



Sustainable Investments

Der Newsletter für Nachhaltigkeit von J. Safra Sarasin Asset Management

April 2018

Editorial

Technologie als Antwort auf Herausforderungen!

Sehr geehrte Leserinnen und Leser

Haben Sie sich schon einmal gefragt, wie die Welt im Jahr 2050 aussehen wird? Dies ist die Kernfrage der nachhaltigen Geldanlagen: mit einer vorausschauenden und langfristigen Perspektive analysieren, ob die jeweiligen Unternehmen den globalen Herausforderungen gewachsen sind, oder ob sie an ihnen zerbrechen werden.



Demographischer Wandel führt zu...

Die globalen Herausforderungen sind wahrlich gewaltig. Die Vereinten Nationen erwarten, dass die Weltbevölkerung bis ins Jahr 2050 von heute 7,5 Mrd. auf 10 Mrd. ansteigen wird. Zudem wird erwartet, dass bis dahin 85% der Weltbevölkerung in Städten und Mega-Cities wohnen wird (heute: 50%). Der Anteil der über 65-jährigen wird voraussichtlich von heute 15% auf 25% ansteigen, in Industrieländern sogar über 33%. Das Bruttoinlandsprodukt wird sich wahrscheinlich vom heutigen Niveau aus vervierfachen. Das hat massive Konsequenzen. Selbst bei optimistischen Annahmen über Energieeinsparungen wird sich der Energiebedarf vermutlich verdoppeln. Aufgrund des zunehmenden Appetits der aufstrebenden Mittelschichten Asiens auf proteinhaltige Nahrung wird der Wasserbedarf um 50% ansteigen. Ressourcen werden knapp.

...Klimawandel und Ressourcenknappheit

Die Folgen bei einem „Weiter-So“-Szenario liegen auf der Hand: Ein globaler Temperaturanstieg über das erträgliche Mass hinaus, eine Zunahme von Naturkatastrophen, Wassermangel und Armut. Ich bin jedoch von Natur aus Optimist und glaube nicht an Horrorszenarien. Es bestehen bereits heute viele Technologien, welche die Herausforderungen der Zukunft meistern helfen können. Schon heute liefern erneuerbare Energien in Ländern wie Deutschland oder Dänemark 40% des Stroms. Mit Hilfe Smarter Netze wird es möglich sein, die Stromproduktion gänzlich zu dekarbonisieren. Es gibt Technologien, mithilfe derer CO₂ zu Brennstoff rezykliert werden kann. Wir müssen und wir werden bis 2050 CO₂-neutral wirtschaften.

Urbane Landwirtschaft ist eine Lösung



Quelle: Google royalty-free pictures

Technologien bieten Lösungen...

Wir müssen und wir werden 10 Mrd. Menschen ernähren. Mithilfe der Technologie der „Wasser-Ernte“ kann Tau aus der Atmosphäre entnommen werden, so dass sogar

die Wüste begrünt werden kann. Urbane Landwirtschaft wird Nahrung produzieren, wo sie konsumiert wird. Die Produktion wird zum Grossteil auf Recycling basieren, so wie dies schon heute in einem Versuchsprojekt in Amsterdam der Fall ist. Der 3D-Druck wird Konsumenten zu Produzenten machen und Roboter werden weit verbreitet sein, während Super-Logistik-Netze die Handelszentren durch autonome, koordinierte und CO₂-neutrale Mobilität verbinden.

...und massive Chancen für Investoren

Viele Unternehmen sind in diesen Bereichen der Technologie sehr gut positioniert. Sie haben entweder Technologien entwickelt oder wenden diese als Pioniere an und erhalten damit einen enormen Wettbewerbsvorteil gegenüber der Konkurrenz. Damit haben sie das Potenzial ganze Sektoren auf den Kopf zu stellen. Gleichzeitig bringen diese disruptiven Technologien auch die Lösungen für die grossen Herausforderungen der Menschheit mit sich und halten die Erde auf einem nachhaltigen Pfad. Die Aufgabe der nachhaltigen Geldanlagen ist es, vorzuschauen und unter Einbezug der grossen Nachhaltigkeitstrends die Gewinner von morgen zu identifizieren und die Verlierer zu meiden. Durch die Finanzierung nachhaltiger Lösungen können Investoren Performance mit Impact erreichen.

Herzlich,

Ihr Jan Amrit Poser

Chefstrategie und Leiter Nachhaltigkeit

Nachhaltig Investieren in Disruptive Technologien – Unsere Antwort für die Welt von morgen

Der technologische Fortschritt schreitet immer schneller voran und führt zu einem Wandel ganzer Sektoren und Geschäftsmodelle. Innovationen wirken sich allerdings nicht nur auf IT-Unternehmen aus, sondern auch auf Unternehmen in anderen Sektoren, die sich erstmals disruptive Technologien zunutze machen. Bei unserem Research-Ansatz zu Disruptiven Technologien unterteilen wir das Anlageuniversum in Technologie-Innovatoren (IT-Unternehmen mit starkem Wachstum und IT-Pioniere) und Technologie-Anwender (Nicht-IT-Unternehmen, Erstanwender in ihren Sektoren). Die Nachhaltigkeitsanalyse trägt zur Auswahl der qualitativ hochwertigsten Unternehmen und einer besseren Steuerung der Anlagerisiken bei. Im Interview erläutert Portfoliomanager und Technologieanalyst Tomasz Godziek seine Philosophie bei der Auswahl der Gewinner von Morgen.



Nachhaltige Anlagen sind ein wachsender Trend. Herr Godziek, Sie beziehen Nachhaltigkeit in Ihren Research-Ansatz zu disruptiven Technologien ein.

Welcher Gedanke steckt dahinter?

In einer Welt, die von raschem Wandel und technologischem Fortschritt geprägt ist, sind Portfolio-Manager auf moderne Research-Methoden und Entscheidungshilfen angewiesen. Unserer Meinung nach ist Nachhaltigkeit eines der stärksten Alleinstellungsmerkmale des modernen Investment Managements, da damit immaterielle Vermögenswerte bewertet werden. Dennoch verfügen weniger als 10 Prozent der Finanzexperten über das formale Know-how, ESG-Faktoren effektiv in ihre Tätigkeit einzubeziehen. In der Vergangenheit beschränkten die meisten Portfolio-Manager ihre Analysen auf die traditionellen Faktormodelle wie das Capital Asset Pricing Model (CAPM) oder das Fama-French-Drei-Faktoren-Modell. In derselben Weise wie die Verhaltensökonomik neoklassische Annahmen der Wirtschaftswissenschaft infrage stellte, tragen nachhaltige Anlagen gleichwohl zur Ermittlung von Risiken bei, die sich aus wesentlichen ökologischen, sozialen oder Governance-Faktoren ergeben.

