



RAINER UNTERSTALLER

CEO, ACATIS FAIR VALUE INVESTMENT



Rainer Unterstaller ist seit der Gründung 2009 CEO der Acatis Fair Value Investment. Davor leitete er die Schweizer Vermögensverwaltungs-

boutique Dr. Höller, die bereits 1995 einen Nachhaltigkeitsfonds lanciert hat. Angefangen hat der ausgebildete Banker als Vermögensberater und Filialleiter bei

der Dresdner Bank und war dann Niederlassungsleiter bei der HypoVereinsbank.

„WIR VEREINEN NACHHALTIGKEIT MIT VALUE-INVESTING“

Rainer Unterstaller hat 2009 mit Dr. Hendrik Leber die Acatis Fair Value Investment ins Leben gerufen. Dies mit dem Ziel kontinuierlich die nachhaltigen Auswahlkriterien und das Value-Investing miteinander zu kombinieren. Im Interview erklärt Unterstaller, wieso beim nachhaltigen Investieren ESG-Ausschlusskriterien allein nicht mehr reichen.



Andreas Schaffner

Sie haben im Bereich nachhaltigen Anlagen das Wachstum der vergangenen Jahre mitgemacht, und in den Acatis Fair Value Fonds werden mittlerweile rund 650 Millionen Euro/Franken verwaltet. Wie würden Sie die Entwicklung der vergangenen Jahre beschreiben?

Rainer Unterstaller: Aller Anfang ist schwer, und so war es auch 2009. Nachhaltiges Anlagen war damals eine kleine Nische. Erst einige Jahre später hat es sich langsam im breiten Markt und im Bewusstsein der Anleger etabliert. Heute ist es sozusagen Mainstream. Diese Entwicklung haben wir sehr klar bei institutionellen deutschen Investoren gesehen. Die Schweiz hat hier hingegen noch Nachholbedarf, besonders bei den Vermögensverwaltern.

Die Acatis Investment stammt aus Deutschland und investiert nach dem Value-Ansatz, vergleichbar mit dem Ansatz von Warren Buffett. Wie kam die Nachhaltigkeit dazu?

Das Zusammenspiel der beiden Themen haben wir damals mit der in der Schweiz gegründeten Firma Acatis Fair Value Investment initiiert. Mit der Firma sitzen wir noch heute im schönen Appenzellerland und entwickeln und verbessern von dort aus stetig unseren Nachhaltigkeitsansatz. Das Fair im Namen steht dabei für Nachhaltigkeit und das Value für das Investieren nach

Value-Kriterien. Unter meiner Leitung beraten wir alle drei Fonds der Acatis Investment im Hinblick auf die Auswahl der Titel nach nachhaltigen und ethischen Gesichtspunkten. Für das Portfoliomanagement und die Titelauswahl nach Value-Kriterien sind Dr. Hendrik Leber und sein Team verantwortlich. Die Kombination von Nachhaltigkeit und Value ist unseres Wissens einzigartig, und über dieses Alleinstellungsmerkmal freuen wir uns natürlich. Wichtiger für uns und vor allem für Investoren dürfte jedoch sein, dass wir in eigenen Studien festgestellt haben, dass beides zusammen ...

„Hier gibt es sicher noch grössere Widerstände zu überwinden. Performance steht hier nach wie vor im Vordergrund.“





- langfristig überdurchschnittliche Erträge bringen kann. Und Unternehmen, die mit mehr als der Hälfte ihrer Umsätze positiv zur Abdeckung der nachhaltigen Entwicklungsziele beitragen, könnten sogar noch besser performen.

Ein Argument, dass insbesondere auch private Investoren gerne hören.

■ Auf jeden Fall. Hier gibt es sicher noch grössere Widerstände zu überwinden. Performance steht hier nach wie vor im Vordergrund. Und fairerweise muss ich auch sagen, dass das vergangene Jahr für uns nicht gut gelaufen ist. Für mich ist jedoch klar, dass es bei Nachhaltigkeit nicht um Philanthropie oder eine Liebhaberei geht, sondern darum, mit den Investments Erträge zu erzielen. Und wir haben gezeigt, dass das möglich ist. Auch wenn wir nicht in den grossen Tech-Konzernen investiert waren und sind. Aufgrund verschiedener Ausschlusskriterien, wie etwa Verstösse gegen den UN Global Compact in der Lieferantenkette, sind die Titel für uns nicht investierbar.

Sprechen wir über ihren Nachhaltigkeits-Ansatz. Wieso reicht Ihnen eine reine Ausschluss-Strategie nach ESG-Kriterien nicht?

