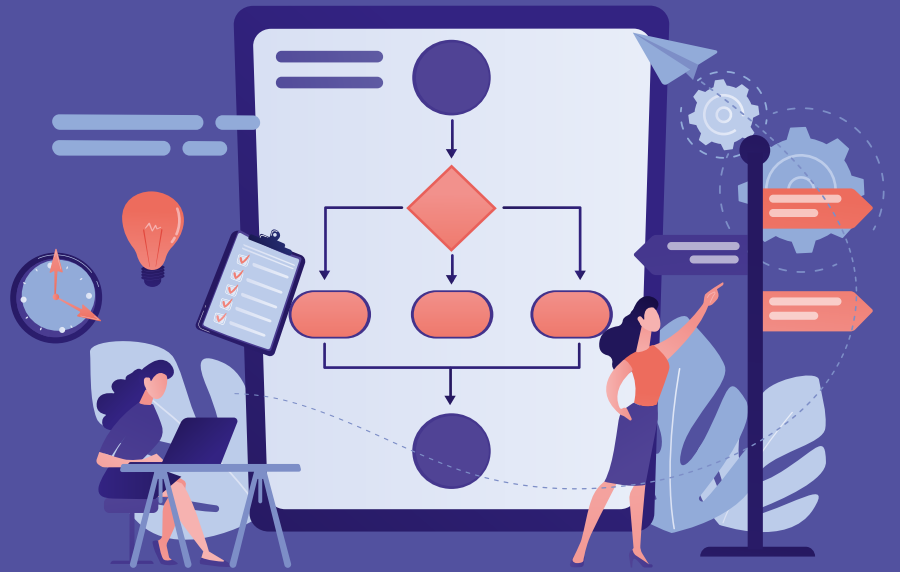


BRANCHEN IN WELCHE WIR NICHT INVESTIEREN

Wie wir gewisse Aktien vom Deep Research Fund ausschliessen





Einleitung

In diesem Dokument möchten wir die Verzichtskriterien erläutern, die Bestandteil unseres Investmentprozesses sind.

Die meisten Kriterien basieren auf unserer Nachhaltigkeitsphilosophie und setzen klare Limiten, was für uns akzeptable Portfoliounternehmen sind. Die Kriterien ergeben sich aus unseren bisherigen Erfahrungen in der Analyse von Firmen, aus der kollektiven Kompetenz des Teams oder aus branchenspezifischen Überlegungen. Dieses Dokument erläutert unsere Denkweise und erklärt die Regeln für solche Ausschlüsse sowie die konkreten Resultate, die sich daraus ergeben. Zum Schluss verwenden wir das Beispiel unseres Screening-Prozesses, um zu veranschaulichen, wie diese Ausschlusskriterien unser Anlageuniversum von knapp 100'000 Unternehmen auf weniger als die Hälfte reduzieren.



Länderbasierte Ausschlüsse



Im Rahmen unseres Nachhaltigkeitsworkshops einigten wir uns darauf, dass es uns wichtig ist, dass unsere Investitionen nicht in Korruptionsskandale verwickelt werden. Ebenfalls wollen wir keine Steuern an Diktatoren zahlen, die mit diesen Einnahmen dann die eigene Bevölkerung unterdrücken.

Dazu kommt die Überlegung, dass ein in einem korrupten Land gelistetes Unternehmen möglicherweise eine wenig zuverlässige Buchhaltung führt. Im Finanzslang könnte man sagen, dass Firmen, die in einem Land mit hoher Korruption gelistet oder unternehmerisch tätig sind, mit erhöhter Wahrscheinlichkeit Fat-Tail-Ereignisse erleben. Wir bevorzugen Verlässlichkeit. Um eine systematische und nachvollziehbare Herangehensweise für Länderausschlüsse zu pflegen, bewerten wir Länder gestützt auf den «Corruption Perception Index», der alle zwei Jahre von Transparency International veröffentlicht wird.