Wie wirkt sich die ESG-Analyse auf Ihre finanzielle Wertentwicklung aus?

Ein zunehmender Fundus an Fachliteratur verdeutlicht, dass ESG-Faktoren die Aktienkursentwicklung beflügeln können. Wir sind zu der Erkenntnis gelangt, dass ESG-Faktoren unserem Anlageuniversum eine Tendenz in Richtung ‚Qualität‘ verleihen. Dies gilt insbesondere in Branchen wie der Informationstechnologie, in denen die Un-

ternehmen den Fokus oftmals zu stark auf das Umsatzwachstum legen und dabei die sozialen und Corporate-Governance-Aspekte ausser Acht lassen. Anders ausgedrückt legen wir bei unserem nachhaltig-technologischen Anlagekonzept den Schwerpunkt auf das Wachstum – aber nicht um jeden Preis. Durch diesen Ansatz sind wir in der Lage, die potenziell riskanteren Akteure der Branche herauszufiltern und uns auf wahre, langfristige Gewinner zu konzentrieren.

Wie verstehen Sie ‚Disruptive Technologien‘, und warum ist dieser Trend für Anleger von so grosser Bedeutung?

Eine disruptive Innovation ist eine Neuerung, die bisherige Märkte, Geschäftsmodelle oder Wertschöpfungsketten vollständig umkrepelt. Obwohl disruptive Unternehmen auch völlig neue Märkte oder Produkte hervorbringen können, schaffen sie in den meisten Fällen per se keine neuen Branchen. Vielmehr gestalten sie wesentliche Komponenten existierender Produkte und Dienstleistungen radikal um oder erfinden sie neu. Ein gutes Beispiel ist die Firma Tesla, die das Auto bekanntermassen zwar nicht erfunden, dafür aber ein innovatives und energieeffizientes Fortbewegungsmittel entwickelt hat.

Können Sie ein Beispiel eines disruptiven Unternehmens nennen?

Ein Paradebeispiel eines ‚Disruptors‘ ist die Firma Coherent, ein Hersteller laserbasierter Photoniklösungen. Coherent bietet eine einzigartige Lasertechnologie an, die für die Produktion hochwertiger organischer Leuchtdioden (OLEDs) unverzichtbar ist. Dies ist insofern äusserst relevant, als die wichtigen Smartphone-Hersteller ab diesem Jahr faltbare Displays auf den Markt bringen

dürften. Die Herausforderung besteht darin, ein Produkt mit der Dicke eines heutigen Smartphones zu bieten, das aber im gefalteten Zustand ebenfalls als Tablet oder sogar Notebook dienen kann, ohne die Displays mit Scharnieren oder sonstigen Konnektoren verbinden zu müssen. Um dies nahtlos umzusetzen, ist ein High-End-OLED-Display erforderlich. Der Wettlauf zwischen Smartphone-Herstellern bei der Produktion der besten faltbaren Displays wird die Verbreitung von OLED-Displays beschleunigen. Da wir damit rechnen, dass der Marktanteil von LCD-Displays in den nächsten fünf Jahren von derzeit 80% auf gerade mal 20% fallen wird, könnte diese Technologie darüber hinaus eine umfassende Disruption unter den gegenwärtigen Display-Herstellern herbeiführen.



Quelle: iStock

Wie unterscheidet sich Ihr Investmentansatz von anderen Strategien?

Der erste wesentliche Aspekt ist die Breite des Ansatzes. Viele unserer Mitbewerber konzentrieren sich auf einzelne Themen wie Big Data oder Robotik. Obschon diese Be-

reiche erfolgreiche Phasen durchlaufen können, sehen sie sich in anderen Jahren hohen Verlusten und Volatilität gegenüber. Unser Ansatz besteht darin, eine Diversifizierung über die zahlreichen Themen im Bereich disruptiver Technologien hinweg zu erlangen. Zu diesen Themen zählen Künstliche Intelligenz, Big Data & Analytik, Cloud Computing, Internet der Dinge, Robotik & Drohnen, Autonomes Fahren sowie virtuelle und erweiterte Realität. Dies ermöglicht uns, in verschiedenen Phasen des technologischen Marktzyklus Chancen auszumachen.

Gibt es weitere Unterschiede?

Ein zweites wesentliches Merkmal unseres Ansatzes besteht darin, zwischen „Wegbereitern“ und „Nutzniessern“ disruptiver Technologien zu unterscheiden. Bei den Wegbereitern handelt es sich in der Regel um wachstumsstarke Technologieunternehmen, die die Technologie hervorbringen. Die Nutzniesser dagegen sind zumeist Nicht-Technologieunternehmen, die diese disruptiven Technologien anwenden, um einen Wettbewerbsvorteil zu erlangen. Durch die Kombination aus Technologie- und Nicht-Technologieunternehmen dürfte die Volatilität der allgemeinen Aktienauswahl gesenkt werden, während das Technologiewachstum über alle Sektoren hinweg den Erträgen zugutekommen dürfte.

Wäre es nicht einfacher, den Fokus ausschliesslich auf Technologieunternehmen zu legen? Wie begründen Sie Ihre Entscheidung?

Während der Technologiesektor in den vergangenen Jahren ein exponentielles Wachstum verbuchte, fiel dieses in anderen Bereichen deutlich geringer, um nicht zu sagen stockend aus. Daher lässt sich unschwer erkennen, dass die Ausbreitung technologischer Innovationen auf andere Sektoren nur langsam voranschreitet. Wir stimmen dem weitgehend zu. Gleichwohl sind wir der Ansicht, dass sich dies ändern wird. Erstens ist ein deutlicher Rückgang der Technologiekosten zu beobachten. Zweitens veranlassen die regulatorischen Änderungen Unternehmen aus den unterschiedlichsten Sektoren dazu, ihre Effizienz durch Investitionen in Computer-Software zu steigern. Darüber hinaus trägt das Internetzeitalter zu einem schnelleren Informationsaustausch bei. Daher stehen wir unseres Erachtens an einem Wendepunkt, an dem sich die Ausbreitung technologischer Innovationen auf die breite Wirtschaft beschleunigen dürfte, was zu

Effizienzsteigerungen in anderen Sektoren führt.

