



Sustainable Investments

Quartalsnewsletter von J. Safra Sarasin Asset Management
1. Quartal 2021

Die Klimawende: Fünf vor zwölf für Investoren!

„Wir haben nur noch 7 Jahre bis die Globale Erwärmung 1,5°C beträgt.“

Dies ist das nüchterne wenn auch verkürzte Fazit aus den wissenschaftlichen Studien des Weltklimarates (IPCC). Es besteht ein direkter Zusammenhang zwischen den von Menschen emittierten Treibhausgasen und dem Temperaturanstieg gegenüber der Zeit vor der industriellen Revolution. Steigen die Emissionen, steigt auch die Temperatur. Wenn die Menschheit den Temperaturanstieg auf 1,5°C limitieren will, schätzt der IPCC, dass wir insgesamt nur noch 300 Gigatonnen CO₂e emittieren dürfen. Dies ist das so genannte Kohlenstoffbudget, das uns noch bleibt. Es impliziert, dass der CO₂-Ausstoss radikal gesenkt werden muss. Je weniger heute emittiert wird, desto länger reicht das Budget in der Zukunft. Bis 2050 sollte die Menschheit jedoch netto Null Kohlenstoffemissionen anstreben, was bedeutet, dass bis dahin gleichviel Kohlenstoff aufgenommen wie abgegeben werden sollte – ein sehr ambitionierter Plan!

Immer mehr Staaten bekennen sich zum Pariser Abkommen...

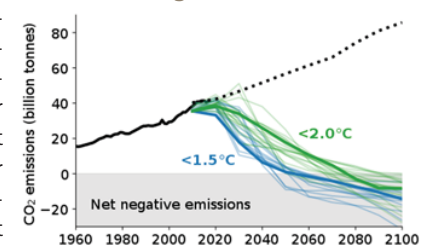
Die gute Nachricht ist, dass sich immer mehr Staaten zu diesem ambitionierten Plan mit konkreten Zielen verpflichten. Eine grosse Anzahl von Ländern hat im letzten Jahr angekündigt, die Treibhausgasemissionen bis 2050 auf netto-Null zu senken, darunter Japan, UK und auch die Schweiz. Sogar China - einer der grössten Emittenten - strebt an, bis 2060 bei netto-Null sein. Die neue Regierung der USA hat angekündigt, den Pariser Vertrag umgehend zu ratifizieren. Die Europäische Union hatte sich bislang das Ziel einer Reduktion von 40% der Treibhausgase bis 2030 (versus 1990) gesteckt, will diese aber auf 55% erhöhen. Wir können davon ausgehen, dass Deutschland seinen bis 2038 geplanten Ausstieg aus dem Klimakiller Kohle vorverlegen wird. Die politischen Massnahmen werden in den nächsten Jahren stark zunehmen.

...was das Risiko des Platzens einer „Kohlenstoffblase“ erhöht

Das sind wiederum schlechte Nachrichten für die fossilen Energiefirmen. Denn die vorhandenen fossilen Erdgas-, Öl- und Kohlereserven übersteigen das Kohlenstoffbudget bei weitem. Rechnen wir noch die vermuteten aber bislang noch nicht erschlossenen Reserven hinzu,

kommen wir auf einen Betrag von fast 3000 Gigatonnen CO₂e. Wenn jedoch rechnerisch im Rahmen der Klimaziele nur noch ca. 300 Gt emittiert werden können, wird der Rest der fossilen Reserven in baldiger Zukunft wertlos werden. Sie werden stranden und mit ihnen auch die Kraftwerke, Schiffe, Flugzeuge und Lastwagen, die sie verbrennen. Das Risiko der "gestrandeten Vermögen" stellt nicht nur ein Problem für Unternehmen dar, sondern auch für die Investoren. Über die nächsten Jahre könnte es zu einer drastischen Entwertung dieser Wertpapiere kommen. CarbonTracker.org geht davon aus, dass insgesamt USD 26 Billionen an Marktkapitalisierung im Risiko stehen.