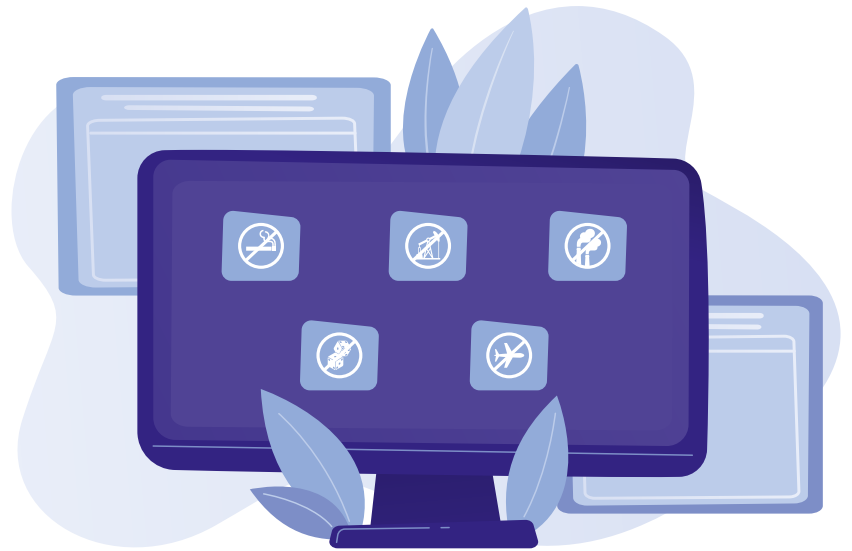
Diese Daten helfen uns, unser Anlageuniversum zu definieren, weil sie unsere Werte widerspiegeln.

Regeln für den Ausschluss bestimmter Länder

- Ausgeschlossen von der Liste der akzeptierten Börsenplätze werden diejenigen Länder, die im neusten Korruptionsindex weniger als 50 Punkte erreicht haben.
- Ausgeschlossen werden Aktien von Unternehmen, deren grösster Umsatzanteil aus einem Land stammt, das weniger als 30 Punkte im Korruptionsindex erreicht hat.

Ergebnisse

- Aktuelle Anzahl der ausgeschlossenen Länder mit weniger als 50 Punkten: 121 (von 180)



Branchenbasierte Ausschlüsse



Wir wollen nicht in Firmen investieren, die in Branchen tätig sind, bei denen negative Auswirkungen auf die Umwelt oder die Gesellschaft untrennbarer Bestandteil des Geschäfts sind.

Wir räumen ein, dass einige dieser Branchen möglicherweise eine wichtige Rolle im heutigen Wirtschaftssystem spielen oder grosse lokale Arbeitgeber sind. Aber wir wollen den Übergang zu einer grüneren und nachhaltigeren Welt fördern. Mit diesem Ziel vor Augen haben wir die nachstehenden Regeln zum Ausschluss solcher Branchen entwickelt.

Regeln zum Ausschluss von Branchen mit schlechter ESG-Performance

- Exploration, Produktion, Verarbeitung, Transport und Lagerung von Öl (0% Toleranz)
- Exploration, Abbau und Verarbeitung von Kohle und fossilen Brennstoffen (0% Toleranz)
- Thermische Energieerzeugung aus Kohle (0% Toleranz oder - falls ein klarer Ausstiegsplan vorhanden ist - max. 20% Anteil am Umsatz)

- Produktion von anorganischen Düngemitteln (0% Toleranz)
- Tabakproduzenten (0% Toleranz)
- Tabakeinzelhändler, Lieferanten und Distributoren (maximaler Anteil am Umsatz 20%)
- Casinos und Glücksspiele (0% Toleranz)
- Fluggesellschaften, Luftfracht und Luftfahrtlogistik (0% Toleranz)
- Waffenhersteller (0% Toleranz)

Ergebnisse

- Aktuelle Anzahl der ausgeschlossenen Branchen* wegen inhärent schlechter Nachhaltigkeitsperformance (ESG): 14

*Basierend auf der GICS Branchensegmentierung



Waffen



Wir haben von Anfang an Waffen als eines der für uns wichtigsten Themen für Nachhaltigkeit identifiziert. Waffen führen zur Zerstörung von Leben und Gesundheit einzelner Menschen wie auch ganzer künftiger Generationen und sie vernichten unvermeidlich grosse materielle Werte.

