



WIE IDENTIFIZIERT MAN NACHHALTIGE UNTERNEHMEN?

JOLANDA STADELMANN / FELIX REMMERS / FERDINAND BUHOLZER

Immer mehr Anleger wollen nachhaltig investieren. Nachhaltigkeit ist aber ein breiter Begriff, der keine einheitliche Definition kennt. Wie identifiziert man also Unternehmen, die sich nach Umwelt-, Sozial- und Governance-Gesichtspunkten vorbildlich verhalten?

Viele nachhaltige Anlageprodukte stützen sich auf die Einschätzung externer ESG-Rating-Agenturen. Diese kommen mitunter zu sehr unterschiedlichen Ergebnissen. So wird zum Beispiel Kühne+ Nagel von MSCI mit der Bestnote AAA



bewertet, während ISS dem Logistikkonzern lediglich ein tiefes D+ ausstellt. Wer hat nun Recht? Auffällig ist, dass grosse Unternehmen mit mehr Ressourcen für die ausführliche Nachhaltigkeitsberichterstattung bei den externen Rating-Agenturen tendenziell besser abschneiden als kleinere Firmen. Sie verhalten sich allerdings nicht immer nachhaltiger, sondern bedienen einfach die Informationsbedürfnisse der Rating-Anbieter gezielter. Insbesondere im Nebenwertebereich gibt es Unternehmen, die sich zwar sehr nachhaltig verhalten, aber über ihre Leistungen nichts oder nur wenig publizieren. Damit finden diese Leistungen nicht die verdiente Anerkennung.

Nachhaltigkeit als Teil der Unternehmenskultur

Es lohnt sich, die Nachhaltigkeit eines Unternehmens umfassend zu beurteilen. Die Erfahrung zeigt, dass diejenigen Unternehmen, die nachhaltiges Handeln in der Unternehmenskultur verankert haben und sich aus Überzeugung für die Umwelt und für soziale Aspekte einsetzen, auch in anderen Bereichen führend sind. Die typischen Nachhaltigkeits-Champions sind Unternehmen, die eine langfristige Strategie verfolgen und nicht nur kurzfristige Kosten optimieren. Sie stellen ihre Produkte oder Dienstleistungen mit Leiden-

schaft her, wodurch sie auch technologisch führend sind. Solche Unternehmen schaffen eine Kultur, in der sich die Mitarbeitenden mit dem Unternehmen identifizieren. Kurz: solche Unternehmen bringen für alle Stakeholder – inklusive die Aktionäre – einen Mehrwert.

Umfassendes Bild ist notwendig

Wie identifiziert man nun Unternehmen, die sich nachhaltig verhalten? zCapital hat dazu eine eigene Methodik für Schweizer Aktien entwickelt, die auf dem ESG-Integrationsansatz basiert. Unter ESG-Integration versteht man die Kombination der traditionellen Finanzanalyse mit der Analyse der Nachhaltigkeitsaspekte eines Unternehmens. Es ist dabei zentral, dass diese Nachhaltigkeitsanalyse vom entsprechenden Finanzanalysten selbst vorgenommen wird. So ist gewährleistet, dass aus der Analyse ein gesamtheitliches Bild der Unternehmung entsteht.

Analyse quantitativer ESG-Daten genügt nicht

Die quantitative ESG-Analyse hilft einerseits, Investitionen in Unternehmen auszuschliessen, bei denen die Verhaltensweisen dem ESG-Gedanken grundsätzlich widersprechen (zum Beispiel durch Verletzung der Prinzipien des UN Global Compact). Andererseits zeigt sie auf,

wie Firmen bei definierten ESG-Faktoren (zum Beispiel dem CO₂-Ausstoss) abschneiden.

Zur ganzheitlichen Beurteilung der Nachhaltigkeit ist neben der quantitativen ESG-Analyse vor allem qualitatives Research wichtig. zCapital verfügt über eines der grössten Research-Teams für die Analyse von Schweizer Aktien und ist mit den Unternehmen des Anlageuniversums in engem Kontakt. Durch diese Nähe kann in zahlreichen persönlichen Gesprächen mit den Firmenverantwortlichen erkannt werden, wie stark die Nachhaltigkeit in einem Unternehmen verankert ist.

Ein wichtiges Hilfsmittel für die qualitative ESG-Analyse ist das «Engagement». Wird beispielsweise ein börsenkotiertes Schweizer Unternehmen beschuldigt, sich nicht nachhaltig zu verhalten, wird zCapital diese Kontroverse mit dem Unternehmen besprechen. Anhand der Gespräche zeigt sich oftmals, ob ein Unternehmen Nachhaltigkeit wirklich lebt oder vor allem schöne Berichte schreibt, um externen Rating-Agenturen zu gefallen. Im Extremfall kommt sogar zum Ausdruck, dass die Geschäftsleitung nicht wirklich weiss, was im Nachhaltigkeitsbericht steht oder wie die Nachhaltigkeitsstrategie im Detail umgesetzt wird. Die Nachhaltigkeit ist in solchen Fällen nicht in der Unternehmensstrategie verankert und folglich nicht Teil der Firmenkultur.

