Manager vergeben wird, die aus Sicht eines institutionellen Anlegers die erforderlichen Mindeststandards erfüllen. Entsprechend bekommen Manager mit guter, sehr guter und exzellenter Qualität ein AMR von A_{AMR} , AA_{AMR} beziehungsweise AAA_{AMR} . Werden institutionelle Standards überwiegend nicht erfüllt, erhält der Asset Manager das Rating C_{AMR} .

Zu diesem Zweck kommt ein Scorecard-Ansatz zur Anwendung, der eine Vielzahl von qualitativen und quantitativen Einzelkriterien prüft. Entsprechend der Ausprägung der Qualität werden für jedes Kriterium ein bis vier Punkte vergeben, wobei ein Punkt dem institutionellen Mindeststandard entspricht und vier Punkte für exzellente Qualität stehen. Bei Verfehlen des Mindeststandards werden null Punkte vergeben. Starke Verstöße gegen institutionelle Standards können auch negative Einzelscores nach sich ziehen. Der gewichtete Durchschnitt der Einzelscores ergibt dann das vorläufige AMR des Unternehmens. Im letzten Schritt validiert schließlich das Ratingkomitee von Scope die Analyse und vergibt die endgültige AMR-Note. Überprüfungen dieses Ratings finden jährlich statt, wobei außergewöhnliche und substanzielle Entwicklungen auch unterjährig zu einer Neueinschätzung führen können.

Die Bewertung erfolgt stets im Kontext der relevanten Peergroup, so dass eine hohe Konsistenz und Vergleichbarkeit über ein breites Spektrum von Asset Managern gewährleistet wird.

Die Scorecard-Analyse erfolgt entlang der folgenden fünf Dimensionen:

Unternehmen

Um sich eine Meinung über die Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells eines alternativen Asset Managers sowie die Erfahrung seines Führungspersonals bilden zu können, analysiert Scope die Unternehmensstruktur, die Finanzstruktur und die Marktposition des Unternehmens. An dieser Stelle fließt auch eine explizite Betrachtung der Einhaltung von ökologischen und sozialen Standards des Unternehmens in die Analyse ein.

Investment Management

Scope analysiert die Investmentkompetenzen, den einschlägigen Erfahrungsschatz der relevanten Mitarbeiter und die Ressourcenausstattung der Investmentteams. Ebenso werden die Strukturiertheit des Investmentprozesses, die Anreizverträglichkeit des Vergütungssystems sowie Prozesse der Auswahl von Dienstleistern und Partnern begutachtet.



Ratingmethodik

Alternative Investments // Asset Management Rating // Private-Equity- und Venture-Capital-Fonds

Investment Track Record

Scope analysiert die Investment-Performance des Asset Managers, einschließlich des Track Records der Investment-professionals bei etwaigen vorangegangenen Tätigkeiten bei anderen Firmen.

Operations

Unter diesem Punkt betrachtet Scope die operationalen Systeme sowie das Risikomanagement des Managers. Die Effektivität der Compliance-Funktion wird ebenfalls betrachtet.

Investor Relations

Aspekte der Vertriebsgüte sowie die Transparenz und Umfänglichkeit der Kommunikation mit Investoren werden ebenfalls bewertet.

Scope greift bei seiner Analyse auf folgende wichtige Informationsquellen zurück:

- Vorhandene Due-Diligence- oder RFP-Fragebögen
- Management-Interviews
- Desktop-Recherche
- Daten der Unternehmen

Im Folgenden werden die einzelnen Panels, die Kriterien und ihre Ausprägungen genauer erläutert.

3. Panel I – Unternehmen

3.1 Unternehmensstruktur

Scope bewertet die organisatorische Struktur des Unternehmens und seine Eigentumsverhältnisse. Scope erlangt Kenntnis über die Geschichte, das aktuelle Geschäft und die Zukunftspläne des Unternehmens. Eine klare Eigentümerstruktur, die von hohem Commitment für das zu bewertende PE-Geschäft zeugt und wenig Einfallstore für Interessenskonflikte bietet, wird von Scope positiv bewertet. Scope untersucht an dieser Stelle auch die Qualität und die Erfahrung des Senior Managements, bestehende Schlüsselpersonenrisiken und Nachfolgeplanungen. Die Fähigkeit, kompetentes Personal zu rekrutieren und im Unternehmen zu halten, wird ebenfalls in diesem Kontext abgedeckt. Auch die Existenz eines Beirates als Beratungsgremium für die Geschäftsleitung unabhängig von einem eventuell gesetzlich vorgeschriebenen Aufsichtsrat wird positiv bewertet.