Paris: notwendige Emissionsreduktion



Quelle: "Mitigation pathways", wikimedia commons

Die Klimawende birgt Risiken, aber vor allem auch Opportunitäten

Es ist unsere treuhänderische Pflicht, solche Risiken zu vermeiden. Nachdem wir 2015 den „Paris Pledge for Action“ unterzeichnet hatten, haben wir im Jahr 2020 ein Klimaversprechen veröffentlicht, mit dem Ziel die eingebetteten CO₂-Emissionen in unseren nachhaltig verwalteten Portfolios bis 2035 auf netto-Null abzusenken. Das Ziel ist Risiken zu senken, indem wir Unternehmen mit potentiell gestrandeten Reserven meiden und den CO₂-Fussabdruck unserer Portfolios sukzessive reduzieren. Gleichzeitig bieten sich enorme Opportunitäten, wenn wir auf Unternehmen setzen, die auf einem 1,5°C-Pfad befinden oder anderen Unternehmen durch grüne Technologien bei der Vermeidung von Emissionen helfen. Dies werden die Gewinner von morgen sein.



Höflich, Ihr

Dr. Jan Amrit Poser

Chefstrategie und Leiter Nachhaltigkeit

Drei Wege zur Berücksichtigung des Klimawandels

Angesichts seiner langfristigen wirtschaftlichen Auswirkungen wird der Klimawandel zunehmend als wesentliches Risiko in Anlageportfolios betrachtet. Wir bieten ein Rahmenwerk, anhand dessen sich der Klimawandel bei Anlageentscheidungen berücksichtigen lässt.

Der Klimawandel steht ganz oben auf der politischen Agenda

Mit der Veröffentlichung des Stern-Reports (Stern Review on the Economics of Climate Change) im Jahr 2006 wurden die wirtschaftlichen Auswirkungen des Klimawandels der breiteren Öffentlichkeit vor Augen geführt. Die negativen Folgen für die Weltwirtschaft dürften erheblich ausfallen. Diese dürften sie sich über eine Vielzahl von Erst- und Zweitrundeneffekten bemerkbar machen. Zu Ersteren zählen schwerwiegendere Dürren, ein Anstieg des Meeresspiegels und ein häufigeres Auftreten von Naturkatastrophen. Ein grösserer Teil der erwarteten Folgen entfällt jedoch auf die Sekundäreffekte, darunter eine verstärkte Migration oder häufigere Störungen der Lieferketten.

Angesichts seiner langfristigen wirtschaftlichen Auswirkungen sollte Klimawandel auch in Anlageportfolios berücksichtigt werden. Aufgrund der komplexen Verflechtungen zwischen der Bekämpfung des Klimawandels und anderen ESG-Zielen sind viele Anleger jedoch überfordert. Der folgende Beitrag zeigt einen Rahmen auf, wie der Klimawandel im Investitionsprozess berücksichtigt werden kann – sowohl als potenzielle Risikoquelle wie auch als Anlage-Chance.

Die Task Force on Climate-Related Financial Disclosure (TCFD) definiert zwei Hauptkategorien von klimabezogenen Risiken: physische Risiken und solche, die sich sekundär aus dem Klimawandel ergeben. Erstere beschreibt die direkten Folgen des Klimawandels wie etwa schwere Unwetter oder Überschwemmungen. Die zweite Kategorie umfasst die Risiken, die sich aus dem Unvermögen der Unternehmen ergeben, mit dem Übergang zu einer emissionsarmen Wirtschaft Schritt zu halten. Im Gegenzug könnte die Bekämpfung des Klimawandels aber auch neue Gelegenheiten zur Förderung dieses Übergangs eröffnen. Dazu sind neue Produkte und Dienstleistungen vonnöten, was attraktive Gelegenheiten mit sich bringt. Im Folgenden legen wir dar, wie diese drei unterschiedlichen Dimensionen die finanziellen Erträge steigern können.

