



# „Aktives Management war schon immer nachhaltig“

Kritiker von ESG-Vorgaben bemängeln, dass dadurch Anlageuniversen und Strategien beschränkt würden – mit negativen Konsequenzen für den Anlageerfolg. Marcus Ratz, Portfoliomanager bei Lupus alpha, ist ganz anderer Ansicht. Vor allem bei Small und Mid Caps erhöhe nachhaltiges Investieren das Potenzial

## Interview

Ronny Kohl

**TiAM: Strenge Ausschlusskriterien beim nachhaltigen Investieren verkleinerten das Anlageuniversum und ließen kaum Spielraum für aktives Management, sorgt sich mancher Investor – zu Recht?**

**Marcus Ratz:** Für unsere Märkte teile ich diese Befürchtung überhaupt nicht. Bei europäischen Small und Mid Caps sprechen wir von mehr als anderthalbtausend Titeln, die potenziell für ein Investment infrage kommen. Wenn man auf dieses Universum Nachhaltigkeitsfilter anwendet und Unternehmen mit starken Kontroversen sowie Umsätzen in umstrittenen Geschäftsfeldern herausnimmt, bleibt da noch immer eine ungeheure Vielfalt aus verschiedenen und unterschiedlich konjunkturensensiblen Branchen. Daraus können wir als Small- und Mid-Cap-Manager schöpfen.

**TiAM: Kommt dann nicht auf der nächsten Ebene der Zwang, sich im Portfolio ganz auf die Unternehmen mit den besten ESG-Ratings zu konzentrieren? Und kann man da noch aktiv Alpha erzielen?**

**Ratz:** Da bin ich mir aus 20 Jahren Erfahrung in der Verantwortung für Small-Mid-Cap-Portfolios sicher. Erstens weil ein gutes ESG-Rating allein nicht automatisch bedeutet, dass ein Unternehmen erfolgreich sein wird oder seine Aktien Alpha-Potenzial haben. Hier eine Auswahl zu treffen, bleibt weiterhin unsere Aufgabe. Zweitens weil auch für die ESG-Daten gilt: Je kleiner die Unternehmen, desto geringer die Datenqualität und Verfügbarkeit. Also besteht selbst in Bezug auf die ESG-Einordnung von Unternehmen eine Informationsineffizienz.



*Die Chancen, durch einen ESG- Informationsvorsprung Alpha zu generieren, lassen sich dauerhaft nur durch aktives Management nutzen.“*

Marcus Ratz

**TiAM: Was tun Sie in dieser Ausgangssituation als aktiver Manager?**

**Ratz:** Bei Lupus alpha haben wir eines der größten und erfahrensten Teams für das Management europäischer Nebenwerte. Allein über tausendmal im Jahr stehen wir im Austausch mit dem Management der Unternehmen oder machen uns direkt vor Ort ein Bild. Wenn keine Zahlen vom Unternehmen vorliegen, erheben wir sie selbst. Auch ESG-Ratings, die wir von externen Providern beziehen, überprüfen wir. Dadurch haben wir einen Wissensvorsprung – für eine zuverlässigere Einschätzung der ESG-Qualität eines Unternehmens, aber vor allem, um Alpha und damit Mehrwert für Investoren zu erzielen. Vorsprung meint da durchaus auch den zeitlichen Aspekt.

**TiAM: Ist dieser Informationsvorsprung denn auch in puncto ESG entscheidend?**

**Ratz:** Informationsvorsprung ist immer das A und O für erfolgreiches aktives Management. Wenn wir beispielsweise erkennen, dass ein Unternehmen ernsthaft am Erreichen höherer Sustainability Goals interessiert ist und schon die richtigen Weichenstellungen zur Realisierung getroffen hat, haben wir einen Vorsprung. Öffentliche ESG-Ratings sind ein Blick in die Vergangenheit. Wir blicken in die Zukunft.

**TiAM: Was bringen ESG-Ratings Ihrer Meinung nach?**

**Ratz:** Ratings können eine erste Orientierung geben. Aber man muss sich immer vergegenwärtigen, dass Rating-Scores auf veröffentlichten Daten beruhen und nur in größeren Intervallen aktualisiert werden.

In der Regel blicken wir also auf einen Entwicklungsstand, der sechs bis zwölf Monate zurückliegt. Mit aktuelleren Daten und einer eigenen Einschätzung zur Ernsthaftigkeit beziehungsweise Verlässlichkeit der Unternehmensführung sind wir besser gerüstet, Entwicklungspotenziale zu entdecken, aber auch mögliche Risiken.

**TiAM: Das Aufspüren und Reduzieren von Anlagerisiken ist ein Aspekt, der für das ESG-Investieren häufig ins Feld geführt wird. Stimmen Sie zu?**

**Ratz:** Für uns war es schon immer wichtig, Unternehmen zu finden, auf deren überdurchschnittliche Geschäftsentwicklung wir vertrauen können. Insbesondere Governance-Aspekte gehören daher gerade bei kleineren, schnell wachsenden Unternehmen seit jeher zum Kern unserer Analysen. Risiken mit Bezug zu weiteren ESG-Kriterien gehören nun auch dazu.