	„zufriedenstellend“ BBB _{AMR}	„gut“ A _{AMR}	„sehr gut“ AA _{AMR}	„exzellent“ AAA _{AMR}
Unternehmens-historie	≥3 Jahre	≥5 Jahre	≥10 Jahre	≥15 Jahre
Eigentümerstruktur	Transparente Eigentümerstruktur mit Gesellschaftern von unzweifelhaftem Ruf	Nachgewiesenes Commitment der Gesellschafter	Diversifizierte Eigentümerstruktur, langfristig stabil (z. B. als Partnership)	Institutionelle regulatorische Offenlegungspflichten oder Börsennotierung
Managementstruktur	Vorstand mit mindestens zwei Führungskräften	Beratungsgremium oder Aufsichtsrat, klare Teilung von Risikomanagement und Investmentfunktion	Vorstand mit mindestens 3 Führungskräften, Aufsichtsrat mit mind. 1 unabhängigen Mitglied; ausgewiesener CFO	Vorstand mit mindestens 3 Führungskräften, Aufsichtsrat mit mindestens 2 unabhängigen Mitgliedern; CRO
Einschlägige Berufserfahrung des Managements	≥10 Jahre	≥13 Jahre	≥15 Jahre	≥20 Jahre
Unternehmenszugehörigkeit des Managements	≥1 Jahre	≥3 Jahre	≥ 5 Jahre	≥10 Jahre
Personalfuktuation (letzte 5 Jahre)	<15%	<10%	<7%	<5%
Schlüsselpersonenrisiko	Identifiziert, ohne Gegenmaßnahmen	Identifiziert und gewisse Gegenmaßnahmen sind implementiert	Identifiziert und Gegenmaßnahmen größtenteils implementiert	Umfassende Gegenmaßnahmen, klare Regelungen // kein Schlüsselpersonenrisiko
Schlüsselpersonenabgänge (als Anteil an definierten Schlüssel-personen, letzte 3 Jahre)	≤ 1/3	≤ 1/5	≤1/10	keine
Unternehmensbeirat	Ein Beirat ist eingerichtet oder Einrichtung ist geplant	Gut besetzter Beirat; Mitglieder mit hohem Grad an unternehmerischer und strategischer Kompetenz und Erfahrung	Plus hohe Unabhängigkeit des Beirates	Plus regelmäßige Überprüfung und Bewertung der Beiratsarbeit

3.2 Finanzstruktur

Um die Widerstandsfähigkeit eines Asset Managers für den Fall widriger wirtschaftlicher Entwicklungen einzuschätzen, analysiert Scope dessen Finanzstärke. Diese Betrachtung erlaubt auch Rückschlüsse über die Fähigkeit des Asset Managers, Investmentopportunitäten jenseits des regulären Fondsaufgabezyklus zu nutzen. Eingedenk der volatilen Natur der Einnahmen und der Gewinne legt Scope das Hauptaugenmerk auf die langfristige Betrachtung von Rentabilität, Einnahmestetigkeit, Verschuldung und Kapitalisierung des Unternehmens. Hohe Abhängigkeit von wenigen Investoren, die für einen Großteil der Assets unter Management (AuM) der Gesellschaft stehen, wird als negativ angesehen.

	„zufriedenstellend“ BBB _{AMR}	„gut“ A _{AMR}	„sehr gut“ AA _{AMR}	„exzellent“ AAA _{AMR}
Finanzstärke	Moderate Profitabilität und Ertragsqualität	Gute Profitabilität und Ertragsqualität	Sehr gute Profitabilität und Ertragsqualität	Hohe Profitabilität und Ertragsqualität
Kapitalisierung	Kapitalisierung ist angemessen für die Fortführung des Geschäfts	Möglichkeiten für die Erweiterung des Geschäfts	Gute Möglichkeit für die Erweiterung des Geschäfts; Spielraum für die Nutzung von Investmentopportunitäten	Sehr großer Spielraum für Nutzung von Investmentopportunitäten
Verschuldung	Moderate Verschuldung, kein Risiko für den Geschäftsbetrieb	Geringe Verschuldung	Kaum Verschuldung	Insignifikante oder keine Verschuldung
Kundenbasis	Größter Kunde steht für max. 1/3 der AuM	Max ½ der AuM entfallen auf die Top 5 Kunden; kein einzelner Kunde > 20%	Max ½ der AuM entfallen auf Top 10 Kunden; kein einzelner Kunde > 10% der AuM	Kein Kunde mehr als 5% der AuM

