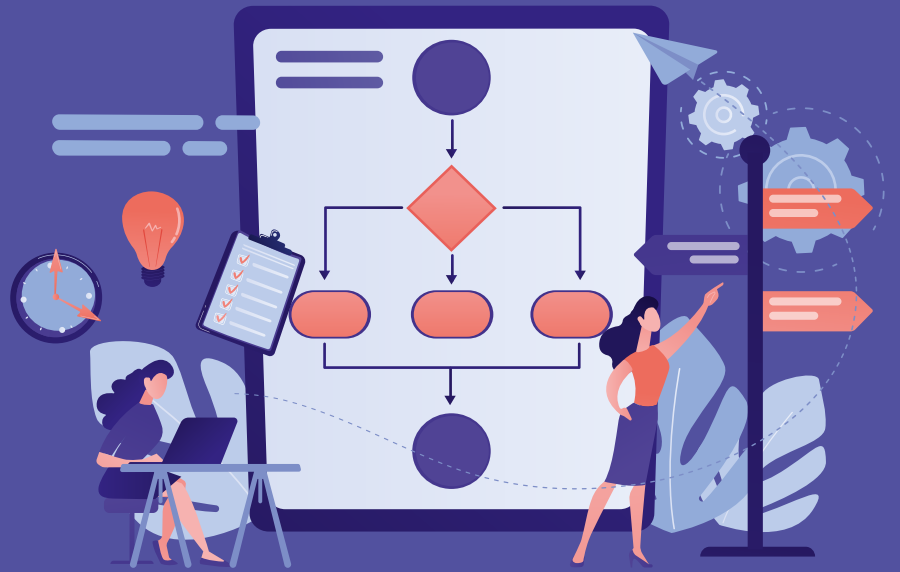


WELCHE BRANCHEN WIR MEIDEN

# Wie wir gewisse Aktien aus dem Deep Research Fund ausschließenn

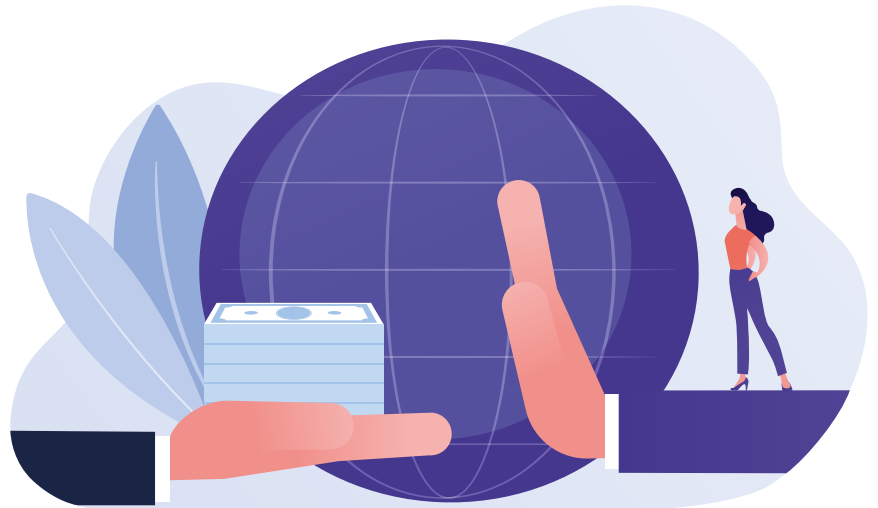




# Einleitung

**In diesem Insight möchten wir die Ausschlusskriterien erläutern, die wir in unserem Research-Prozess anwenden.**

Die meisten Ausschlüsse basieren auf unseren Nachhaltigkeitskriterien und setzen klare Grenzen, welche Unternehmen für unser Portfolio akzeptabel sind und welche nicht. Andere basieren auf bisherigen Erfahrungen aus der Analyse von Unternehmen, der kollektiven Kompetenz unseres Teams oder branchenspezifischen Überlegungen. Diese Überlegungen legen wir hier dar. Wir beschreiben die Regeln, die hinter unseren Ausschlüssen stehen, und deren Auswirkungen auf unser Research-Universum. Und wir veranschaulichen anhand unseres Screening-Prozesses, wie Ausschlüsse dieses Universum von knapp 100'000 Unternehmen auf weniger als die Hälfte reduzieren.