■ Natürlich schauen wir uns auch die ESG-Kriterien und die entsprechenden Ratings an. Aber wir filtern und bewerten nach unseren eigenen zurzeit sechstufi-



gen Kriterien, die noch weitergehen. Und von diesem Nachhaltigkeitsansatz sind wir überzeugt. Gerade sind alle unsere Fonds mit der Höchstauszeichnung, dem FNG-Siegel mit 3 Sternen, ausgezeichnet worden. Seit 2019 integrieren wir auch die 17 UNO-Entwicklungsziele in unsere Bewertung, seit 2022 sogar nicht nur auf Unternehmensebene, sondern auch auf der Stufe von Produkten und Dienstleistungen. Der Grund: brauchen ein Umdenken, damit die weltweit 9 Milliarden Menschen in Einklang miteinander und mit den Ressourcen unseres Planeten leben können. Und dafür brauchen wir neue innovative Technologien, Produkte und Dienstleistungen. In solche Unternehmen möchten wir investieren, weil sie Nachhaltigkeit fördern und aus Investorenperspektive betrachtet, diese Unternehmen zukunftsfähige Geschäftsmodelle haben. Klar ist, dass für uns Unternehmen komplett wegfallen, denen in irgendeiner Weise, auch in der Lieferantenkette, missbräuchliche Kinderarbeit, Zwangsarbeit oder Menschenrechtsverletzungen nach-

gewiesen werden können. Wir schliessen unter anderem Rüstung und Waffen, embryonale Stammzellenforschung, grüne Gentechnik, Korruption und Bilanzfälschung aus, sowie Fossile Brennstoffe. Ebenfalls ausgeschlossen werden Unternehmen, die mehr als fünf Prozent ihres Umsatzes in Alkohol, Atomenergie, Glücksspiel, Pornographie, allgemeiner Rüstung oder Tabak erzielen. Dann kommt ein ESG-Punktescore zum Tragen. Nach diesem Prozess fallen also von den rund 10.500 potenziellen Unternehmen ein Grossteil schon weg. Zum Schluss setzen wir nur auf diejenigen Unternehmen, die Umsätze in Produkten oder Dienstleistungen generieren, die einen positiven Beitrag zur Erreichung mindestens eines der 17 UNO-Entwicklungsziele leisten. Am Ende bleiben 2.600 Unternehmen übrig, in die das Portfoliomanagement investieren darf.

Sie haben mit der Fokussierung auf die messbare Wirkung also schon vorweggenommen, was die EU derzeit im Bereich Taxonomie entwickelt hat und was auch in der Schweiz im Rahmen der Regulierung der Branche diskutiert wird.

■ Ja, in einem gewissen Sinn schon. Obwohl wir auch noch nicht ganz genau wissen, wie die Regulierung schlussendlich aussehen wird.

„Seit 2019 integrieren wir auch die 17 UNO-Entwicklungsziele in unsere Bewertung, seit 2022 sogar nicht nur auf Unternehmensebene, sondern auch auf der Stufe von Produkten und Dienstleistungen.“



Die Kritik an den ESG-Ratings tragen Sie also mit?

■ Bis zu einem gewissen Grad. Warum manche Firmen ein sehr gutes ESG-Rating haben, ist manchmal auf den ersten Blick nicht zu verstehen. Daten sind aber auch nur so gut, wie der Input und der Anwender. Wir beziehen unsere Daten auch von Rating-Agenturen. Nur wir fragen nach, wenn wir etwas nicht verstehen und schauen genau hin. Wir schauen auch die Zulieferketten an und betrachten die Produkte. Es kommt auch vor, dass zwei Rating-Agenturen zu ganz anderen Schlüssen kommen. Und dann liegt es an uns herauszufinden, wieso das so ist. Nachhaltiges Denken bedeutet dann auch mal, gegen den Strom zu schwimmen.

„Es kommt auch vor, dass zwei Rating-Agenturen zu ganz anderen Schlüssen kommen. Und dann liegt es an uns herauszufinden, wieso das so ist.“

Können Sie hier ein Beispiel nennen?

■ Wir haben gerade einen Fall erlebt, wo wir der Meinung waren, ein Unternehmen wäre aus der embryonalen Stammzellenforschung ausgestiegen, eine Rating-Agentur diesen Schritt jedoch noch nicht vollzogen hatte. Hier haben wir daraufhin mit der Agentur Kontakt aufgenommen und nachgefragt. Bei kleineren Unternehmen geht das nicht so einfach, da keine Daten von Ratingagenturen zur Verfügung stehen. Hier erarbeiten wir gemeinsam mit externen Spezialisten ein eigenes Rating. Derzeit etwa bei kleineren Unternehmen in Deutschland. Wir haben bei unseren Firmengesprächen gemerkt, wie dankbar viele dieser Unternehmen sind, dass sie wahrgenommen werden. So konnten wir inzwischen rund 150 Ratings von vor allem Small- und Mid-Caps erarbeiten.

Eine grosse Diskussion in der Branche sind diejenigen Unternehmen, die in einer Transformationsphase stecken. Wie etwa Tabakunternehmen und die grossen Ölproduzenten, wie Shell oder BP. Wie gehen Sie hier vor?

■ Das ist tatsächlich ein schwieriges Thema, aber wir halten an unseren Nachhaltigkeitskriterien fest. Wenn ein Ausschlusskriterium vorliegt, investieren wir nicht. Bei Unternehmen, in die wir investiert sind, engagieren wir uns aktiv. Bei

Unternehmen, die sich in einer Transformationsphase befinden und in die wir nicht investiert sind, bündeln wir unsere Kräfte über ISS Switzerland mit anderen Investoren, um zusammen eine grössere Stimme bezüglich Nachhaltigkeit zu haben. So helfen wir Unternehmen in ihrer Transformation in eine nachhaltige Kreislaufwirtschaft.