

Nachhaltigkeit als wichtiger Teil der Unternehmens-DNA

ESG-Aspekte im Portfoliomanagement sollten nicht isoliert betrachtet werden, sondern in einem gesellschaftlichen Zusammenhang, betont Andreas Böger vom Wiener Asset-Manager C-Quadrat. Er setzt neben Nachhaltigkeit auf Qualität und aktives Risikomanagement

Interview
Matthias von Arnim

TIAM: Herr Böger, wann wurden Sie auf das Thema Nachhaltigkeit aufmerksam?

Andreas Böger: Für uns ist Nachhaltigkeit keine Modeerscheinung, der wir nachjagen. Wir sind schon seit unserer Gründung 2006 mit diesem Thema unterwegs. Mit unserer damaligen Absolute Portfolio Management GmbH haben wir unseren ersten Mikrofinanzfonds lanciert, der Kredite an Mikrofinanzinstitute vergibt, die wiederum Mikrokredite an Kleinstunternehmer weiterreichen. Seit 2013 legen wir ESG-konforme Dach- und Einzeltitelfonds auf. Ich glaube, es ist nicht übertrieben, wenn ich sage, dass Nachhaltigkeit ein wichtiger Teil unserer Unternehmens-DNA ist.

TIAM: Können Sie die komplette DNA in wenigen Worten beschreiben?

Böger: Unsere Investmentprinzipien lassen sich im Wesentlichen auf drei Begriffe herunterbrechen – Qualität, Nachhaltigkeit und aktives Risikomanagement. Unter dem Strich verfolgen wir mit unseren ESG-Produkten das Ziel, jeweils ein stabiles Portfolio aus qualitativ hochwertigen Unternehmen mit erstklassigen Nachhaltigkeitsstandards aufzubauen.

TIAM: Was macht Unternehmen aus Ihrer Sicht hochwertig?

Böger: Dass sie langfristige Strategien verfolgen und damit auch finanziell nachhaltig agieren. Wir bevorzugen dabei eher große Unternehmen mit sehr guter Marktstellung, einem hohen Cashflow, stabilem Ertragswachstum und niedriger Verschuldung. Im besonderen Fokus haben wir Firmen, die möglichst unabhängig von Wirtschaftszyklen agieren.

TIAM: Wie vereinbaren Sie diese Anlagephilosophie mit Nachhaltigkeit?



Ebenbürtig: C-Quadrat-Manager Böger bewertet alle ESG-Investments sowohl hinsichtlich E als auch S und G



Böger: Die Frage klingt fast so, als sei das schwierig. Tatsächlich wird in der öffentlichen Diskussion die Berücksichtigung von ESG-Standards manchmal als zusätzlicher Aufwand beschrieben. Wir sehen das jedoch komplett anders. Die vollständige Integration von Nachhaltigkeits-Kriterien trägt dazu bei, die Gesamtpurpose eines Portfolios durch Reduzierung des Risikos zu optimieren. Das Prinzip der Nachhaltigkeit umfasst also mehr als die Betrachtung von ESG-Kriterien. Nachhaltigkeit und langfristig gute Performance sind für uns deshalb keine widerstrebenden Pole, sondern untrennbar miteinander verbunden.

TIAM: Wie finden Sie die für Ihr Portfolio interessantesten Unternehmen?

Böger: Wir verwenden verschiedene Filter, um das Investmentuniversum zu reduzieren und erstellen eine Fokus-Liste interessanter Unternehmen nach eingehender qualitativer Analyse. Dabei fließen sowohl klassische fundamentale Faktoren als auch ESG-Kriterien mit ein. Die Bewertung rein nach quantitativen Modellen ist uns zu statisch. Wir investieren nicht in Faktoren, sondern in Unternehmen.

TIAM: Wenn man sich zum Beispiel das Portfolio Ihres Fonds GreenStars ESG ansieht, finden sich viele Unternehmen darin wieder, die auch in Fonds zu finden sind, die mit klassischer Fundamentalanalyse vorgehen, Novo-Nordisk zum Beispiel. Was macht so ein Unternehmen zu einem „grünen“ Investment?

Böger: Bei Novo-Nordisk denkt man vielleicht nicht als erstes an das Thema Nachhaltigkeit. Aber das Unternehmen ist nicht nur ökonomisch eines der Top-Unternehmen weltweit, sondern auch im Hinblick auf die Umsetzung von ESG-Kriterien ein

Spitzenreiter. So sind es gerade die Bereiche Soziales und Governance, bei denen exemplarisch gezeigt werden kann, dass ein nachhaltiges Investment nicht nur mit Klimaschutz zu tun haben muss. Wie Novo-Nordisk mit seinen Mitarbeitern umgeht, ist vorbildlich, und die Maßnahmen zur Korruptionsbekämpfung sind branchenführend. Die Unternehmensführung denkt sehr langfristig und nachhaltig. Der Konzern hat sich in den vergangenen Jahren quasi neu erfunden. Das ist schon beeindruckend.