3.3 Marktpositionierung

Wichtige Kriterien für die Güte eines Asset Managers sind in den Augen von Scope die Alleinstellungsmerkmale seiner Unternehmens- und Produktstrategien. Dabei zeugt die bisherige Entwicklung der AuM des Unternehmens vom Markterfolg der bisherigen Strategie.

	„zufriedenstellend“ BBB _{AMR}	„gut“ A _{AMR}	„sehr gut“ AA _{AMR}	„exzellent“ AAA _{AMR}
Entwicklung der AuM (langfristig)	Mindestens 80% der Marktwachstumsrate	Marktrate	Über Markt	Signifikant über Markt
Geschäftsmodell, USP	Erfolgreiche „Me-too“-Strategie	Erkennbares Alleinstellungsmerkmal, aber leicht zu kopieren	Differenziertes Alleinstellungsmerkmal, nicht leicht zu kopieren	Sehr differenziertes / geschütztes Alleinstellungsmerkmal; hohes Wertschöpfungspotenzial

3.4 Umwelt-, Sozial- und Governance-Standards (ESG)

Die Beachtung von ökologischen und sozialen Standards (ESG) werden für Investoren immer relevanter. Während ESG-Standards Auswirkungen auf die Leistung des Assets haben, zeigen sie noch mehr das langfristige Engagement des Asset Managers für einen transparenten und sozialverantwortlichen Investmentstil. Daher bewertet Scope die Einstellung des Managers in Bezug auf ESG-Investmentstandards, wobei erwartet wird, dass der Manager diese Prinzipien anerkennt und befolgt.

	„zufriedenstellend“ BBB _{AMR}	„gut“ A _{AMR}	„sehr gut“ AA _{AMR}	„exzellent“ AAA _{AMR}
ESG	Thema Nachhaltigkeit im Unternehmensbild verankert und entsprechende Richtlinien intern dokumentiert	Thema Nachhaltigkeit als Stabsabteilung durch einen Nachhaltigkeitsbeauftragten operationalisiert und im Vorstand verankert	Jährlicher ESG-Report	Unternehmen hat seit mehreren Jahren einen ESG-Bericht veröffentlicht und kann Fortschritte im Bereich Nachhaltigkeit dokumentieren
Risikoexposition in Bezug auf ESG	Definierte Verfahren zur Identifizierung von ESG-Risiken	Laufende Überwachung	Aktive ESG-Risikominderung	Vernachlässigbares ESG-Risiko

4. Panel II – Investment Management

4.1 Kompetenzen des Investmentteams

Die Qualität des Teams und sein Erfahrungsschatz sind Grundvoraussetzungen für den Investmenterfolg. Scope betrachtet die Länge der einschlägigen Berufserfahrung der Teammitglieder sowie ihre akademische Qualifikation. Großer Teamzusammenhalt und –kontinuität werden positiv bewertet. Außerdem erachtet Scope es als äußerst wichtig an, große kulturelle und geografische Nähe zu den Portfoliounternehmen zu bewahren, weswegen die Agentur auch die lokalen Ressourcen und die Reichweite des Teams analysiert. Die Fähigkeit, Transaktionsziele aus eigener Kraft ausfindig zu machen ist ebenfalls ein wichtiger Aspekt der Analyse.

