

Detektiv im eigenen Portfolio

Wie man seine Investments auf konfliktträchtige und andere riskante Anlagen durchleuchten kann

Anlegern, die gewisse Aktien aus dem Portefeuille verbannen wollen, bieten sich mehrere Wege zu deren Identifikation. Wer dies in Eigenregie umsetzen will, sollte allerdings ein wenig vom «Sherlock-Holmes-Gen» in sich haben.

MICHAEL SCHÄFER

Für zahlreiche Produkte gibt es heutzutage eine App oder eine Website, die dem interessierten Anwender aufzeigt, ob diese in einer bestimmten Weise bedenklich sind. So zeigt etwa die App «Codecheck» an, welche Stoffe ein Lebensmittelprodukt in welcher Menge enthält, was unter anderem für Allergiker oder Linienbewusste nützlich ist. Nicht in allen Bereichen gibt es jedoch solch einfach zu handhabende und auch noch gebührenfreie «Macheten», mit denen man sich einen Weg durch den immer dichter werdenden Produkte-Dschungel bahnen kann.

Zu diesen weniger transparenten Bereichen zählen auch Geldanlagen. Wer sein Portfolio daraufhin durchleuchten will, ob es Titel von Unternehmen enthält, die ihr Geld auf eine Art und Weise verdienen, die den eigenen Überzeugungen aus ethischen oder risikospezifischen Überlegungen widerspricht, tut sich deutlich schwerer als mit der Bestimmung des Zuckeranteils einer Fertigpizza. Und die Liste solcher potenziell abzulehnender Aktivitäten ist lang (vgl. Tabelle). Gewisse Anleger wollen ihr Vermögen nicht in Firmen stecken, die Atomstrom erzeugen, Zigaretten herstellen oder Glücksspiele anbieten. Andere achten darauf, dass die Unternehmen auf Tierversuche verzichten, keine Gentechnik einsetzen oder für akzeptable Arbeitsbedingungen an all ihren Standorten sorgen.

Im Gegensatz zu Finanzkennzahlen wie der Dividendenrendite oder dem erwarteten Kurs-Gewinn-Verhältnis einer Aktie finden sich solche Hinweise nicht in klassischen Finanzportalen wie

«finanzen.ch» oder «onvista.de». Anlegern stehen jedoch mehrere Wege offen, um an die gewünschten Informationen zu gelangen. Eine Möglichkeit besteht darin, sich das Portfolio von einem Vermögensverwalter im Hinblick auf die individuellen Präferenzen bzw. Aversionen «durchleuchten» zu lassen.

Prädestiniert für ein solches Unterfangen sind auf nachhaltige Anlagen spezialisierte Anbieter wie Alternative Bank Schweiz, Forma Futura und Globalance, aber auch Banken wie J. Safra Sarasin, Notenstein und Vontobel dürften einen solchen Service für Kunden bzw. potenzielle Neukunden offerieren.

Für institutionelle Anleger bietet beispielsweise Ethos ein solches «Portfolio-Screening» an, bei dem bestehende Anlagen sowohl auf Ausschlusskriterien als auch auf Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte (ESG-Kriterien) hin untersucht werden.

Wichtig aus Anlegersicht ist, dass diese Anbieter teilweise selbst Informationen generieren (etwa durch Interviews mit Firmenvertretern oder die Analyse von Geschäftsberichten), in substanziellem Mass aber auf die Daten bzw. Ratings von spezialisierten Dienstleistern wie Inrate, Reprisk oder South Pole Group zurückgreifen. Je nachdem, welche Daten berücksichtigt werden und welche Methodik der Anbieter selbst anwendet, kommen die Analysen zu abweichenden Ergebnissen.

Wird z. B. eine Industriefirma als «Atomkonzern» angesehen, wenn sie überhaupt solche Aktivitäten verfolgt, oder erst, wenn diese Sparte einen Umsatzanteil von 10%, 20% oder 30% übersteigt? Entsprechend ist es für Anleger sinnvoll, die jeweilige Methodik gut zu kennen, um die Ergebnisse, auch vor dem Hintergrund der eigenen Präferenzen, einordnen zu können. Dies gilt besonders dort, wo die eigenen Kriterien strenger sind als die bei der Analyse verwendeten.

Wer sich nicht einem Vermögensverwalter anvertrauen will oder wessen Portfolio unterhalb der geforderten Mindestgrössen liegt, der kann dieses auch durch einen unabhängigen Dienstleister überprüfen lassen. Dies bietet die

in Liechtenstein ansässige CSSP an. Auf der Website yoursri.com lassen sich Investments daraufhin untersuchen, inwiefern sie die ESG-Kriterien erfüllen. Untersuchungsgegenstand können einzelne Aktien (bzw. die dahinter stehenden Firmen), Fonds oder ein ganzes Portfolio sein. Lässt man Letzteres durchleuchten, erhält man für rund 350 Fr. einen kurzen standardisierten Bericht, der die Güte des Portfolios in Bezug auf die drei ESG-Bereiche einzeln und in der Summe ausweist.