# Länderbasierte Ausschlüsse



**Bei unseren Nachhaltigkeitsworkshops kamen wir zu dem Schluss: Wir legen großen Wert darauf, dass unsere Anlagen nicht in Korruptionsskandale verwickelt sind. Wir wollen auch keine Steuern an Diktatoren zahlen, die mit diesen Einnahmen die eigene Bevölkerung unterdrücken.**

Dazu kommt: Ist ein Unternehmen in einem Land mit hoher Korruption unternehmerisch tätig oder börsenkotiert, könnte seine Rechnungslegung weniger zuverlässig sein, als wir uns wünschen. Wir bevorzugen jedoch Verlässlichkeit. Damit wir beim Ausschluss von Ländern systematisch und nachvollziehbar vorgehen, stützen wir uns bei unserer Beurteilung auf den Korruptionswahrnehmungsindex, der alle zwei Jahre von Transparency International veröffentlicht wird.

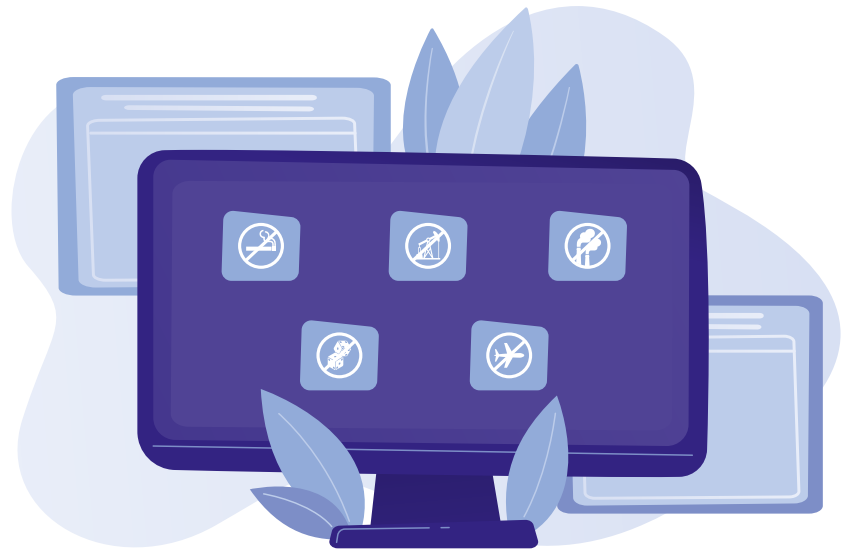
Mit Hilfe dieser Daten stellen wir sicher, dass unser Anlageuniversum unsere Werte widerspiegelt.

## **Regeln für den Ausschluss bestimmter Länder**

- Ausgeschlossen aus der Liste der akzeptierten werden Länder, die im jüngsten Korruptionswahrnehmungsindex weniger als 50 Punkte erreichen.
- Ausgeschlossen werden Aktien von Unternehmen, deren größter Umsatzanteil aus einem Land stammt, das im jüngsten Korruptionswahrnehmungsindex weniger als 30 Punkte erreicht.

## **Ergebnisse**

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



# Branchenbasierte Ausschlüsse



**Wir wollen uns nicht an Unternehmen aus Branchen beteiligen, in denen die Geschäftstätigkeit untrennbar mit negativen Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft verbunden ist.**

Uns ist bewusst, dass einige dieser Branchen eine wichtige Rolle im aktuellen Wirtschaftssystem spielen oder entscheidend für den lokalen Arbeitsmarkt sein können. Wir möchten jedoch den Wandel hin zu einer grüneren und nachhaltigeren Welt fördern. Mit diesem Ziel vor Augen haben wir die folgenden Regeln zum Ausschluss bestimmter Branchen definiert.

## **Regeln zum Ausschluss von Branchen mit schlechten Nachhaltigkeitswerten**

- Erschließung, Förderung, Verarbeitung, Transport und Lagerung von Erdöl (0 % Toleranz)
- Erschließung, Abbau und Verarbeitung von Kohle und fossilen Brennstoffen (0 % Toleranz)
- Energieerzeugung aus Kraftwerkskohle (0 % Toleranz oder - falls ein klarer Ausstiegsplan vorhanden ist - max. 20 % Anteil am Umsatz)

- Herstellung von Mineraldünger (0 % Toleranz)
- Tabakproduktion (0 % Toleranz)
- Einzelhandel, Angebot und Distribution von Tabakwaren (max. 20 % Umsatz)
- Casinos und Glücksspielanbieter (0 % Toleranz)
- Fluggesellschaften, Luftfracht- und Luftfahrtlogistikbranche (0 % Toleranz)
- Luft- und Raumfahrt, Verteidigung (0 % Toleranz)

## **Ergebnisse**

- Aktuelle Anzahl der Branchen\*, die aufgrund inhärent schlechter Nachhaltigkeitswerte ausgeschlossen sind: 14

