

«Gute und nachhaltige Schweizer Unternehmen»

MITTWOCHSINTERVIEW Jolanda Stadelmann und Felix Remmers von zCapital kaufen Givaudan, Zurich Insurance und Emmi, nicht aber Holcim oder Nestlé. Eine Benchmark wollen sie nicht.

Nachhaltige Schweizer Unternehmen sind Kandidaten für den Fonds, den Jolanda Stadelmann und Felix Remmers vom Vermögensverwalter zCapital verwalten (vgl. Tabelle unten). Die Firmen sollen aber ihre Strategie in den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) «wirklich leben». Und sie sollen Rendite einbringen.

Frau Stadelmann, Herr Remmers, wer in der Schweiz ist wirklich nachhaltig?

Stadelmann: Eine Gesellschaft, von der wir überzeugt sind, ist Givaudan. Sie strebt die Zertifizierung als B Corporation an, das ist quasi die «Olympiade der Nachhaltigkeit». Das haben bislang eher kleinere Firmen erreicht, weil die Kriterien in allen ESG-Bereichen sehr konsequent sind.

Können Sie auch direkt beurteilen, wie nachhaltig Givaudan ist?

Remmers: Wir stellen in Gesprächen fest, dass das Thema Nachhaltigkeit tief verankert ist. Wenn bei einem Unternehmen der CEO oder der Finanzchef nicht viel Konkretes dazu zu sagen hat, ist das ein schlechtes Zeichen. Bei Givaudan hingegen kommt gleich ein ganzer Schwall von konkreten Massnahmen.

Stadelmann: Givaudan hat bereits seit 2010 Nachhaltigkeits-Teams nominiert, Mitarbeiter bringen Ideen. Dies zieht sich durch das ganze Unternehmen, angefangen bei Elektrobussen, die die Arbeitnehmer in China zur Fabrik fahren. Besonders wichtig sind allerdings die Produkte.

Givaudan arbeitet mit Aromen und Riechstoffen, also mit künstlichen Zusatzstoffen. Ist das umweltfreundlich?

Remmers: Mittlerweile sind gut die Hälfte der Produktpalette natürliche Stoffe. Chemische Zusätze verwendet Givaudan etwa bei Gewürzmischungen für Kartoffelchips. Wichtig ist das für die Konsistenz – der Geschmack muss immer gleich sein – und für grosse Mengen. Dennoch bietet sie für fast alle Produkte eine natürliche Alternative an.

Stadelmann: Das Paradebeispiel ist Vanille, von der es gar nicht genug gibt, um die Nachfrage zu decken. Da will Givaudan mit einem natürlichen Prozess, der Fermentation, Vanillearoma herstellen.

Ein weiteres vorbildliches Unternehmen?

Stadelmann: Zurich Insurance ist ein gutes Beispiel, auch wenn die Versicherungsbranche ja nicht CO₂-intensiv oder vom Produkt her besonders problematisch ist. Dort gefällt uns vor allem die Diversität – dies gehört zum S in ESG, zum Sozialen. Da ist Zurich sehr fortgeschritten.

Wie zeigt sich das konkret?

Stadelmann: Teilzeitarbeit auch in Führungspositionen ist selbstverständlich. Zurich ist das erste Unternehmen im SMI mit mehr Frauen als Männern im Verwaltungsrat. Auch wenn das Frauenmehr entstanden ist, weil sich ein Mann kurzfristig zurückziehen musste, ist es kein Zufall, dass es bei Zurich dazu gekommen ist.

Remmers: Wenn wir fragen, wie es gelungen ist, dass viele Frauen in Führungspositionen sind, kommen gute Beispiele, angefangen bei der Formulierung im Stelleninserat. Ein weiterer Fokus liegt auf Nachhaltigkeit bei der Verwaltung des Anlagevermögens. Da ist Zurich konsequent.

Ein Energieversorger, der CO₂-Emissionen reduziert, bewirkt viel mehr als ein ohnehin sauberer Versicherer. Wie wägen Sie da ab?

Stadelmann: Der Klassiker in dieser Diskussion ist Holcim. In der Zementherstellung ist der CO₂-Ausstoss sehr hoch. Wird er 10% reduziert, ist das eine riesige Menge im Vergleich zu einer Versicherung, die ihre Emissionen halbiert.

Remmers: Eine Versicherung hat allerdings einen bedeutenden Einfluss beim Abschluss von Policen. Für die Übernahme von Risiken eines Kohlekraftwerks beispielsweise kann sie einen klaren Plan zur CO₂-Reduktion fordern. Solches wird in der Praxis auch gemacht.



«Mittelfristig haben wir den Anspruch, den Schweizer Markt zu übertreffen.»

Ist Holcim in Ihrem Portfolio?

Stadelmann: Nein. Unser Fonds ist auf weniger als 1,5 Grad Celsius Erderwärmung ausgerichtet. Da ist es schwierig, einen Zementhersteller hinzuzunehmen.

Remmers: Das Management unter Jan Jenisch tut im Bereich Nachhaltigkeit viel – es verpasst sich nicht nur einen grünen Anstrich. Das ist jedoch erst seit etwa zwei Jahren der Fall und kommt gar spät, im Vergleich etwa zu Geberit, die sich seit 1990 ernsthaft um das Thema kümmert.

«Emmi ist trotz der relativ hohen Emissionen im Fonds, auch weil wir in der Aktie Potenzial sehen.»

Kommt ein Zementhersteller überhaupt als nachhaltige Anlage in Frage?