Können Sie Beispiele von Wegbereitern und Nutzniessern nennen?

Betrachten wir den Bereich ‚Autonomes Fahren‘. Eines der grössten Hindernisse dabei ist das maschinelle Sehen. Um das Antizipationsvermögen Künstlicher Intelligenz vollumfänglich zu nutzen, müssen Kraftfahrzeuge in der Lage sein, über ihren Horizont hinauszublicken. Zunächst wurden Kameras als primäre Bildquelle für Kraftfahrzeuge verwendet. Doch aufgrund ihrer begrenzten Reichweite eignen sich Kameras nur bedingt. Daher haben sich die Ingenieure eine laserbasierte Lösung einfallen lassen. Das Zauberwort hierbei lautet LIDAR und ist nichts anderes als dieses Ungetüm auf den Google-Autos. Doch trotz einer Verbesserung ist auch das noch nicht die endgültige Lösung. Letztlich wird es so sein, dass unsere Autos das Sichtsystem der Fahrzeuge vor uns nutzen. Um eine solche Verbindung herzustellen, sind spezielle Halbleiterchips erforderlich. Unternehmen, die solche Chips herstellen, betrachten wir als technologische Wegbereiter. Dagegen können Autobauer wie BMW, die diese Innovationen schneller anbieten als Mitbewerber und von einer Vorreiterrolle profitieren, als Nutzniesser dieser Technologie angesehen werden.

Tomasz Godziek spricht auf einer hochrangigen Veranstaltung in Asien über disruptive Technologien



Quelle: T. Godziek

Welche disruptive Technologie dürfte Ihrer Erwartung nach in den kommenden Jahren von grösster Bedeutung sein?

Da gibt es nur eine Antwort: Künstliche Intelligenz. 1950 stellte sich Alan Turing die Frage, ob eine Maschine denken kann. Fast 70 Jahre später haben wir signifikante Fortschritte erzielt. Die Präzision, mit der Maschinen lernen können, wurde in den letzten Jahren massiv verbessert. Das hat eine Reihe neuer Anwendungen, z.Bsp. digitale Assistenten, Chatbots, Autonomes Fahren sowie intelligenter Suchalgorithmen, möglich gemacht. Die Fähigkeit einer Maschine, rückwirkend zu lernen und bestmögliche Voraussagen zu machen, wird künftig zu vielen Anwendungen in allen möglichen Sektoren führen. Nehmen wir als Beispiel den Gesundheitsbereich. Verschiedenen Studien zufolge entgehen einem Radiologen durchschnittlich 20-30% aller Anomalien auf einem Röntgenbild. Bei Brustkrebs ist dieser Anteil sogar noch höher. Wird ein Radiologe jedoch von einem auf künstlicher Intelligenz basierenden Algorithmus unterstützt, geht die Fehlerquote in den tiefen einstelligen Bereich zurück. In unserem Portfolio ist Künstliche Intelligenz derzeit das am stärksten repräsentierte Thema.

Auch im Finanzsektor ist viel von Disruption die Rede. Wie beurteilen Sie die Auswirkungen auf die Arbeitsplätze in diesem Sektor?

Es besteht ohne Zweifel die Gefahr, dass bestimmte Jobs in der Finanzindustrie künftig obsolet werden. Innovationen wie Künstliche Intelligenz oder Robotik zielen auf Effizienzsteigerungen ab, indem sie wiederholbare manuelle Prozesse, die heute von Menschen ausgeführt werden, ersetzen. Das geht häufig mit dem Verlust von Arbeitsplätzen einher. Die möglichen Effizienzgewinne in diesem Bereich sind hoch. Beispielsweise dauert es heute noch immer zwei Tage, um eine simple Banküberweisung oder Dividendenzahlung abzuwickeln. Um diesen Prozess zu beschleunigen, arbeitet die Australian Securities Exchange an einem Projekt, in dessen Rahmen der langwierige Abwicklungsprozess durch eine automatisierte, fast in Echtzeit arbeitende Blockchain-Lösung ersetzt wird. Die Finanzbranche wird von Lösungen der Fintech-Start-up-Unternehmen profitieren. Dies eröffnet spannende Gelegenheiten für etablierte und doch technologie-affine Finanzunternehmen und letztlich auch für Investoren.

Spezialisierte Anlagethemen erfordern Fachexpertise und ermöglichen so ein differenzierendes Produktangebot

Seit vielen Jahren sind thematische Anlagestrategien für private und professionelle Investoren auf dem Markt und haben substantielle Vermögen angezogen. Pierin Menzli, Leiter Sustainable Investment Research, erläutert die Chancen und Risiken.



Was sind thematische Anlagestrategien?

Thematische Anlagestrategien haben zum Ziel, Firmen zu identifizieren, welche von einem oder mehreren globalen Wachstumstrends profitieren können und auch Lösungen zu Umwelt- oder gesellschaftlichen Herausforderungen anbieten. Thematische Anlagekonzepte entstehen zum Beispiel im Kontext von Entwicklungen wie dem Klimawandel, den demographischen Veränderungen, der Ressourcenknappheit oder dem technologischen Wandel.

Ist dieser Anlagestil neu?

Nein. Seit mehr als 20 Jahren können Investoren in Themen investieren. Jedoch haben sich die Art des Investierens und die Anlagevehikel stark weiter entwickelt. Am Anfang standen aktive Sektor-Fonds im Vordergrund, welche dann durch passive ETF-Lösungen konkurriert wurden. Parallel zu dieser Entwicklung entstanden aktive gemanagte thematische Anlagethemen zum Beispiel im Bereich von Wasser, klimafreundlichen Technologien, Konsumtrends, welche über Sektor-Grenzen hinweg in gesamte Wertschöpfungsketten investierten. Deren Attraktivität bei Investoren hat dann wiederum kostengünstige Index- und ETF-Lösungen in den letzten Jahren angezogen und so ist Konkurrenz entstanden.