\*Basierend auf dem GICS-Standard für die Klassifizierung von Branchen



# Waffen



**Waffen sind für uns von Anfang an nicht mit Nachhaltigkeit vereinbar gewesen: Sie zerstören das Leben und die Gesundheit nicht nur der unmittelbar betroffenen Menschen, sondern auch zukünftiger Generationen. Und ihr Einsatz ist unweigerlich mit der Vernichtung materieller Werte verbunden.**

Wir haben noch nie einen Waffenhersteller für unser Portfolio ausgewählt, auch nicht vor der Einführung unserer Ausschlusskriterien. In unseren Nachhaltigkeitsworkshops kam zudem die Befürchtung zur Sprache, dass wir unbeabsichtigt von der Waffenherstellung und der Belieferung des Militärs profitieren könnten. Als Konsequenz haben wir die folgenden Regeln aufgestellt.

## **Regeln für den Ausschluss von Herstellern, Vertreibern und Verkäufern von Rüstungsgütern**

- Atomwaffen (0% Toleranz)
- Biologische Waffen (0% Toleranz)
- Chemiewaffen (0% Toleranz)
- Landminen (0% Toleranz)

- Streumunition (0% Toleranz)
- Abgereichertes Uran (0% Toleranz) - Weißer Phosphor (0% Toleranz)
- Konventionelle Waffen und Schusswaffen für das Militär (0% Toleranz)
- Konventionelle zivile Schusswaffen (0% Toleranz)
- Zivile Zulieferer der Rüstungsgüterbranche (max. 25% des Umsatzes aus Verträgen mit militärischen oder privaten Sicherheitsorganisationen)
- Unternehmen, die laut GICS-Standard der Luft- und Raumfahrtbranche angehören

## **Ergebnisse**

- Aktuelle Anzahl der Unternehmen, die aufgrund ihrer Beteiligung an Geschäften mit Waffen bzw. dem Militär ausgeschlossen sind: 107



# Verhaltensbasierte Ausschlüsse



**Unternehmen jeder Branche können eine positive Wirkung auf Gesellschaft und Umwelt entfalten, aber auch durch destruktives Handeln ihre Daseinsberechtigung verlieren.**

Wir verstehen uns als Eigentümer der Unternehmen, deren Aktien wir kaufen. Deshalb beteiligen wir uns bevorzugt an Unternehmen, die positive Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft haben, und meiden Unternehmen, die gegen unseren Verhaltenskodex verstoßen.

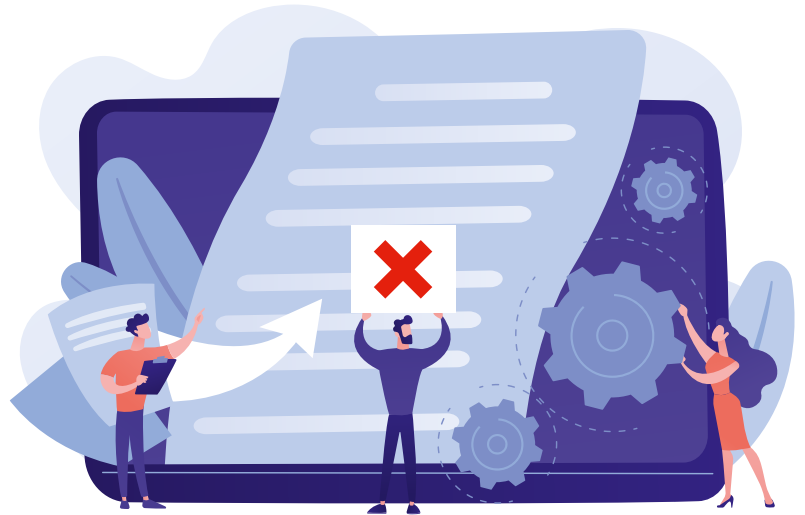
## **Verhaltensbasierte Ausschlusskriterien**

- Unternehmen, die gegen den UN Global Compact verstoßen
- Unternehmen, die sich an schweren Verletzungen der Menschenrechte, einschließlich Arbeitnehmerrechte, beteiligen
- Unternehmen, die mit ihrer Geschäftstätigkeit deutlich mehr Emissionen verursachen als vergleichbare Unternehmen
- Unternehmen mit mangelhafter Governance

- Unternehmen, die keine Nachhaltigkeitsinformationen bereitstellen
- Unternehmen, die im Erotikgeschäft tätig sind

## **Ergebnisse**

- Aktuelle Anzahl der Unternehmen, die aufgrund ihres ungenügenden Verhaltens ausgeschlossen sind: 42



# Andere Ausschlussgründe



## **Nachhaltigkeitsbedenken sind nur einer von vielen Gründen für unsere Ausschlüsse.**

Wir schließen auch Branchen aus, wenn wir glauben, nicht über die nötige Expertise für eine eingehende Analyse von Unternehmen dieser Branche zu verfügen. Dasselbe gilt für bestimmte konjunkturabhängige Branchen, wenn wir der Ansicht sind, dass sich die Konjunktur zu unseren Ungunsten entwickeln würde. Wir führen auch eine lange Liste mit Unternehmen, die wir aufgrund unserer Analyseergebnisse aus unserem Anlageuniversum ausschließen, weil ihr Geschäftsmodell nicht mit unseren Anlagepräferenzen vereinbar ist.