Die Einschätzung der Nachhaltigkeit braucht mehr als bloss die Analyse quantitativer ESG-Daten oder umfangreicher Nachhaltigkeitsberichte. Ein über mehrere Jahre aufgebautes Wissen über die Unternehmen und der stetige Austausch mit dem Management sind essenziell, um eine fundierte Beurteilung der gelebten Nachhaltigkeit eines Unternehmens vornehmen zu können – so wie beispielsweise eben bei Kühne+Nagel.

Anwendung im zCapital Swiss ESG Fund

Dieser beschriebene ESG-Integrationsansatz wendet zCapital in der Verwal-

FIRMENPORTRAITS

tung ihres zCapital Swiss ESG Fund an. Der Fonds trägt positiv zur Erreichung der UN Sustainable Development Goals bei. Er favorisiert Firmen, die im Einklang mit den Pariser Klimazielen stehen und damit die Bestrebungen unterstützen, die Erderwärmung auf unter 2° C zu begrenzen.

Transparenz zu Nachhaltigkeit bei Fonds

zCapital setzt ihre Anlagestrategien derzeit mit drei Schweizer Aktienfonds um. Dabei kümmert sich die LLB Swiss Investment AG in ihrer Funktion als Fondsleitung dieser Fonds um die Einhaltung der produktbezogenen regulatorischen Offenlegungspflichten. Dank ihrer Zugehörigkeit zur LLB-Gruppe kann sie gruppenintern auch auf grosse Expertise zum EU-Recht zurückgreifen. Diese EU-Expertise wird für Schweizer Fonds immer wichtiger.

Die Schweiz kennt bislang noch keine regulatorischen Vorgaben bezüglich Transparenz zur Nachhaltigkeit. Das Staatssekretariat für internationale Finanzfragen SIF hat vom Bundesrat den Auftrag erhalten, bis im Herbst 2021 Anpassungen im Finanzmarktrecht vorzuschlagen. Somit ist in der Schweiz auf absehbare Zeit mit Themen wie ESG-Offenlegungspflichten bei Anlageprodukten zu rechnen.

Der zCapital Swiss ESG Fund ist auch im EU-Mitgliedstaat Deutschland zum Vertrieb an Kleinanleger zugelassen und hat folglich zusätzliche produktbezogene EU-Vorgaben einzuhalten. Mit der Taxo-

Die zCapital AG mit Sitz in Zug ist ein von der FINMA beaufsichtigter, unabhängiger Verwalter von Kollektivvermögen. zCapital ist seit der Gründung im Jahr 2008 spezialisiert auf Schweizer Aktien und verwaltet über 1.75 Mrd. CHF. Zu den bisherigen beiden Fonds mit Fokus auf Nebenwerte respektive Dividenden lancierte das Unternehmen Anfang Jahr den zCapital Swiss ESG Fund.

Die LLB Swiss Investment AG mit Sitz in Zürich ist eine von der FINMA beaufsichtigte Fondsleitung und bietet seit über 25 Jahren Schweizer Private-Label-Fondslösungen an. Die Vertretung von ausländischen Fonds in der Schweiz rundet das Dienstleistungs-Portfolio ab. Als Tochtergesellschaft der Liechtensteinischen Landesbank AG repräsentiert die LLB Swiss Investment AG im Fonds Powerhouse der LLB-Gruppe die Fondskompetenz in der Schweiz.

nomie-Verordnung hat die EU bereits definiert, was überhaupt als «ökologisch nachhaltig» zu verstehen ist. In Abstimmung darauf hat die EU die ergänzende Transparenz-Richtlinie SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) in Kraft gesetzt, die nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten statuiert. Der zCapital Swiss ESG Fund wird aufgrund des oben beschriebenen ESG-Integrationsansatzes als Art. 8 SFDR Fonds klassifiziert und gehört damit zu jenen Finanzprodukten, die ökologische oder soziale Merkmale in der Investitionsentscheidung berücksichtigen und bewerben. Die entsprechende SFDR-Offenlegung ist in den Fondsdokumenten enthalten. Zudem wird künftig eine regelmässige Berichterstattung über

die Erfüllung der ökologischen und sozialen Merkmale folgen.

Zunehmende Bedeutung für Investoren

Parallel zu den europäischen Entwicklungen hinsichtlich ESG-Offenlegungspflichten werden Nachhaltigkeitsthemen auch für schweizerische institutionelle Investoren immer wichtiger. Diese haben auf Grund ihrer internationalen Ausrichtung teils selbst EU-Vorgaben einzuhalten oder orientieren sich freiwillig daran. Fehlen zu Schweizer Fonds Informationen über die Nachhaltigkeit oder wird der Nachhaltigkeit in der Verwaltung keine Beachtung geschenkt, dürften inskünftig manche institutionelle Investoren solche Finanzprodukte meiden.



Jolanda Stadelmann
Portfolio Managerin,
zCapital AG,
Zug.



Felix Remmers
Portfolio Manager,
zCapital AG,
Zug.



Ferdinand Buholzer
Leiter
Compliance &
Risk Management,
LLB Swiss Investment AG,
Zürich.