Und was ist heute angesagt?

Heute und in naher Zukunft stehen vor allem Technologie-Themen im Bereich Robotik und Automation, Künstliche Intelligenz, e-Mobilität hoch im Kurs. Dies ist auch einfach nachvollziehbar, da wir täglich mit diesen Themen im Büroalltag, in den Medien und auch privat konfrontiert werden.

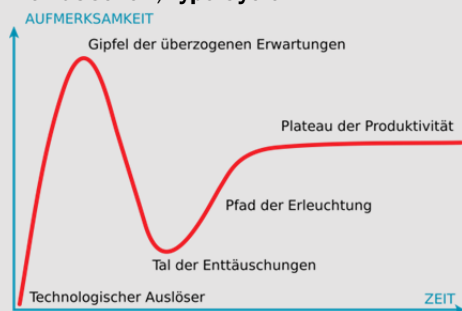
Aber auch weniger technologische Themen wie die Medizin und das Altern in der heutigen Gesellschaft und die Konsumgewohn-

heiten der Millennials interessieren viele Kunden als neue Anlagethemen.

Können die Anleger auch Geld damit verdienen?

Ja, natürlich. Jedoch gilt es wie bei allen Anlagestilen Regeln einzuhalten und auch ein paar grundlegende Entscheidungen im Voraus zu treffen. In viele Themen kann heute aktiv oder passive investiert werden. Die Vor- und Nachteile sollen abgewogen werden. Einzelne Themen und vor allem Themenkombinationen sind (noch) nicht zugänglich für passive Investitionen. Zweitens ist die Überlegung, wie eine thematische Anlage in die gesamte Vermögensallokation reinpasst, wichtig. Generell gilt hier, wo es Interesse gibt, dann findet sich auch ein Weg. Drittens ist der Zeitpunkt bei thematischen Anlagen wichtig, da der von Gartner entwickelte ‚Hype-Zyklus‘ eine häufig übersehene Falle darstellt.

Thematischer ‚Hype-Cycle‘



Quelle:: Gartner

Umso wichtiger ist ein gründlicher Auswahlprozess der verantwortlichen Anlageteams. Und zu guter Letzt stellt sich die Entscheidung nach dem Mehrwert und der Differenzierung.

Und welche Differenzierung bieten Sie im Bereich der thematischen Anlagen?

Wir streben eine klare Positionierung der thematischen Anlagestrategien mittels fundierter Research-Expertise an. In diesem Be-

reich können wir uns in mehrfacher Hinsicht differenzieren. Dank dem erfahrenen und grossen Research-Team analysieren wir viele Firmen fundamental, d.h. wir schauen uns nicht nur die Bewertungskennzahlen an sondern analysieren den intrinsischen Wert der Firma im Vergleich zum aktuellen Aktienkurs, um nicht der ‚Investorenherde‘ zu folgen und in stark überwertete Unternehmen zu investieren. Zweitens führen wir für alle thematischen Anlagen eine stringente in-house Nachhaltigkeitsanalyse durch. Diese dient uns als zusätzlicher Qualitätsfilter. Und drittens differenzieren wir uns über Expertenwissen, welches wir intern aufgebaut haben oder auch extern in spezifischen Fällen einkaufen können. Dieses können wir vor allem für die Analyse von klein und mittelgross kapitalisierten Firmen erfolgreich einsetzen, um die mittel- und langfristigen Erfolgschancen zu evaluieren.

Und wie können die Anleger davon profitieren?

Wie alle unserer Konkurrenten streben auch wir eine positive absolute und relative Performance im ersten oder zweiten Quartil an. Jedoch ist die Rendite alleine noch kein ausreichender Anreiz für neue Investoren. Viele Anleger verlangen zu Recht ein Gesamtpaket aus intelligentem und unterhaltsamem Expertenresearch zu den Themen, eine detaillierte Portfolioberichterstattung, welche auch Nachhaltigkeits-Themen berücksichtigt und ein regelmässiger Austausch mit den jeweiligen Investment-Teams. Zusammengefasst ist es entscheidend, dass wir den Anleger glaubhaft zeigen können, dass wir nicht nur spannende Einzelgeschichten von erfolgreichen Investitionen und Anlagethemen erzählen, sondern dass wir systematische und professionelle Anlageprozesse etabliert haben. Natürlich ist hier auch die regelmässige Berücksichtigung von neuen akademischen Erkenntnissen wichtig.

Ausgewählte Nachhaltigkeitsprofile und -bewertungen im ersten Quartal 2018

Wessanen – europäischer Marktführer bei Bio- und Naturlebensmitteln

Nach der Veräusserung der nicht zum Kerngeschäft zählenden Aktivitäten im Jahr 2015 hat sich Wessanen vollumfänglich dem schnell wachsenden Produktsegment der Bio- und alternativen Lebensmittel gewidmet. Rund drei Viertel des Portfolios entfallen auf Bio-Produkte, 96% stellen vegetarische Produkte dar. Die Reputationsrisiken in Bezug auf die Rohmaterialbeschaffung werden durch Nachhaltigkeitszertifizierung (Anteil von «Fair Trade»-Produkten von 56%) und den Einsatz biologischer Anbaumethoden bei verschiedenen Rohstoffen wie Soja verringert. Auch die Diversifizierung der Lieferkette unterstützt, diese potenzielle Gefahr gering zu halten. Die Corporate-Governance-Struktur ist gut auf die Interessen der Aktionäre abgestimmt und umfasst eine klare Managementvergütungspolitik. Insgesamt weist Wessanen daher ein überdurchschnittliches Nachhaltigkeitsrating auf.

MSCI Inc. – hilft Anlegern bei der Erreichung langfristiger Anlageziele

Das Unternehmen bietet Inhalte, Anwendungen und Dienstleistungen zur Deckung der Anforderungen institutioneller Anleger über deren Anlageprozesse hinweg (z.B. zur Erstellung eines Referenzindex zu Zwecken des Portfoliomanagements usw.). MSCI Inc. ist führend bei der Erstellung von Indizes mit ESG-Bezug (Umwelt, Soziales, Governance) und bietet Kunden dahingehend unterschiedliche Datensätze. Dieses Geschäftssegment verzeichnete 2016 und 2017 ein beachtliches Wachstum. MSCI Inc. legt einen Schwerpunkt auf sein Humankapital-Management. Aus Umweltsicht strebt das Unternehmen z.B. eine Zertifizierung für grüne Bürogebäude an. MSCI Inc. verfügt über einen unabhängigen und diversifizierten Verwaltungsrat, der gut aufgestellt ist, um die Unternehmensführung im Namen der Aktionäre zu beaufsichtigen. Innerhalb der Vergleichsgruppe erzielt MSCI Inc. ein hohes Nachhaltigkeitsrating.