Kein Waffenhersteller wurde jemals für unser Portfolio berücksichtigt, auch nicht vor der Einführung unserer klar definierten Ausschlussstandards. Im Rahmen unserer Nachhaltigkeitsworkshops diskutierten wir auch die Befürchtung, versehentlich von der Waffenherstellung oder der Belieferung von Armeen zu profitieren. Als Konsequenz haben wir uns auf folgende Regeln geeinigt:

Regeln für den Ausschluss von Produzenten, Vertreibern und Verkäufern im Rüstungsbereich

- Atomwaffen (0% Toleranz)
- Biowaffen (0% Toleranz)
- Chemiewaffen (0% Toleranz)
- Landminen (0% Toleranz)

- Streumunition (0% Toleranz)
- Abgereichertes Uran (0% Toleranz)
- Weisses Phosphor (0% Toleranz)
- Konventionelle Waffen für militärische Zwecke (0% Toleranz)
- Konventioneller Waffen für nicht-militärische Zwecke (0% Toleranz)
- Zivile Zulieferer des Verteidigungssektors (Toleranz von 25% des Umsatzes aus Verträgen mit militärischen oder privaten Sicherheitsorganisationen)
- Unternehmen, die unter dem GICS-Code «Aerospace & Defense» aufgeführt sind

Ergebnisse

- Aktuelle Anzahl ausgeschlossener Unternehmen aufgrund von Geschäftsaktivitäten im Bereich Waffen oder Militär: 107



Verhaltensbasierte Ausschlüsse



Unternehmen in jeder Branche können entweder eine positive Wirkung auf Gesellschaft und Umwelt entfalten oder durch destruktives Handeln ihre Daseinsberechtigung verlieren.

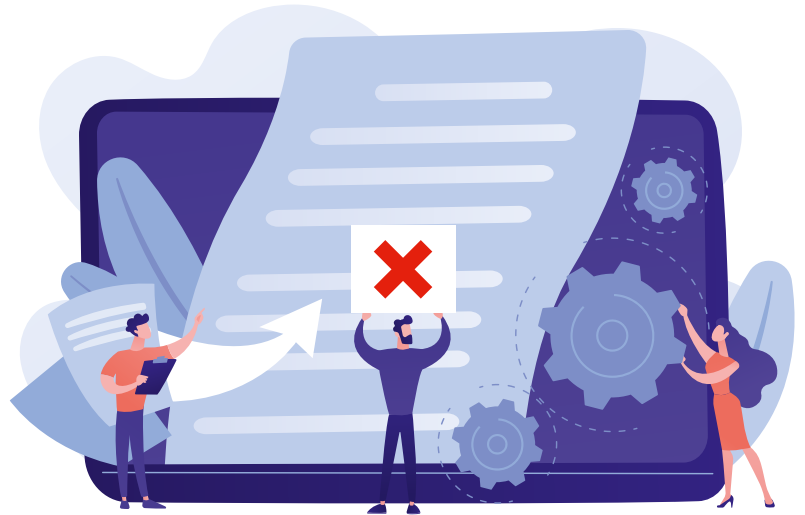
Da wir eine «Eigentümergeperspektive» pflegen, wollen wir in Unternehmen investiert sein, die positive Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft haben. Um dies erfolgreich zu tun, meiden wir die Firmen, die gegen die folgenden Verhaltensregeln verstossen:

Regeln für verhaltensbedingte Ausschlüsse

- Ausgeschlossen werden Unternehmen, die gegen den UN Global Compact verstossen
- Unternehmen, die mitschuldig an schweren Menschenrechtsverletzungen sowie an der Verletzung von Arbeitnehmerrechten sind
- Unternehmen, die unnötig deutlich mehr Emissionen verursachen als vergleichbare Firmen
- Unternehmen mit schlechter Governance
- Unternehmen, die unzureichend ESG-Informationen vorlegen für eine Analyse
- Unternehmen, die im Erotikgeschäft tätig sind

Ergebnisse

- Aktuelle Anzahl ausgeschlossener Unternehmen aufgrund schlechten Verhaltens: 42



Andere Ausschlussgründe



Nachhaltigkeitsbedenken stellen nur einen von zahlreichen Ausschlussgründen dar.

Wir schliessen Branchen aus, bei denen wir nicht glauben, über die nötige Expertise für eine gründliche Recherche zu verfügen. Das Gleiche gilt für bestimmte zyklische Branchen, wenn wir denken, dass sich der Zyklus gegen uns bewegen könnte. Wir verfügen auch über eine lange Liste von Unternehmen, die wir auf Grund früherer Recherchen aus unserem Anlageuniversum ausschliessen. In diesen Fällen haben die Untersuchungen ergeben, dass die jeweilige Firma nicht kompatibel ist mit unseren Anlagepräferenzen.