	„zufriedenstellend“ BBB _{AMR}	„gut“ A _{AMR}	„sehr gut“ AA _{AMR}	„exzellent“ AAA _{AMR}
Einschlägige Berufserfahrung der Entscheidungsträger innerhalb der Investmentteams	≥5 Jahre	≥7Jahre	≥12 Jahre	≥15 Jahre
Anzahl der Schlüsselpersonen mit einschlägigen zusätzlichen Abschlüssen (z.B. MBA, CFA oder vergleichbar)	≥1/3	≥1/2	≥ 2/3	≥80%
Teamzusammenarbeit – Anzahl der Jahre Firmenzugehörigkeit bzw. Teamzusammenarbeit	Geringe Fluktuation innerhalb der Teams, aber nur kurze Zeit der Zusammenarbeit in jetziger Konstellation	Einige Zeit der Zusammenarbeit	Hohe Beständigkeit der Teamzusammensetzung	Langjährige Konstanz der Schlüsselpersonen in den Investmentteams
Lokale Investmentexpertise	Angemessene lokale Expertise	Plus externe Partner vor Ort	Plus firmeneigene Ressourcen vor Ort	Sehr gut ausgestattete firmeneigene lokale Ressourcen in allen Investmentregionen; vor Ort basierte Investmentmanager
Deal Sourcing Ressourcen - Anteil der Mitarbeiter, die sich hauptsächlich mit Deal Sourcing beschäftigen	≤5%	≤10%	≤15%	> 15%

4.2 Investmentprozess

Strukturierte Investmentprozesse gewährleisten eine bessere Kontrolle sowie bessere Vorhersehbarkeit und Nachvollziehbarkeit der Investitionsentscheidungen. Eine feste Struktur des Investmentprozesses ist darüber hinaus förderlich für das Risikomanagement. Außerdem beurteilt Scope die Ausgestaltung des Research- und Due-Diligence-Prozesses, wobei an dieser Stelle lediglich Struktur und Qualität der Ressourcen bewertet werden, aber keine Position für oder wider unternehmenseigene Operations-Teams eingenommen werden soll. Allerdings bewertet Scope ganz bewusst positiv einen hohen Grad der Einflussnahme auf die Portfoliounternehmen, da in diesem Punkt eine wichtige Abgrenzung und großer Mehrwert von Private-Equity-Investitionen im Vergleich zu anderen, in der Regel liquideren Anlageformen besteht.

	„zufriedenstellend“ BBB _{AMR}	„gut“ A _{AMR}	„sehr gut“ AA _{AMR}	„exzellent“ AAA _{AMR}
Struktur des Investmentprozesses	Klar definierte, plausible Investitions- und Exit-Kriterien; klar zugewiesene Verantwortlichkeiten und Back-ups	Starker Fokus auf Research	Organisierter Prozess; adäquate Unterstützung durch Juniors ; >7 Jahre nachgewiesener Track Record bei Portfoliokonstruktion	Umfassende Investmentmemos und regelmäßige formelle Portfolioprüfungen; >10 Jahre nachgewiesener Track Record im Bereich Portfoliokonstruktion
Research- und Due Diligence Kapazitäten und Ressourcen	Strukturierter Research- und Due-Diligence-Prozess	Gute interne bzw. externe Ressourcen	Sehr gute Ausstattung mit internen Ressourcen oder externen Partnern	Hervorragende Ressourcen im Research-Prozesses; erstklassige personelle Ausstattung bzw. erstklassige externe Partner
Investment Monitoring / Investment Management	Komitee-basiertes Portfoliomanagement zum regelmäßigen Monitoring von KPIs; aber weitgehend passive Rolle gegenüber Beteiligungsnehmern	Einsetzung von Asset Managern zur regelmäßigen Liaison zwischen Management und PE-Investor	Einsetzen von Asset Managern; Einnahme einer aktiven Position in der Geschäftsführung; starke Involvierung in strategische Entscheidungen	Einnehmen einer sehr aktiven Position in der Geschäftsführung; Erbringung von strategischen und operativen Beratungsleistungen; Gestaltung und Umsetzung von weitreichenden Transformationsprojekten
Investment-Risikomanagement – Organisation	Ausgewiesene Funktion für Investment-Risikomanagement innerhalb des Investment-Management-Teams	Unabhängige Investment-Risikomanagement-Funktion	Ausgewiesenes Investment-Risiko-Komitee	Vetorechte im Investment-Komitee
Investment-Risikomanagement-Implementierung	Klar definierte Investment-Risiko-Richtlinien und Risikogrenzen	Kontinuierliche Überwachung	Laufende Stress-Tests und Szenarioanalysen für Assets und Portfolios; integrierte Cross-Portfolio-Plattform	Voll integrierte Risikominderungsstrategien

4.3 Vergütung und Co-Commitment der General Partner

In diesem Panel betrachtet Scope die Vergütungsstruktur des Investmentmanagers unter dem Aspekt der Interessenverträglichkeit. Scope bewertet es positiv, wenn der Asset Manager als Unternehmen bzw. die direkt am Fonds beteiligten Mitarbeiter einen signifikanten Anteil ihrer Entlohnung durch Beteiligung am Fonds beziehen.