**TiAM: Nachhaltiges Investieren ist also kein neues Thema bei Lupus alpha?**

**Ratz:** Aktives Management war schon immer nachhaltig. Was wir nun für unsere Sustainable-Smaller-Champions-Produkte geändert haben, ist vor allem eines: Wir haben die ESG-Kriterien für die beiden Fonds verbindlich festgeschrieben und im Selektions- und Anlageprozess fest verankert.

**TiAM: Wie sieht Ihr Anlageprozess für die nachhaltigen Produkte im Detail aus?**

**Ratz:** In einer ersten Stufe werden all die Unternehmen herausgefiltert, die unseren Mindestanforderungen an Liquidität und

ESG-Ausschlusskriterien nicht genügen. In der zweiten Stufe identifizieren wir bottom-up die Unternehmen, denen wir ein besonderes Potenzial beimessen. In die fundamentalen Analysen, die wir anstellen, sind ESG-Aspekte verbindlich integriert. Mit diesem zweistufigen Prozess gelangen wir zu einem Portfolio von nachhaltigen Titeln, denen wir Outperformance zutrauen.

**TiAM: Bleiben nachhaltige Strategien die Domäne aktiver Manager?**

**Ratz:** Kurzfristig könnten aktive und passive Strategien, bei denen ESG-Kriterien berücksichtigt werden, den gleichen Rückenwind haben, denn Kapital wird aktuell in Richtung Nachhaltigkeit umalokiert. Als langfristig orientierter Investor kann man sich mit diesem Anfangseffekt allerdings kaum zufriedengeben. Passive Strategien haben in aller Regel eine Momentum-Neigung. Sie allokierten Kapital dort, wo schon viel Kapital hingeflossen ist – zum Beispiel auch in Titel mit hohen veröffentlichten ESG-Scores.

**TiAM: Was spricht dagegen?**

**Ratz:** Wenn wir uns ins Gedächtnis rufen, dass ESG-Scores immer ein Blick in die Vergangenheit sind, ist das nicht die beste Art und Weise, Risiken zu erkennen und zu begegnen oder Renditepotenziale zu nutzen. Die Chancen, durch einen ESG-Informationvorsprung Alpha zu generieren und spezifische Risiken einzelner Unternehmen jeweils früher zu erkennen, lassen sich dauerhaft nur durch ein aktives Management nutzen.



## Marcus Ratz

Partner, Portfoliomanagement Small & Mid Caps Europa, Lupus alpha

Seit 2001 ist Ratz als Portfoliomanager bei Lupus alpha tätig. Zunächst konzentrierte er sich auf kleine und mittelgroße Aktien im deutschen Technologiebereich, später folgte dann die Erweiterung des Anlagespektrums auf Euroland sowie Pan Europa. Ratz ist bei Lupus alpha nicht nur Portfoliomanager, sondern auch Partner des Frankfurter Asset-Managers.

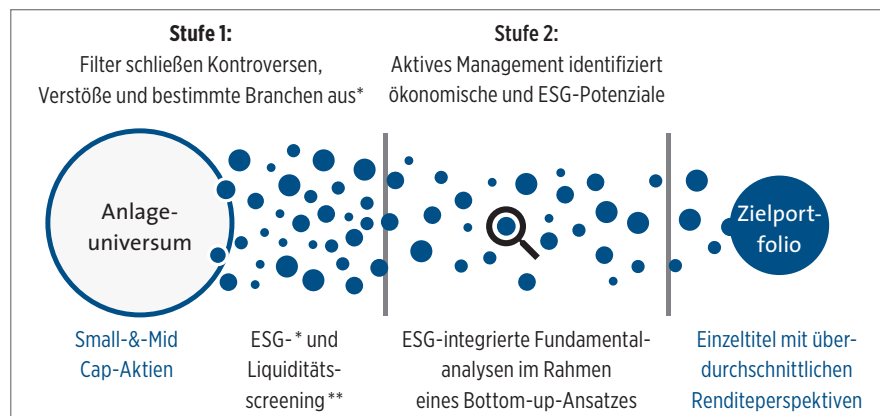
## DER FONDS

Fondsname	Lupus alpha Sustain. Small. Euro Champ. C
Fondsstart	12.12.2001
Wertzuw. seit Start	9,6 % p. a.
Fondskosten	1,34 % (TER)
ISIN	LU 012 923 252 5
Fondsvolumen	66,45 Mio. Euro

Stand: 31.01.2021

## DER ESG-INTEGRATIONS-PROZESS VON LUPUS ALPHA

In einem aufwendigen Verfahren eliminiert der Asset-Manager zunächst Unternehmen, die die ESG-Regeln verletzen, und wählt dann die attraktivsten Titel für die Fonds aus.



Quelle: Lupus alpha

\*ESG-Mindeststandards müssen erfüllt sein: Ausschluss bei Verwicklung in sehr schwere Kontroversen, Verstoß gegen UN Global Compact, Produktion von kontroversen oder atomaren Waffen und bei Überschreitung strenger Umsatzgrößen etwa in Rüstung und Waffen, Kernkraft, Kohleabbau oder -verstromung, Fracking, Tabak.

\*\*Liquiditätsfilter: erforderliches tägliches Handelsvolumen.

Schematische Darstellung. Nur zur Illustration. Stand: Januar 2021.



**Hauptquartier:** Lupus alpha residiert in Frankfurt – direkt am Mainufer