Darüber hinaus werden auch die hinsichtlich der ESG-Aspekte kritischsten Titel aufgelistet. Im Preis inbegriffen sind auch ausführliche Reports zu den drei Unternehmen, die diesbezüglich am schlechtesten abschneiden. Yoursri greift dabei auf die Daten und die Methodologie von MSCI zurück, einem der grössten Anbieter in dem Bereich. Zwar erhalten Anleger so rasch eine Einordnung des Gesamtportfolios, die Perspektive der einzelnen Titel sowie die der individuellen Ausschlusskriterien des Kunden werden bei dieser Analyse jedoch nicht berücksichtigt.

Bleibt noch der dritte Weg: die Recherche in Eigenregie betreiben. Diese Alternative ist zwar die aufwendigste – ein gewisses Quantum des «Sherlock-Holmes-Gens» schadet dabei nicht –, aber zugleich auch die erkenntnisreichste. Durch das Internet bietet sich Investoren eine Fülle von Möglichkeiten, an entsprechende Informationen zu gelangen. Diese gilt es anschliessend zu bewerten und entsprechende Anlageentscheide daraus zu generieren.

Beispielsweise kann man sich als Anleger an den Entscheidungen von grossen institutionellen Investoren orientieren. Zu denen, die veröffentlichen, welche Firmen sie aus ihrem Portfolio ausschliessen, zählt der norwegische Staatsfonds, mit einem verwalteten Vermögen von umgerechnet rund 900 Mrd. Fr. der grösste seiner Art weltweit. Dazu zählen unter anderem Hersteller von Nuklearwaffen wie Lockheed Martin, Northrop Grumman, Airbus oder Boeing, Tabakfirmen wie Philip Morris und Imperial Tobacco, aber auch Unternehmen, die aus Sicht des von einer Ethikkommission beratenen Staatsfonds in schwerer oder systematischer Weise gegen die Menschenrechte verstossen haben (z. B. Wal-Mart) oder für gravierende Umweltschäden verantwortlich sind (z. B. Daewoo und deren Mutter Posco).

Die Gründe für den Ausschluss finden sich in der Regel auf der Seite des norwegischen Staatsfonds – die beiden letztgenannten Gesellschaften etwa wurden ausgeschlossen, weil sie in grossem Stil Regenwald in Palmölplantagen umwandeln –, in anderen Fällen gibt

eine Internet-Suche darüber Aufschluss. Zudem finden sich auf Seiten wie «ethicalconsumer.org» oder «business-humanrights.org» Informationen zu Konflikten, mit denen Firmen konfrontiert sind oder waren.

Eine steigende Zahl von Analytikern (zu denen unter anderem die der Bank of England zählen) und Anlegern schätzt die Kursrisiken als signifikant ein, die sich aus der Klimadebatte für Aktien von Firmen ergeben, die fossile Energieträger fördern oder Energie daraus gewinnen. Allein in der Bewegung «DivestInvest» haben sich über 400 Institutionen und 2000 Privatanleger mit einem Vermögen von 2,6 Bio. \$ zusammengesgeschlossen, die sich öffentlich verpflichtet haben, solche Papiere aus ihren Depots zu verbannen.

Eine Liste der 200 Unternehmen mit den grössten Reserven an Kohle, Erdöl und -gas zeigt «DivestInvest» auf ihrer Website. Tiefergehende Analysen zu Energiefirmen und den unter bestimmten Annahmen abzuschreibenden Vermögenswerten finden sich auf der Website der Nichtregierungsorganisation Carbon Tracker. Dabei handelt es sich um bilanzierte Vorkommen, die nicht gefördert werden dürfen, wenn das Klimaziel einer maximalen Erderwärmung um zwei Grad gegenüber der vorindustriellen Zeit mit einer hohen Wahrscheinlichkeit erreicht werden soll.

Relativ einfach ist es für Anleger, Fonds in Erfahrung zu bringen, die gewisse Ausschlusskriterien berücksichtigen. Die Website yoursri.com bietet auch hierzu eine Suchfunktion («advanced search») an. Will ein Schweizer Anleger nicht in die Bereiche Glücksspiel, Atomenergie und Tabak investieren, liefert die Suche 29 Fonds, die diesen Anforderungen entsprechen. Zudem lässt sich dort in Erfahrung bringen, ob ein Fonds ein Gütesiegel für seine Qualität erhalten hat.

Nach all den «Fundstellen» für Firmen, die man potenziell aus seinem Portfolio ausschliessen will, sei noch auf eine Quelle verwiesen, die aufzeigt, welche Titel in nachhaltigen Indizes oder Anlagefonds enthalten sind. Diesen Service bietet die Seite «nachhaltiges-investment.org» für 4300 Titel in ihrer Aktiendatenbank. Ein Valor, der in zehn Fonds vertreten ist, dürfte in der Regel als nachhaltiger gelten als einer, der es in keinen geschafft hat. Wer aber Wert auf die Einhaltung von Ausschlusskriterien legt, kommt nicht umhin, die oben beschriebenen Wege zu beschreiten, denn viele nachhaltige Indizes oder Fonds wenden solche gar nicht an.

Soviel man bei der eigenen Recherche über die jeweiligen Unternehmen lernen kann – diese Methode hat zumin-

dest einen gewichtigen Nachteil: Will man die Firmen wie ein spezialisierter Vermögensverwalter laufend überwachen, muss das «Sherlock-Holmes-Gen» schon sehr ausgeprägt sein.