	„zufriedenstellend“ BBB _{AMR}	„gut“ A _{AMR}	„sehr gut“ AA _{AMR}	„exzellent“ AAA _{AMR}
Vergütungsstruktur für die Investment-professionals	Gehalt und aufgeschobener leistungsabhängiger Bonus	Carry Rights	Co-Investment-Pflicht in den Fonds	Investmentprofessional ist an AM beteiligt
Höhe des Co-Commitment des GP in seine Fonds	Branchenmedian (ca. 2%)	Über Median	Weit über Median	Branchenführend

4.4 Partnernetzwerk

Scope analysiert an dieser Stelle den Auswahlprozess und die Kontrolle von externen Dienstleistern. Dazu zählen alle Beiträge von außerhalb des Unternehmens, inklusive der Kooperationen im Rahmen des Research-Prozesses, bei der Due Diligence sowie beim obligatorischen Outsourcen gewisser Funktionen wie Audits und Verwahrungen. Im Allgemeinen erwartet die Agentur angemessen geprüfte und überwachte, anerkannte und unabhängige Dritte mit einer stabilen langfristigen Beziehung zum Unternehmen.

	„zufriedenstellend“ BBB _{AMR}	„gut“ A _{AMR}	„sehr gut“ AA _{AMR}	„exzellent“ AAA _{AMR}
Auswahlprozess, Überwachung und Einbindung von externen Dienstleistern	Standardisierter Auswahlprozess mit klar definierten Leistungsindikatoren	Wettbewerbsorientierte Bewertung mit regelmäßigen Prüfungen der Performance	Automatische regelmäßige Berichterstattung durch den Auftragnehmer	Voll integriert in die Informationssysteme des Asset Managers

5. Panel III – Investment Track Record

Im Rahmen dieses Panels analysiert Scope die in der Vergangenheit erzielte Fondsperformance des Asset Managers. Dabei werden auch weitere operative Erfolgskriterien, die für die Einschätzung der Güte des Asset Managers von Bedeutung sind, berücksichtigt. Die Erzielung von überdurchschnittlichen Renditen, insbesondere gegenüber liquiden Investmentalternativen, ist aus Anlegersicht eine der wichtigsten Gründe für ein Engagement als Limited Partner in einem Private-Equity-Fonds. Scope berücksichtigt bei seiner Analyse die Unterschiede der verschiedenen Private-Equity-Marktsegmente wie Venture Capital, klassische Buy-out-Fonds, Growth Capital sowie die jeweiligen Peergroups.

	„zufriedenstellend“ BBB _{AMR}	„gut“ A _{AMR}	„sehr gut“ AA _{AMR}	„exzellent“ AAA _{AMR}
Performance der bisherigen Fonds der derzeitigen Teams (laufende und vergangene)	Entsprechend der Investmentstrategie, dem Vintage-Jahr und im Branchenvergleich im Marktdurchschnitt	Gelegentlich übertroffen (leicht über Durchschnitt)	Überwiegend erstes und zweites Quartil	Überwiegend im ersten Quartil
Verlusthäufigkeit – Fonds (Zahl der Fonds mit Performance unterhalb der Hurdle Rate / Renditeziel nicht erreicht / mit absoluten Verlusten)	Einige Fonds gemessen an Gesamtzahl der Fonds/ keine Hurdle Rate definiert	Wenige Fonds gemessen an Gesamtzahl der Fonds	Fast keine Fonds	Kein Fonds
Verlusthäufigkeit – Portfolioinvestments (Anteil der Write-offs unter den Portfoliounternehmen, relativ zum gleichen Investmentsegment)	Branchendurchschnitt des jeweiligen PE-Segments	Unter Durchschnitt im jeweiligen PE-Segment	Weit unter Durchschnitt im jeweiligen PE-Segment	Führend im jeweiligen PE-Segment
Asset Sourcing und Exits (u.a. Anteil eigene Quellen; Vielfalt und zügige Umsetzung der Exits, etc.)	Entsprechend der Investmentstrategie und im Branchenvergleich	Überdurchschnittlicher Track Record	Weit überdurchschnittlicher Track Record	Marktführender Track Record