TIAM: Sind die großen Weltmarktführer grundsätzlich auch führend im Bereich Nachhaltigkeit?

Böger: Das kann man mit Sicherheit nicht so sagen. Und wir gehen da auch konsequent vor. Wenn Unternehmen gegen wichtige ESG-Kriterien verstoßen, nehmen wir sie auch wieder raus aus unserem Anlageuniversum. Ebenso wie bei einer Underperformance ökonomischer Kennzahlen. Unser Portfolio wird ständig optimiert. Das Risiko-Rendite-Profil muss ebenso stimmen wie das ESG-Profil.

TIAM: Welche Unternehmen haben Sie explizit aufgrund eines schwachen ESG-Profiles ausgeschlossen?

Böger: Wirecard zum Beispiel war aufgrund seiner nicht besonders vorbildhaften Kommunikationspolitik und insgesamt ausgesprochen schlechter Governance niemals eine Investitionsoption für uns. Auch Volkswagen wies aufgrund der Eigentümer- und Aufsichtsratsstruktur Mängel in der Governance auf, die im Rahmen des Diesel-Skandals zu erheblichen Problemen führte. Der Kurs brach massiv ein, wir waren zu keinem Zeitpunkt investiert.

TIAM: Was sind Positivkriterien für die Auswahl ESG-starker Unternehmen?

Böger: Wir bewerten die Bereiche E (Environmental), S (Social) und G (Governance) anhand von 20 Subkategorien, die in das ESG-Rating für ein Unternehmen einfließen. Wir analysieren zum Beispiel Faktoren wie den CO₂-Ausstoß, die Ressourcenschonung, die Mitarbeiterführung, Produktsicherheit und Unternehmensethik. Die besten Unternehmen bekommen eine AAA-Auszeichnung, die schlechtesten ein CCC. Alles unter BBB kommt für uns als Investment nicht infrage. Das gilt im Übrigen auch bei der Bewertung von Staatsanleihen. Staaten, die wichtige internationale Verträge wie beispielsweise den Atomwaffensperrvertrag oder das Pariser Klimaabkommen nicht ratifiziert haben,

oder die die Menschenrechte verletzen, werden ausgeschlossen.

TIAM: Wie wirkt sich die Bewertung auf Ihren Investmentprozess aus?

Böger: Wir verfolgen einen Best-in-Class-Ansatz, über den die Unternehmen und Staaten mit höheren ESG-Standards innerhalb ihrer Branche oder Region ausgewählt werden. Das führt dazu, dass unsere ESG-Portfolios im internationalen Vergleich zu den besten ihrer Peergroup zählen.

TIAM: Nachhaltige Strategien haben sich auch in der Corona-Krise gut behauptet. Worauf führen Sie dies zurück?

Böger: Wie gesagt, man darf das Thema Nachhaltigkeit nicht isoliert betrachten, sondern muss es im Gesamtzusammenhang sehen. Für Unternehmen aus den Bereichen Banken, Energie, Tourismus, Reise und Verkehr war es zuletzt eine schwere Zeit. Diese Sektoren sind eher zyklisch und zugleich kapitalintensiv, haben aber auch oft Defizite bei der Nachhaltigkeit. Qualitätstitel aus den Bereichen Technologie und Gesundheit sind dagegen grundsätzlich weniger zyklisch und weniger kapitalintensiv. Deshalb haben sie sich zuletzt auch gut entwickelt. Gleichzeitig können sie in Sachen Nachhaltigkeit oft punkten. Das war auch einer der Gründe, warum wir mit unserem Aktienkorb in der Krise sehr gut performt haben. Der ESG-Aspekt ist also nicht isoliert, sondern im Kontext zu sehen. Aber wir lernen daraus. Mittel- bis langfristig sollten Unternehmen davon profitieren, wenn sie Ressourcen schonen, Mitarbeiter fördern, gute Prozesse auf- und umsetzen. ESG-Qualität fördert gute Prozesse und hilft Unternehmen. ☒



Andreas Böger
Senior-Fondsmanager, C-Quadrat

Der Senior-Fondsmanager ist seit 2007 bei C-Quadrat Asset Management und verwaltet dort mehrere Aktien-, Renten- und Multi-Asset-Portfolios mit dem Fokus auf Nachhaltigkeit, Qualität und aktives Risikomanagement.



Unsere Investmentprinzipien lassen sich im Wesentlichen auf Qualität, Nachhaltigkeit und aktives Risikomanagement herunterbrechen.“

Andreas Böger



Optimiert: Die Fondsmanager von C-Quadrat achten bei der Titelauswahl darauf, dass das ESG-Profil ebenso stimmt, wie das Risiko-Rendite-Profil