Norsk Hydro – kann das Aluminiumgeschäft nachhaltig sein?

Norsk Hydro ist ein norwegisches Unternehmen, das an der Aluminium-Wertschöpfungskette beteiligt ist. Die Aktivitäten reichen vom Abbau bis zum Vertrieb, weshalb Norsk Hydro in erster Linie ökologischen Herausforderungen ausgesetzt ist. Das Unternehmen hat sich daher klare Ziele gesetzt, um die Umweltbelastung zu verringern. Dies gilt vor allem für die Upstream-Aktivitäten wie dem Bergbau, bei denen z.B. Unfälle zu Betriebsstörungen sowie ökologischen und sozialen Belastungen auf lokaler Ebene führen können. Operationelle Risiken und potenzielle Kosten in Verbindung mit arbeits- und sicherheitsrelevanten Aspekten werden konsequent angegangen. Insgesamt weist Norsk Hydro ein starkes Management von Nachhaltigkeitsbelangen auf und kommt daher für das Anlageuniversum infrage.

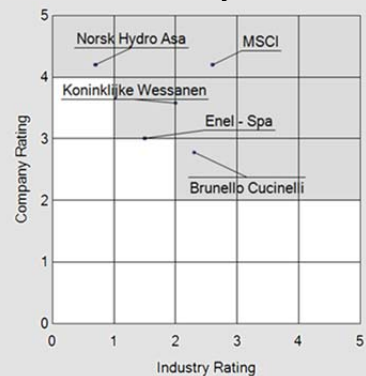
Enel – Strategie im Einklang mit dem Pariser Klimaabkommen

Enel ist ein italienischer Versorger, der hauptsächlich in Italien, Spanien und Lateinamerika tätig ist. Das Unternehmen ist zudem einer der grössten Erzeuger erneuerbarer Energie weltweit. In den vergangenen Jahren hat sich Enel verstärkt der Nachhaltigkeit gewidmet und dabei den Anteil der erneuerbaren Erzeugungskapazitäten stark gesteigert. Künftig dürfte das Unternehmen die Kapazität seiner Kohlekraftwerke zwischen 2017 und 2020 um 41% senken, während die Kapazitäten bei erneuerbaren Energien deutlich zunehmen dürften. Enel gehört zudem zu den Erstanwendern intelligenter Stromnetze und rechnet auf kurze Sicht mit der Installation weiterer 32 Millionen Meter an intelligenten Leitungen. All dies ermöglicht es dem Unternehmen, eine Senkung der CO₂-Emissionen im Einklang mit dem Pariser Klimaabkommen anzustreben. Gleichwohl steht Enel aufgrund seiner umfangreichen Wasserkraftprojekte in Lateinamerika regelmässig in der öffentlichen Kritik. Zusammenfassend ergibt sich ein überdurchschnittliches Nachhaltigkeitsrating für Enel.

Brunello Cucinelli – ein humanistisches Unternehmen

Brunello Cucinelli wurde 1978 vom gleichnamigen Designer und Unternehmer gegründet und ist ein italienisches Luxusunternehmen, das sich auf «zeitgenössische legere Eleganz» und äusserst hochwertige Bekleidung spezialisiert. Es zeichnet sich durch eine einzigartige Unternehmenskultur aus, in deren Mittelpunkt die Philosophie des «humanistischen Kapitalismus» steht, und strebt Gewinne ohne Schäden an Menschen oder der Umwelt an. Im Zentrum der einzelnen Produktionsprozesse stehen Menschen – dies ist ein wesentlicher Teil der Unternehmensgeschichte und ein fundamentaler Baustein des starken Markenwerts von Cucinelli. Dies ist heutzutage von noch grösserer Bedeutung, da die Verbraucher (vor allem Millennials) Verantwortlichkeit und Transparenz entlang der einzelnen Schritte der Lieferkette immer mehr Gewicht beimessen. Das Unternehmen wählt seine Rohstofflieferanten sorgfältig aus. Die Herstellung und Produktion der Kollektionen erfolgt ausschliesslich in Italien und ist mehr als 300 unabhängigen, hoch spezialisierten Handwerksbetrieben überlassen, die sich zum Grossteil in unmittelbarer Nähe zum Werk in Umbrien befinden. Ohne den Mangel an Transparenz und spezifischer Berichterstattung würde das Unternehmen ein deutlich höheres Nachhaltigkeitsrating erzielen. Es ist Teil unseres Anlageuniversums.

Sarasin Sustainability-Matrix®



Sustainable Investment Research

Unseren Einfluss geltend machen

Als nachhaltige und langfristig ausgerichtete Vermögensverwalterin versteht die Bank J. Safra Sarasin ihre Rolle als Beraterin für ihre Anleger. Wir unterliegen der treuhänderischen Pflicht, Anlageentscheidungen im besten Interesse unserer Kunden zu treffen und streben an, den Wert ihrer Anlagen zu maximieren. Active Ownership, die aktiven Dialog (Engagement) und die Ausübung von Stimmrechten (Proxy Voting) beinhaltet, ist ein wesentlicher Bestandteil dieses Prozesses. Der Ansatz soll robuste Corporate-Governance-Strukturen fördern und sicherstellen, dass die Rechte der Aktionäre gewahrt bleiben. Ebenso sollen starke Leistungen in den Bereichen Soziales und Umwelt sowie Transparenz gefördert werden.

Proxy-Voting bei Bank J. Safra Sarasin

Die Bank J. Safra Sarasin übt im Namen ihrer Kunden deren Stimmrechte für ihre nachhaltigen Anlagefonds aus. Die Bank besitzt eigene operative Richtlinien für die Ausübung der Stimmrechte, die vollumfänglich auf unseren nachhaltigen Anlageansatz abgestimmt sind. Diese Richtlinien enthalten unsere spezifischen Auffassungen zu verschiedenen Sachverhalten, wie z.B. Struktur und Erfahrung des Verwaltungsrats oder Vergütungspraktiken für Führungskräfte sowie bestimmte ökologische und gesellschaftliche Aspekte.