6. Panel IV – Operations, Risikomanagement und Compliance

Dieses Panel beschäftigt sich mit der operationellen Aufstellung des Asset Managers. Scope fokussiert sich dabei auf die wichtigsten Aspekte des Asset- und Investment-Managementgeschäfts mit Schwerpunkt auf Funktionen der operationellen Integrität, Governance, Compliance und des Risikomanagements über die drei Unterpanels Operations, Risikomanagement und Compliance.

6.1 Operations

Scope prüft und bewertet den gesamten Dokumentationsrahmen des Managers in Bezug auf sein Investment-Management-Geschäft. Dies umfasst Aktualität und Verfügbarkeit der Dokumentation ebenso wie Qualitätsmanagement und -sicherung in Bezug auf operative Abläufe. Die Adäquatheit (Ressourcen, Qualität der Systeme) und die professionelle Einrichtung (Integration, Datenmanagement, Sicherheit) der verwendeten Technologien sind Schlüsselfaktoren innerhalb dieses Ratingkriteriums.

	„zufriedenstellend“ BBB _{AMR}	„gut“ A _{AMR}	„sehr gut“ AA _{AMR}	„exzellent“ AAA _{AMR}
Dokumentation	Basishandbuch	Plus Versionen	Plus regelmäßige Aktualisierungen	Umfassendes Handbuch, verfügbar sowohl ausgedruckt, als auch elektronisch
Qualitätsmanagement & -sicherung (QM/QA)	Grundlegende Plausibilitätskontrollen und Stichproben	Regelmäßige interne Plausibilitätskontrollen, ausgewiesene Personalressourcen	Standardisierte QM/QA Prozesse und unabhängige externe Prüfungen	Laufende, weltweit anerkannte QM/QA-Zertifizierung, qualifiziertes internes Personal für QM/QA
Software und IT-Infrastruktur	Moderne, gut dokumentierte IT-Plattform für das Management der wichtigsten Assets; Personal- und Supportfunktionen skalierbar im Hinblick auf AM-Aktivitäten; Infrastruktur vollständig redundant; Notfallwiederherstellung max. 1 Arbeitstag	Maßgeschneiderte Systeme als einsatzfähige Implementation; Standard Business Intelligence und Data Warehousing; ausgewiesenes Entwicklungspersonal	Erweiterte Nutzung von modernsten Plattformen, Sprachen, Systemen, voll integrierte prädiktive Analytik und voll integriertes prädiktives Risikomanagement; erweitertes Data Warehousing	Ausgewiesene IT-Manager-Funktion auf Vorstandsebene
Bewertung	Intern mit angemessenen Prüfungen; schriftliche Bewertungsrichtlinie und langfristig konsistenter Bewertungsansatz	Eigener Valuation-Manager	Ausgewiesenes Team; mindestens ein externer zertifizierter Analyst; teilweise elektronische Integration von externen Bewertungen; Befolgen anerkannter Bewertungsstandards	Plus: regelmäßig überprüft durch unabhängige externe Spezialisten

6.2 Risikomanagement

Die Bewertung des operationalen Risikomanagementrahmens des Unternehmens basiert unter anderem auf den unternehmensweiten Einrichtungen für Überwachung und Berichterstattung operationaler Risiken. Scope bewertet den Kontrollrahmen durch Prüfung der Existenz von Risikomanagementkontrollen auf erster Ebene (Geschäftsbetrieb, d.h. „Portfolio-Manager“), auf zweiter (d.h. „interne Kontrollen“) und dritter Ebene (d.h. „interne Audits“) sowie der Dokumentation der Prozesse. Die Berichterstattung und laufende Anpassung von Risikomanagementstrategien wird ebenfalls geprüft.

