



# EQUITIES

**BIRGITTE OLSEN**

BELLEVUE ASSET MANAGEMENT



*Birgitte Olsen ist Senior Portfolio Managerin Aktien Europa bei Bellevue Asset Management. Bevor sie 2008 zu der Schweizer Investmentgesellschaft stiess, war sie über neun Jahre bei Generali Investments in Köln als stellvertretende Leiterin für das Portfolio Management Aktien Europa zuständig. 1997 und 1998 arbeitete sie als Fund Manager für die Regionen Deutschland und Skandinavien sie bei Vontobel Asset Management in Zürich. Olsen hat 1992 ihr Studium in der Vertiefungsrichtung Finanz- und Rechnungswesen an der Universität St. Gallen abgeschlossen.*

## DAS HOHE ESG-ENGAGEMENT DER FAMILIENUNTERNEHMEN

Im immensen Universum der ESG-Investments können Familienunternehmen einige Trümpfe ausspielen, die ihnen einen echten Vorsprung sichern. Das gilt unter anderem für ihr sehr langfristiges Engagement und ihr ausgeprägtes Verantwortungsbewusstsein.

**D**as Thema Nachhaltigkeit steht ganz oben auf der politischen Agenda. So soll beispielsweise die EU-Taxonomie, die Ende dieses Jahres in Kraft tritt, die Nachhaltigkeit von wirtschaftlichen Tätigkeiten und Finanzprodukten messbarer machen. Einen hohen Stellenwert besitzt dieses Thema schon seit längerem bei eigentümergeführten Unternehmen. Denn Eigentümerfamilien sind typischerweise mit einem Grossteil ihres eigenen Vermögens in ihren Firmen investiert, nehmen Führungsverantwortung wahr und kontrollieren das Unternehmen über ihre Vertretung im Management und im Aufsichtsrat. Daher sind sie an der langfristigen Wertentwicklung und nicht an kurzfristiger Gewinnmaximierung interessiert – was heute zunehmend mit der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsfaktoren verbunden ist. Familienunternehmen überzeugen bereits im Kern durch überdurchschnittliche ökonomische Nachhaltigkeit, insbesondere dank vier Qualitätsfaktoren: intakte Bilanzen, ein hoher Innovationsgrad, stabiles Wachstum sowie starke Margen. Zu ihren Erfolgsfaktoren zählen insbesondere das hohe Mass an Verantwortung, effiziente Managementstrukturen und schliesslich ihre nachhaltigen Perspektiven.

Vor diesem Hintergrund können eigentümergeführte Firmen auch in Bezug auf die neuen Anforderungen im Bereich Nach-

haltigkeit punkten. Während etwa der Schweizer Lebensmittelmulti Nestlé mit einer Marktkapitalisierung von rund CHF 300 Milliarden erst für das Jahr 2050 Klimaneutralität anpeilt, avisiert beispielsweise der deutlich kleinere schwedische Energiedienstleister Lundin Energy dieses Ziel bereits für 2025.

Auch historisch lässt sich hier ein starker positiver Trend erkennen. So stiegen einer Studie der Credit Suisse Research zufolge zwischen 2014 und 2019 die durchschnittlichen ESG-Scores von Familienunternehmen deutlich stärker als jene von Nicht-Familienunternehmen. Heute werden die ESG-Scores von Familienunternehmen vor allem durch deren starke Umwelt- und soziale Orientierung weiter angetrieben. Ein internationaler Vergleich zeigt auch, dass europäische Firmen sehr viel besser abschneiden im Hinblick auf Nachhaltigkeitsfaktoren als etwa ihre US-amerikanischen Pendanten. Denn Nachhaltigkeit ist in Europa auf der politischen Agenda und davon dürften europäische Unternehmen im globalen Wettbewerbsvergleich langfristig profitieren.

Gerade kleinkapitalisierte und junge, sich etwa noch in der Aufbauphase befindlichen Unternehmen können gegenüber Grossunternehmen systematisch benachteiligt werden. Fehlende personelle Res-

„So stiegen einer Studie der Credit Suisse Research zufolge zwischen 2014 und 2019 die durchschnittlichen ESG-Scores von Familienunternehmen deutlich stärker als jene von Nicht-Familienunternehmen.“



Das Familienunternehmen Subsea 7 erzielt inzwischen über ein Drittel seines Umsatzes im Bereich der erneuerbaren Energien.

sources, mangelnde Erfahrung im Umgang mit ESG-Fragestellungen können ursächlich zu einer Unterbewertung führen, ebenso wie ein durch die Methodologie festgelegter Kriterienkatalog, welcher sich nicht auf alle Unternehmen innerhalb eines Sektors ohne Weiteres übertragen lässt. Die Anwendung eines strikten regelbasierten „best-in-class“-Ansatzes zwecks systematischen Ausschlusses vermeintlicher ESG-Laggards zeigt sich somit nicht immer als praktikabel.

ESG-Überlegungen sollten in der Fundamentalanalyse vollumfänglich integriert werden. Dabei sollte der Fokus nicht etwa nur auf Risiken, sondern auch auf Chancen gelegt werden, die sich aus der Nachhaltigkeitsperspektive ergeben können. Im Rahmen der fundamentalen Analyse und Titelselektion können so auch attrak-

tiv bewertete Unternehmen identifiziert werden, die noch nicht über ein ESG-Scoreing verfügen, das sie tatsächlich verdienen oder die – vom breiten Markt noch weitgehend unentdeckt – sich zu möglichen „ESG Superstars“ von Morgen entwickeln können.

Für eine nachhaltige Entwicklung steht etwa die schwedische Firma Husqvarna, die als Erfinder des Rasenmäroboters gilt und in diesem Segment mit einem Marktanteil von 60 % weltweit führend ist. Bekannt sind auch die Gartenbewässerungssysteme der Husqvarna-Tochter Gardena. Das Unternehmen wächst so schnell, dass es das Geschäft mit traditionellen Rasenmähern verkauft hat. Dies führt nicht nur zu höheren Margen, sondern auch zu besseren ESG-Scorings – denn elektrische Mähroboter mähen umweltfreundlicher,

benötigen kein Benzin, lassen sich mit Photovoltaik betreiben und weisen keine Lärmmissionen auf.

Ein weiteres Beispiel ist – vermeintlich paradox – der norwegische Öl- und Gasdienstleister Subsea 7, der sich ursprünglich auf Offshore-Bohrinstallationen fokussierte. Dank seiner proaktiven Strategie zur Beteiligung an der globalen Energie-Transition stammen heute bereits ein Drittel der Auftragseingänge aus dem Bereich erneuerbarer Energien, konkret von Offshore-Windparks, mit weiter steigendem Anteil. Gemessen am aggregierten Nachhaltigkeitsrating von MSCI ESG Research vermochte das Energieunternehmen seinen ESG-Score von unterdurchschnittlichen BB im Jahr 2016 auf heute überdurchschnittliche AA zu steigern.

■