Remmers: Abgesehen vom CO₂-Ausstoss hat Holcim zahlreiche Probleme wie Grundwasserbelastung in den USA oder gravierende Feinstaubemissionen in Indien und Kamerun – für solche kontroversen Themen arbeiten wir mit dem Zürcher ESG-Datenanbieter ReprRisk zusammen. Aus diesem Grund passt Holcim derzeit nicht in unser Nachhaltigkeitsportfolio. Wir schliessen das Unternehmen aber nicht grundsätzlich aus.

Ein weiteres Beispiel, wo es abzuwägen gilt?

Remmers: Emmi hat als Milchverarbeiter einen hohen Ausstoss an Treibhausgas, wegen des Energiebedarfs in der Produktion und des Methangasausstosses der Kühe. Sie hat uns ihre Massnahmen erklärt, etwa welches Werk wann zu einer Holzschneitzelheizung oder zu Fernwärme wechselt oder wie die Kühe anders gefüttert werden können. Es ist auch klar geregelt, wer über entsprechende Investitionskosten entscheidet. Das alles hat uns überzeugt. Emmi ist trotz der relativ ho-

hen Treibhausgasemissionen in unserem Fonds – auch weil wir im Aktienkurs noch Aufwärtspotenzial sehen.

Für institutionelle Anleger wie Pensionskassen ist bei der Fondsauswahl ein Referenzindex wichtig. Welcher ist Ihrer?

Stadelmann: Wir stellen die Nachhaltigkeit konsequent in den Vordergrund und haben deshalb keine Benchmark. Zudem gibt es in unseren Augen aktuell keinen guten repräsentativen Vergleichsindex für nachhaltige Schweizer Aktien.

Remmers: Portfoliomanager hängen oft zu eng am Index. Nestlé beispielsweise ist nicht in unserem Fonds, hat aber im Swiss Performance Index ein grosses Gewicht. Das ergäbe eine grosse Abweichung. Aber es stimmt, bei institutionellen Investoren ist es einfacher, einen nachhaltigen Fonds zu verkaufen, der eine Benchmark hat.

Stadelmann: Mittelfristig – über drei Jahre – haben wir aber durchaus den Anspruch, den Schweizer Markt zu übertreffen.

Remmers: Und dafür gibt es in der Schweiz zahlreiche gute und nachhaltige Unternehmen, die unseres Erachtens eine Mehrrendite erwirtschaften werden.

Weshalb ist Nestlé nicht in Ihrem Portfolio?

Remmers: Nestlé macht für Nachhaltigkeit mittlerweile zwar vieles, hat aber aus unserer Sicht grössere Probleme in den Zulieferketten, etwa mit Kinderarbeit oder bei der Beschaffung von Kakao, Kaffee und Palmöl. Nestlé hat noch viel zu tun.

Die Schweizer Börse hat im Februar ESG-Indizes eingeführt – keine gute Benchmark?

Stadelmann: Diese ESG-Indizes unterscheiden sich nur unwesentlich vom klassischen SPI, da fallen bloss sehr wenige Unternehmen weg. Das reicht uns nicht.

Sind Ausschlusskriterien – etwa des Schweizer Vereins für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen – hilfreich?

Stadelmann: Die Ausschlussliste des SVVK umfasst allein kontroverse Waffen, weil sie in der Schweiz per Gesetz nicht erlaubt sind. Danach sollten sich institutionelle Investoren ohnehin richten, und zwar nicht nur für nachhaltige Anlagen. Das ist das Minimum.

Wie steht es mit ESG-Ratings?

Stadelmann: Die verschiedenen Ratings kommen teils zu völlig unterschiedlichen Ergebnissen. Kleine Firmen werden oft benachteiligt, weil sie nicht alle Informationen bereitstellen können. Ein SMI-Unternehmen kann die Anbieter besser bedienen. Solche Verzerrungen wollen wir in unserem Fonds korrigieren. Wir verwenden keine Ratings, schauen aber die Fundamentaldaten an.

Erlauben die Daten eine gute Beurteilung?

Stadelmann: Nicht immer. Die bedeutendsten Anbieter von ESG-Ratings decken oftmals nur den SMI oder den SMIM ab, nicht aber die kleineren Unternehmen. Zudem haben viele kleine Firmen keinen grossen Nachhaltigkeitsbericht. Da fehlen derzeit also Daten.

Remmers: zCapital ist Spezialist für Schweizer Aktien. Wir haben den Anspruch, uns selbst ein Urteil zu bilden. Bei den Agenturen fallen Unternehmen durch das Raster.

Wer entgeht den Ratingagenturen?

Remmers: Wir haben z. B. die Immobiliengesellschaft Zug Estates im Portfolio, ein kleines Unternehmen. Der Gebäudepark ist kurz davor, CO₂-neutral zu sein. Das ist eine ausserordentliche Leistung.

Stadelmann: Zug Estates hat einen guten Nachhaltigkeitsbericht. Er orientiert sich aber nicht an einem Standard und ist nicht auf das ausgerichtet, was die Ratingagenturen wollen. Daten sind, sofern vorhanden, für uns lediglich eine Grundlage für unsere qualitative Analyse. Wir stehen mit den Unternehmen in Kontakt und erarbeiten uns unsere eigene Meinung.

zCapital-Swiss-ESG-Fonds

Die zehn grössten Positionen im Fonds	
Unternehmen	Anteil in %
Roche	8,0
Zurich Insurance	6,1
Givaudan	6,0
Sonova	4,9
ABB	4,2
Swisscom	4,0
Temenos	3,9
SGS	3,8
Logitech	3,7
Geberit	3,6

Quelle: zCapital

INTERVIEW: PHILIPPE BÉGUÉLIN