	„zufriedenstellend“ BBB _{AMR}	„gut“ A _{AMR}	„sehr gut“ AA _{AMR}	„exzellent“ AAA _{AMR}
Organisation RM	Zwei Ebenen (Fondsmanagement und unabhängige Einheit für das Investment Controlling)	Integration der Geschäftsführung	Drei Ebenen (inkl. Interne Audits); Integration der Compliance	Drei Ebenen plus externe Audits
Berichterstattung RM	Halbjährliche gründliche Evaluierung von großen Risikofaktoren	Vierteljährliche detaillierte Bewertungen	Monatliche umfassende Bewertungen	Self-Service-Berichtswesen über Webinterface
Dokumentation und Richtlinien RM	Schriftlich dokumentierte Verfahren unter Einhaltung von regulatorischen Rahmenbedingungen	Umfassende Verfahren unter Einhaltung von Best Practices der Branche	Wirksame Überwachung und regelmäßige Personalschulungen	Externe Audits

6.3 Compliance

Scope bewertet den gesamten Rahmen von Compliance und Kontrolle, insbesondere Verfahren in Bezug auf Interessenskonfliktminderung, die Durchsetzung eines professionellen Verhaltenskodexes und wirkungsvoller Schutz vor Betrug. Jeder Bericht über fragwürdige oder illegale Aktivitäten wirkt sich negativ auf den Score des Managers in diesem Bericht aus.

	„zufriedenstellend“ BBB _{AMR}	„gut“ A _{AMR}	„sehr gut“ AA _{AMR}	„exzellent“ AAA _{AMR}
Compliance Organisation	Management auf operativer Ebene	Compliance-Funktion mit Aufsicht über die Geschäftsprozesse und -risiken	Regelmäßige interne Audits	Regelmäßige externe Audits
Verhaltenskodex, Interessenskonflikt, Strategien für Schutz gegen Betrug	Grundlegende, schriftlich festgehaltene Vorschriften und Organisationsrichtlinien	Umfassende Vorschriften, ausgedruckt und elektronisch verfügbar	Einhaltung von Best Practices der Branche	Regelmäßige unternehmensweite Schulungen
Haftung und Rechtsstreitigkeiten (für Unternehmen und Management)	Anhängige Klagen mit immateriellen Finanz- oder Reputationsrisiko	Anhängige Klagen, aber nur immaterielles Finanzrisiko, kein Reputationsrisiko	Anhängige Klagen, aber keine Finanz- oder Reputationsrisiko	Keine

7. Panel V – Investor Relations

In diesem Panel werden die Vertriebsfähigkeiten und Kommunikationsstandards des Asset Managers untersucht. Positiv bewertet wird eine große Reichweite durch adäquate Vertriebskanäle oder durch börsengehandelte Produkte. Des Weiteren legt Scope großes Augenmerk auf die Transparenz und die Ausführlichkeit der Berichterstattung des Unternehmens. Große Informationsfülle, z.B. bei Performance-Updates und Risikoanalysen, sowie Gebührentransparenz und Offenlegung der Annahmen, auf denen die Berechnung der Nettoinventarwerte beruht, werden positiv gewertet.

	„zufriedenstellend“ BBB _{AMR}	„gut“ A _{AMR}	„sehr gut“ AA _{AMR}	„exzellent“ AAA _{AMR}
Vertrieb	Geeignete Struktur zur Annäherung an Investoren; unabhängige Vermittler	Eigene Vermittler und eigener Verkauf	Unabhängige Vertriebspartner	Gelistete Produkte an Börsen
Transparenz	Klare, transparente Berichterstattung für Investoren; mindestens einmal jährlich	Mind. halbjährliche Berichterstattung	Mind. vierteljährliche Berichterstattung; maßgeschneiderte / kundenspezifische Berichte verfügbar	Webbasierte Berichterstattung und Schnittstelle in die Berichtsumgebung institutioneller Investoren; umfangreiche Transparenz bzgl. der Portfolios und enthaltenen Unternehmen; umfangreiche Transparenz bzgl. aller Gebühren

8. Anhang

8.1 Bewertungsskala für Asset Manager

AAA_{AMR}	exzellente Qualität und Kompetenz	4.00	entspricht institutionellen Standards
		3.60	
AA_{AMR}	+	3.30	
	sehr gute Qualität und Kompetenz		
	-	2.70	
		2.40	
A_{AMR}	+	2.10	
	gute Qualität und Kompetenz		
	-	1.50	
		1.20	
BBB_{AMR}	+	0.90	
	zufriedenstellende Qualität und Kompetenz		
	-	0.30	
C_{AMR}	entspricht nicht institutionellen Standards		