Unsere Definition von «Active Ownership»: Engagement + Proxy Voting

Engagement ist definiert als aktiver Dialog mit Unternehmen und der Öffentlichkeit – entweder in Zusammenarbeit mit anderen Anlegern oder in Eigenregie.

Proxy Voting bezeichnet die Ausübung unserer Stimmrechte bei Generalversammlungen. Die Anleger machen bei Abstimmungen über diverse Tagesordnungspunkte von ihrem Stimmrecht Gebrauch.

Abstimmungsaktivitäten	2017	2016
Zahl der Generalversammlungen	227	203
Zahl der Abstimmungen	334	295
Zahl der Anträge	3346	2032
GEGEN das Management	24%	24%
Ökologische und gesellschaftlichen Anträge	39	30

Überblick unserer Abstimmungsaktivitäten

Unsere Active-Ownership-Aktivitäten werden in erster Linie von unserem Sustainable Investment Research Team koordiniert und durchgeführt (mit Unterstützung weiterer Parteien, darunter das Portfoliomanagement). Diese integrierte Struktur ermöglicht es uns, fundiertes Unternehmens- und Sektorwissen und thematisches Knowhow bei unserem Engagement bestmöglich einzusetzen. Im letzten Jahr stimmten wir bei 227 Generalver-

sammlungen ab. In 24% der Fälle stimmten wir gegen das Management (bei einer oder mehreren Abstimmungen).

Die folgende Grafik zeigt, dass unsere Abstimmungsaktivitäten in diesem Zeitraum in erster Linie in Europa (einschliesslich Schweiz) und Nordamerika erfolgten.

Geografische Verteilung der Abstimmungen



Quelle: Bank J. Safra Sarasin, 2018

Beispiel I: Abstimmung gegen den Vergütungsbericht

Bei einem Schweizer Industrieunternehmen wurde gegen den Vergütungsbericht gestimmt. Der Grund war eine fehlende langfristige Incentivierung für das Management. So war zum einen ein Grossteil der Managementvergütung nicht mit erfolgreichem Geschäftsabschneiden verbunden. Zum anderen waren die Ziele der variablen Gehaltskomponenten nicht anspruchsvoll genug.

Beispiel II: Abstimmung für die Veröffentlichung von Klimazielen

Grosse Konzerne tragen erheblich zu den weltweiten Treibhausgasemissionen bei. Wir stimmten für eine Veröffentlichung von Zielen eines grossen Gesundheitsversorgers, wie dieser plant, seine Treibhausgasemissionen zu reduzieren. Das Management empfahl, den Vorschlag abzulehnen.

Überblick unserer Engagement-Aktivitäten

Die Bank J. Safra Sarasin betreibt aktiv drei verschiedene Formen des Engagements:

- Direkter Dialog mit Unternehmen
- Kollaboratives Engagement
- Engagement für das Gemeinwohl

Jede Form des Engagements bringt verschiedene Einflussbereiche mit sich. Beispielsweise zielt der direkte Dialog mit Unternehmen darauf ab, unsere Anlageargumente zu stützen. Wohingegen es bei kollaborativem Engagement eher um systemische ökologische, gesellschaftliche oder Governance (ESG)-Fragen geht.

Unternehmensdialoge 2017	>470
Intensive Dialoge	70
Status	
– Eingeleitet	2
– Anhängig	8
– Abgeschlossen	60
Erfolgsrate	
– Erfolgreich	37
– Teilweise erfolgreich	4
– Nicht erfolgreich / keine Antwort	19
– Offen	10

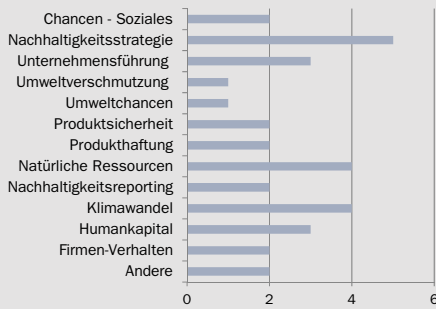
2017 trafen die Sustainable Investment-Analysten und Portfoliomanager der Bank mit über 470 Unternehmen zusammen, um verschiedene geschäftliche Fragen zu erörtern, inklusive ESG-Themen. Davon führten wir detaillierte und langfristige 70 umfangreiche direkte Dialoge mit Unternehmen. Insgesamt konnten wir dabei über die Hälfte der Engagements mit zufriedenstellendem Ergebnis abschliessen. Unsere Engagements bezogen sich auf verschiedene Sachverhalte und ESG-Themen (siehe Tabelle unten). Ebenso befassten wir uns mit Vorbehalten in Zusammenhang mit Kontroversen.

Engagementprojekt im Bereich CO2-Kosten

2017 haben wir zudem 37 Unternehmen zu deren tatsächlichen Exponierung gegenüber CO2-Kosten angeschrieben. Aktuell wird der Klimawandel v.a. als Risiko verstanden und Analysen und Reporting-Aktivitäten drehen sich um CO2-Emissionen. Unser Ziel war herauszufinden, welche unmittelbaren Kosten entstehen, wie sich diese entwickeln und welche Massnahmen Unternehmen tätigen, um ihre Geschäftsaktivitäten mit der

angestrebten 2 Grad-Welt in Einklang zu bringen. Dadurch haben wir einzigartige Einblicke gewonnen, welche direkt in unsere Anlageentscheidungen einfließen.