Regeln für Ausschlüsse aus anderen Gründen

- Ausgeschlossen werden Branchen, für die im Researchteam zu wenig Branchenwissen vorhanden ist
- Unternehmen, bei denen die Positionierung im Konjunkturzyklus nicht angemessen ist
- Unternehmen, die unsere Investitionskriterien nicht erfüllen

Ergebnisse

- Aktuelle Anzahl der aus anderen als Nachhaltigkeitsgründen ausgeschlossenen Branchen: 28
- Aktuelle Anzahl der aus anderen als ESG-Gründen ausgeschlossenen Firmen: 399

Wie Ausschlüsse unser Investmentuniversum prägen

Ausschlüsse sind ein effizienter Ansatz, um unser Investmentuniversum zu bestimmen. Da diese Ausschlüsse auf unseren Werten oder auf früheren Erfahrungen basieren, sind wir nicht besorgt etwas zu verpassen. Im Gegenteil: Dieses Vorgehen hilft uns, rascher auf unseren bevorzugten Typ von Anlagefirma zu stossen.

Zweimal im Jahr führen wir einen quantitativen Selektionsprozess durch, den wir Screening nennen, um unser Anlageuniversum einzugrenzen. Die untenstehende Tabelle stammt aus dem Herbst-Screening 2021. Sie zeigt, wie unser Ausschlussansatz geholfen hat, ein Anlageuniversum von 98'000 möglichen Unternehmen auf 43'381 zu reduzieren, und zwar ausschliesslich aufgrund unserer Ausschlusskriterien. Nach den nachhaltigkeitsbasierten Ausschlüssen reduzieren wir das Anlageuniversum weiter mit den Ausschlüssen basierend auf unserem finanziellen Risikomanagement. Solche Ausschlüsse sollen etwa die Verschuldung eines Unternehmens begrenzen oder eine ausreichende Liquidität der Aktien sicherstellen.

Wir rangieren dann die verbleibenden Aktien mit Hilfe unserer selbst entwickelten Finanz- und Nachhaltigkeitskennziffern. So engen wir die Auswahl auf die 50 Firmen ein, die am vielversprechendsten für ein Investment erscheinen.

An diesem Punkt verlagern wir den Fokus von dem, was wir ausschliessen, zu dem, was wir in einem Unternehmen am liebsten sehen würden. Neben einer attraktiven Bewertung (als Beispiel für Finanzaspekte) suchen wir auch nach Werten, die wir fördern, sowie nach Standards, die wir im Bereich Nachhaltigkeit unterstützen.

Das Endergebnis unseres Screenings ist eine Liste mit 50 Aktien, die unsere bevorzugten Qualitäten zeigen unter der Voraussetzung, dass diese Qualitäten auch quantitativ messbar sind. Danach machen wir uns an die Arbeit, unter diesen 50 Kandidaten mittels einer rigorosen Analyse Kandidaten für neue Investments zu finden.

Unsere Anlageausschlüsse in Zahlen

Ausschluss im Screening	Ausgeschlossene Aktien	Verbleibende Aktien
Globales Universum börsennotierter Firmen		98'256
Länderbasierte Ausschlüsse	45'714	52'542
Branchenbasierte Ausschlüsse	2'256	50'286
Ausschluss von Waffen	107	50'179
Verhaltensbasierte Ausschlüsse	42	50'137
Andere Ausschlüsse - firmenspezifisch	399	49'738
Andere Ausschlüsse - branchenspezifisch	6'357	43'381
Verbleibende Aktien fürs Screening		43'381



«Wir wollen nicht in Firmen investieren, die in Branchen tätig sind, bei denen negative Auswirkungen auf die Umwelt oder die Gesellschaft untrennbarer Bestandteil des Geschäfts sind. Wir schliessen ebenso Branchen aus, wo uns die notwendige Expertise fehlt, um kluge Investmententscheidungen zu treffen. Wir trauern keiner Investmentidee nach, die wir ausgeschlossen haben, weil sie unseren Nachhaltigkeits- oder sozialen Standards nicht genügt.»

Maria Lisiakova, Equity Research

Anrepa Asset Management AG

Neuhofstrasse 12
6340 Baar (Zug)

05.09.2022

Disclaimer: Die in diesem Bericht zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Einschätzungen geben unsere Ansichten zum Zeitpunkt der Publikation wieder und stellen keine anlagebezogene, rechtliche, steuerliche oder betriebswirtschaftliche Empfehlung allgemeiner oder spezifischer Natur dar. Die zukünftige Performance eines Anlagevermögens lässt sich nicht aus der vergangenen Kursentwicklung ableiten. Sie sollten sich deshalb stets professionell beraten lassen, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen.

Copyright © 2022 Anrepa Asset Management AG. Alle Rechte vorbehalten.