## **Regeln für Ausschlüsse aus anderen Gründen**

- Branchen, die außerhalb des Kompetenzbereichs des Teams liegen
- Unternehmen, die sich in einer ungünstigen Phase des Konjunkturzyklus befinden
- Unternehmen, die unsere Anlagekriterien nicht erfüllen

## **Ergebnisse**

- Aktuelle Anzahl der Branchen, die wir aus anderen als Nachhaltigkeitsgründen ausschließen: 28
- Aktuelle Anzahl der Unternehmen, die wir aus anderen als Nachhaltigkeitsgründen ausschließen: 399

# Wie Ausschlüsse unser Anlageuniversum prägen

**Ausschlüsse sind eine effiziente Möglichkeit zur Gestaltung unseres Anlageuniversums. Da die Ausschlüsse auf unseren Werten oder bisherigen Erfahrungen basieren, müssen wir nicht befürchten, Chancen zu verpassen. Im Gegenteil: Sie helfen uns, die von uns bevorzugten Unternehmen schneller zu finden.**

Zweimal im Jahr führen wir einen quantitativen Selektionsprozess – ein sogenanntes Screening – durch, mit dem wir unser Anlageuniversum eingrenzen. Die untenstehende Tabelle ist das Ergebnis des Screenings vom Herbst 2021. Sie zeigt, dass wir unser Anlageuniversum von 98'000 möglichen Unternehmen auf 43'381 reduzieren konnten – allein auf der Grundlage unserer Ausschlusskriterien.

Nach den Ausschlüssen aus Nachhaltigkeitsgründen reduzieren wir das Anlageuniversum unter Berücksichtigung von Finanzrisiken weiter. Risikobasierte Ausschlüsse dienen beispielsweise dazu, die Verschul-

dungsquote unserer Unternehmen zu begrenzen oder eine ausreichende Liquidität der Aktien zu gewährleisten.

Anschließend beurteilen wir die verbleibenden Aktien anhand unserer eigenen Finanz- und Nachhaltigkeitskennzahlen und erstellen eine Rangordnung, mit der wir das Universum auf die vielversprechendsten 50 Unternehmen eingrenzen. Dabei verlagern wir unsere Aufmerksamkeit von den Ausschlusskriterien auf die Dinge, die wir als wünschenswert erachten. Neben einer attraktiven Unternehmensbewertung (als Beispiel für ein finanzielles Kriterium) sind dies Werte, die wir fördern, und Nachhaltigkeitsstandards, die wir unterstützen möchten.

Das Endergebnis unseres Screenings ist eine Liste von 50 Aktien mit den von uns bevorzugten Eigenschaften, soweit sie quantitativ messbar sind. Diese 50 Aktien unterziehen wir dann einer eingehenden Analyse, um Kandidaten für neue Anlagen zu finden.

## Wie sich Ausschlüsse auf unser Anlageuniversum auswirken

Ausschlüsse im Screening-Prozess	Ausgeschlossene Aktien	Verbleibende
Globales Universum börsenkotierter Unternehmen		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 – unternehmensspezifisch	399	49'738
Andere Ausschlüsse – branchenspezifisch	6'357	43'381
<b>Verfügbare Aktien für das Screening</b>		<b>43'381</b>





*«Wir wollen uns nicht an Unternehmen aus Branchen beteiligen, in denen die Geschäftstätigkeit untrennbar mit negativen Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft verbunden ist. Wir schließen auch Branchen aus, bei denen uns das nötige Fachwissen fehlt, um kluge Anlageentscheidungen zu treffen. Wir trauern keiner Anlageidee nach, die wir verworfen haben, weil sie nicht unseren Umwelt- oder Sozialstandards entspricht.»*

---

Maria Lisiakova, Equity Research

## **Anrepa Asset Management AG**

Neuhofstrasse 12  
6340 Baar (Zug)

Erstveröffentlichung: September 2022  
Aktuelle Fassung: Dezember 2024

Disclaimer: Die in diesem Dokument 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 © 2024 Anrepa Asset Management AG. Alle Rechte vorbehalten.