Engagement-Themen



Quelle: Bank J. Safra Sarasin, 2018

Update zu ausgewählten Engagements

Dialog zu Datensicherheitsfragen mit einem italienischen Finanzunternehmen

Aufgrund einer verschlechterten Datengrundlage wurde dieses Unternehmen herunter gestuft. Deshalb führten wir ein Dialog zu den Themen Datensicherheit und Schutz der Privatsphäre. Neue globale Regulierungsbemühungen waren ein weiterer Anstoss, um detailliertere Informationen einzufordern. Wir lernten, dass die betreffende Unternehmensrichtlinie umfassend und weitergehen-

Wichtige rechtliche Hinweise

Diese Publikation wurde von der Sustainable Investment Research-Abteilung der Bank J. Safra Sarasin AG, Schweiz, (nachfolgend die «Bank») ausschliesslich zu Informationszwecken verfasst. Sie ist nicht das Ergebnis von Finanzanalysen, welche die Research-Abteilung der Bank durchgeführt hat. Auch wenn diese Publikation Analysten zitiert oder Zitate aus Analysepublikationen wiedergibt, kann diese Publikation aus regulatorischen Gründen nicht als Anlageanalyse oder Analyseempfehlung gelten, da sie keine substantielle Untersuchung oder Analyse darstellt. Daher finden die von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» auf dieses Dokument keine Anwendung. Bei den in dieser Publikation aufgeführten Ansichten, Meinungen und Kommentaren (zusammengefasst als «Ansichten» bezeichnet) handelt es sich um Ansichten des Sustainable Investment Research und sie können von denen der Research-Abteilung oder anderer Abteilungen der Bank abweichen. Die Bank kann Anlageentscheidungen treffen oder Eigenhandelspositionen einnehmen, die mit den in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Ansichten nicht vereinbar sind. Ferner stellt sie gegebenenfalls in diesem Dokument aufgeführten Unternehmen Beratungs- oder andere Dienstleistungen bereit, woraus sich ein Interessenkonflikt ergibt, der die Objektivität der Bank beeinträchtigen könnte. Auch wenn die Bank Massnahmen ergriffen hat, um derartige Konflikte zu vermeiden bzw. offenzulegen, kann sie in dieser Hinsicht keine Zusicherungen geben.

Die in diesem Dokument enthaltenen Ansichten entsprechen denen, die des Sustainable Investment Research zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments vertritt, und sie sind Änderungen vorbehalten. Die Publikation basiert auf allgemein zugänglichen Informationen und Daten («die Informationen»). Auch wenn die Bank sich nach Kräften bemüht, zuverlässige und umfassende Informationen zu verwenden, kann sie keine Zusicherung geben, dass sie tatsächlich korrekt oder vollständig sind. Mögliche Fehler oder die Unvollständigkeit der Informationen stellen keine rechtlichen (vertraglich festgelegten oder stillschweigend mitvereinbarten) Gründe für eine Haftung dar, weder im Hinblick auf unmittelbare oder mittelbare Schäden noch auf Folgeschäden. Insbesondere haften weder die Bank noch ihre Aktionäre und Mitarbeitenden für die in diesem Dokument enthaltenen Ansichten.

Methodologie des Nachhaltigkeits-Rating

Die Umwelt-, Sozial- und Governance-Analyse (ESG) von Unternehmen basiert auf einer vom Sustainable Investment Research der Bank entwickelten Bewertungsmethode. Alle Ratings werden von internen Nachhaltigkeitsanalysten durchgeführt. Das Nachhaltigkeits-Rating beinhaltet zwei Dimensionen, die in der Sarasin Sustainability-Matrix® zusammengefasst sind:

Branchen-Rating: Vergleichende Analyse von Branchen, basierend auf deren Auswirkungen auf die Umwelt und Gesellschaft.

Unternehmens-Rating: Vergleichende Analyse von Unternehmen in der jeweiligen Branche, basierend auf ihrer Leistung im Umgang mit den Chancen und Risiken in den Bereichen Ökologie, Gesellschaft und Governance.

Anlageuniversum: Ausschliesslich Unternehmen mit hinreichend hohem Unternehmens-Rating kommen für die Nachhaltigkeitsfonds der Bank infrage.

der als die relevanten EU-Vorgaben ist und weitere Massnahmen ergriffen wurden, um entsprechende Risiken zu verhindern (Audits, Zugriffsbeschränkungen, IT-Architektur Anpassungen etc.). Deshalb verblieb das Unternehmens Teil des nachhaltigen Anlageuniversums.

Dialog zum Umweltfussabdruck eines finnischen Papierherstellers

Im Rahmen der Investitionsanalyse dieses Unternehmens wurde ein Dialog zum Thema Kreislaufwirtschaft gestartet. Für die Investitionsentscheidung wurden u.a. Informationen zum Thema Umweltfussabdruck, der Nutzung von Beiprodukten sowie der Evolution des Geschäftsmodells besprochen.

Die Bank J. Safra Sarasin beteiligt sich aktiv an Initiativen für kollaboratives Engagement und Engagements für das Gemeinwohl. Nachfolgend eine kleine Auswahl solcher Aktivitäten.

Globales Investoren-Statement zum Gebrauch von Antibiotika bei Nutztieren

Gemeinsam mit einer Vielzahl anderer Investoren war die Bank Unterzeichnerin der FAIRR (Farm Animal Investment Risk & Return)-Initiative, welche das Ziel hat mit be-

troffenen Unternehmen zu potentiellen Gesundheitsrisiken in den Dialog zu treten und auf diese Risiken aufmerksam zu machen.

Workforce Disclosure Initiative

Die Bank ist Teil einer von der britischen NGO ShareAction organisierten Koalition von 79 Investoren mit verwalteten Vermögen von fast USD 8 Billionen, welche von ausgewählten Unternehmen erhöhte Transparenz im Bereich der Belegschaften und der globalen Lieferketten verlangt.

Weitere Informationen zu unserer Active Ownership-Strategie erhalten Sie unter sustainableinvestments@jsafrasarasin.com.



Dr. Agnes Neher
Corporate Sustainability
Manager



Andrea Weber
Sustainable
Investment Analyst

Hauptthemen

Bei dem Nachhaltigkeits-Rating bewerten die Analysten des Sustainable Investment Research, wie gut Unternehmen die Erwartungen ihrer wichtigsten Anspruchsgruppen (z. B. Mitarbeiter, Lieferanten, Kunden) sowie die damit verbundenen allgemeinen und branchenspezifischen Chancen und Risiken in den Bereichen Ökologie, Gesellschaft und Governance erkennen und bewirtschaften. Die Managementqualität eines Unternehmens im Hinblick auf Chancen und Risiken in den Bereichen Ökologie, Gesellschaft und Governance wird mit denen anderer Unternehmen in der Branche verglichen.