8.2 Scorecard für die Bewertung von Asset Managern

Panel	Gewichtung	Kriterium	Gewichtung
Panel I - Unternehmen	20%	Unternehmensstruktur	30%
		Finanzstruktur	30%
		Markpositionierung	30%
		Umwelt-, Sozial- und Governance-Standards (ESG)	10%
Panel II – Investment Management	30%	Kompetenzen des Investmentteams	30%
		Investmentprozess	30%
		Vergütung und Co-Commitment der General Partner	30%
		Partnernetzwerk	10%
Panel III – Investment Track Record	20%	Fonds-Performance	40%
		Verlusthäufigkeit - Fonds	20%
		Verlusthäufigkeit - Portfolioinvestments	20%
		Asset Sourcing und Exits	20%
Panel IV – Operations, Risikomanagement und Compliance	20%	Operations	30%
		Risikomanagement	40%
		Compliance	30%
Panel V - Investor Relations	10%	Vertrieb	40%
		Transparenz	60%



Ratingmethodik

Alternative Investments // Asset Management Rating // Private-Equity- und
Venture-Capital-Fonds

Scope Analysis GmbH

Headquarters Berlin

Lennéstraße 5
D-10785 Berlin

+49 30 27891 0

info@scopeanalysis.com

www.scopeanalysis.com

Frankfurt am Main

Neue Mainzer Straße 66-68
D-60311 Frankfurt am Main

+49 69 66 77 389-0

Nutzungsbedingungen / Haftungsausschluss

© 2017 Alle Rechte vorbehalten. Scope Analysis GmbH ist keine Ratingagentur im Sinne der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen in der Fassung der Änderungsverordnungen (EU) Nr. 513/2011 und (EU) Nr. 462/2013 (zusammen die „Ratingagenturen-Verordnungen“) und ist nicht als Ratingagentur im Sinne der Ratingagenturen-Verordnungen registriert. Ratings von Asset Management Companies, Investment Fonds und Zertifikate Emittenten sind kein Rating im Sinne der Ratingagenturen-Verordnungen und können daher von Kreditinstituten, Wertpapierfirmen, Versicherungsunternehmen, Rückversicherungsunternehmen, Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, Verwaltungs- und Investmentgesellschaften, Verwaltern alternativer Investmentfonds und zentralen Gegenparteien nicht für aufsichtsrechtliche Zwecke verwendet werden. Die von der Scope Analysis GmbH verfassten Ratings sind keine Empfehlungen für den Erwerb oder die Veräußerung von Investmentvehikeln und beinhalten kein Urteil über den Wert oder die Qualität des Investmentfonds, der Zertifikate Emittenten und der Management Companies. Die Scope Analysis GmbH hat alle erforderlichen Maßnahmen getroffen, um zu gewährleisten, dass die den Ratings zugrunde liegenden Informationen von ausreichend guter Qualität sind und aus zuverlässigen Quellen stammen. Scope Analysis GmbH hat aber nicht jede in den Quellen genannte Information unabhängig überprüft. Die Scope Analysis GmbH erstellt mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihr unabhängiges und objektives Rating zu einem bestimmten Stichtag, an dem das Rating erteilt wird. Daher sind künftige Ereignisse als ungewiss anzusehen. Deren Vorhersage beruht dabei auf Einschätzungen, so dass ein Rating keine Tatsachenbehauptung darstellt, sondern lediglich eine Meinungsäußerung, die sich anschließend auch wieder ändern und in einem geänderten Rating niederschlagen kann. Scope Analysis GmbH haftet folglich nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Das Rating sollte von den beteiligten Akteuren nur als ein Faktor im Rahmen der Anlageentscheidungen betrachtet werden und kann eigene Analysen und Bewertungen nicht ersetzen. Das Rating stellt somit nur eine Meinung zur Qualität dar und beurteilt unter keinem Umstand das Rendite-Risiko-Profil eines Investments und trifft auch keine Aussage dahingehend, ob die beteiligten Akteure einen Ertrag erzielen, das investierte Kapital zurückerhalten oder bestimmte Haftungsrisiken durch die Beteiligung an einem Investment eingehen. Die hierin enthaltenen Informationen und Daten sind durch Urheberrechte und andere Gesetze geschützt. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzukaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Analysis GmbH, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.