Kontroverse Aktivitäten (Ausschlüsse)

Bestimmte Arten von Geschäftstätigkeiten, die als unvereinbar mit nachhaltiger Entwicklung gelten (z. B. Rüstungsgüter, Kernenergie, Tabak, Pornografie), können zum Ausschluss von Unternehmen aus dem Universum der nachhaltigen Anlagen der Bank führen.

Datenquellen

Die Sustainable Investment Research-Abteilung nutzt eine Vielzahl von Datenquellen, die allgemein zugänglich sind, (z. B. Unternehmensberichte, Presse, Internetsuche) sowie Daten/Informationen zu finanziellen, ökologischen und sozialen Risiken sowie zu Risiken in Verbindung mit Corporate Governance und Reputation, die Dienstleister im Auftrag des Sustainable Investment Research erfassen.

Der gesamte Inhalt dieser Publikation ist urheberrechtlich geschützt (alle Rechte vorbehalten). Interessenten ist es gestattet, dieses Dokument ausschliesslich zu privaten, nicht gewerblichen Zwecken vollständig oder teilweise zu verwenden, zu ändern oder zu vervielfältigen. In diesem Zusammenhang dürfen Urheberrechtsvermerke und Markenkennzeichnung weder geändert noch entfernt werden. Jede Verwendung darüber hinaus bedarf der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Bank. Dasselbe gilt für die Verbreitung dieser Publikation. Externe Datenlieferanten geben keinerlei Zusicherungen oder Gewährleistungen im Hinblick auf die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der gelieferten Daten und haften nicht für in Verbindung mit diesen Daten entstandene Schäden jeglicher Art.

Bahamas: Diese Publikation wird Privatkunden der Bank J. Safra Sarasin (Bahamas) Ltd. zur Verfügung gestellt. Sie ist nicht bestimmt für die Weitergabe an Staatsangehörige oder Bürger der Bahamas oder an Personen welche gemäss den Bestimmungen über die Devisenkontrolle (exchange control) der Zentralbank der Bahamas als in den Bahamas wohnhaft angesehen werden.

Dubai International Financial Centre (DIFC): Dieses Material ist für die Verteilung durch die Bank J. Safra Sarasin Asset Management (Middle East) Ltd ["BJSSAM"] im DIFC an professionelle Kunden im Sinne der Dubai Financial Services Authority (DFSA) bestimmt. BJSSAM ist von der DFSA ordnungsgemäss autorisiert und beaufsichtigt. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie sich an einen autorisierten Finanzberater wenden.

Dieses Material kann auch Fonds enthalten, die keiner Überwachung oder Genehmigung durch die Dubai Financial Services Authority ("DFSA") unterliegen. Die DFSA ist nicht für die Prüfung oder Verifizierung von Emissions- oder anderen Dokumenten im Zusammenhang mit solchen Fonds verantwortlich. Die DFSA hat weder ein Ausgabedokument noch andere zugehörige Dokumente genehmigt, noch hat sie irgendwelche Schritte unternommen, um die in etwaigen Ausgabedokument enthaltenen Informationen zu überprüfen, demzufolge übernimmt sie für diese auch keine Verantwortung. Die Anteile, auf die sich das Ausgabedokument bezieht, können illiquide sein und/oder Beschränkungen für den Weiterverkauf unterliegen. Potenzielle Käufer sollten ihre eigene Prüfung der Anteile vornehmen.

Hong Kong: Dieses Dokument wird in Hong Kong von der Bank J. Safra Sarasin Ltd, Hong Kong Branch verteilt. Die Bank J. Safra Sarasin Ltd, Hong Kong Branch ist eine zugelassene Bank im Sinne der Hong Kong Banking Ordinance (Cap. 155 der Gesetze von Hongkong) und eine eingetragene Institution im Sinne der Securities and Futures Ordinance (Cap. 571 der Gesetze von Hongkong).

Monaco: In Monaco wird dieses Dokument von der Banque J. Safra Sarasin (Monaco) SA verteilt, einer im "Fürstentum Monaco" eingetragenen Bank, die von der französischen Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) und der monegassischen Regierung und Commission de Contrôle des Activités Financières (CCAF) beaufsichtigt wird.

Panama: Diese Publikation basiert ausschliesslich auf öffentlich zugänglichen Informationen und wird von der J. Safra Sarasin Asset Management S.A., Panama, die von der Securities Commission of Panama beaufsichtigt wird, verteilt.

Qatar Financial Centre (QFC): Dieses Dokument ist für den Vertrieb durch die Bank J. Safra Sarasin (QFC) LLC, Qatar ["BJSSQ"] von QFC aus an Geschäftskunden im Sinne der Vorschriften der Qatar Financial Centre Regulatory Authority (QFCRA) bestimmt. Die Bank J. Safra Sarasin (QFC) LLC ist von der QFCRA zugelassen.

Dieses Dokument kann auch kollektive Kapitalanlagen (Fonds) beinhalten, die nicht im QFC registriert oder von der Regulierungsbehörde beaufsichtigt sind. Weder wurde ein Emissionsdokument noch der Prospekt für den Fonds oder sonstige mit diesem im Zusammenhang stehende Dokumente von der Regulierungsbehörde geprüft oder genehmigt. Anleger in den Fonds haben möglicherweise nicht den gleichen Zugang zu Informationen über den Fonds, die sie zu Informationen über einen im QFC registrierten Fonds haben würden. Der Regress gegen den Fonds und/oder darin involvierte Personen kann eingeschränkt oder schwierig sein und muss möglicherweise in einem Land außerhalb des QFC verfolgt werden.

Singapore: Dieses Dokument wird von der Bank J. Safra Sarasin Ltd. Singapore Branch in Singapur, verteilt. Die Bank J. Safra Sarasin, Singapore Branch ist ein befreiter Finanzberater (exempt financial adviser) gemäss dem Singapore Financial Advisers Act (Cap. 110), eine Firmenkundenbank, die nach dem Singapore Banking Act (Cap. 19) zugelassen ist und von der Monetary Authority of Singapore beaufsichtigt wird.

© Bank J. Safra Sarasin AG 2017

Elisabethenstrasse 62

Postfach

CH - 4002 Basel

Telefon + 41 (0)58 317 44 44

Fax + 41 (0)58 317 44 00

www.jsafrasarasin.com