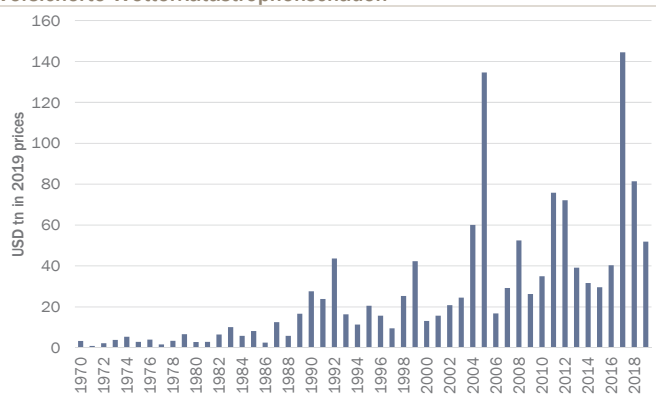
1. Physische Risiken: Klimawandel gefährdet Vermögenswerte

Die globalen Auswirkungen des Klimawandels machen sich in Form von häufigeren Hitzewellen, Hurrikans, Lauffeuern und Überschwemmungen bemerkbar. Somit hat der Klimawandel weltweit spürbare wirtschaftliche Verluste zur Folge. Fünf der zehn grössten wetterbedingten Verluste wurden in den vergangenen zehn Jahren verzeichnet, worin die Korrelation zwischen steigenden Temperaturen und extremen Wetterereignissen zum Ausdruck kommt. Da in Florida immer mehr Hurrikans auftreten, schränken privaten Versicherungen ihr Angebot für küstennahe Gebäude deutlich ein, sodass mittlerweile der Bundestaat Florida für eine unterstützende Hurrikan-Versicherung sorgen muss. Aber die Sekundäreffekte sind häufig bedeutender: die heftigen Monsun-Regenfälle in

Südostasien von 2011 richteten verheerende Schäden im Technologiesektor an, da ein Grossteil der Festplattenproduktion in einem Gebiet angesiedelt war, das wochenlang überflutet war.

Somit stellt der Klimawandel eine direkte Gefahr für die physischen Vermögenswerte und die Produktionskapazitäten der Unternehmen und ihrer Zulieferer dar. Erfreulicherweise nehmen Unternehmen dies zunehmend auf in ihrer Nachhaltigkeitsberichterstattung. Darüber hinaus wird auch der unternehmensinterne Prozess zum Umgang mit physischen Risiken offengelegt und kann so beurteilt werden.

Versicherte Wetterkatastrophenschäden



Quelle: SwissRe Institute, 01.10.2020

2. Übergangs-Risiken: Klimawandels gefährdet Gewinne

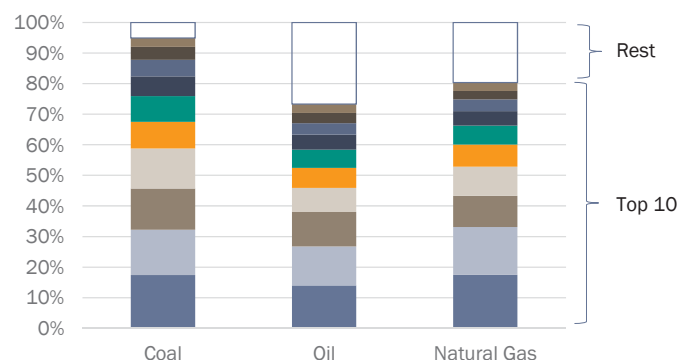
Da Regierungen politische Massnahmen und Vorschriften im Hinblick auf eine emissionsarme Zukunft durchsetzen, dürften Unternehmen einerseits Druck seitens höherer CO₂-Steuern und strengerer Gesetze und andererseits veränderte Kundenpräferenzen und -verhaltensweisen zu spüren bekommen. Diese Veränderungen stellen ein Risiko für Geschäftsmodelle dar und könnten eine erhebliche Belastung für die künftige Rentabilität bedeuten, sollten sie nicht angemessen berücksichtigt werden.

Es bestehen verschiedene Möglichkeiten, um das Risiko von Unternehmen gegenüber dem Klimawandel zu beurteilen. Am einfachsten lassen sich jene Risiken für Vermögenswerte beurteilen, die explizit durch die Finanzmärkte oder die Rechnungslegungsstandards bewertet werden. Da sich Richtlinien, Technologie und Märkte verändern, besteht bei einigen Vermögenswerten die Gefahr, dass sie frühzeitig abgeschrieben werden. Diese **gestrandeten Vermögenswerte** (Stranded Assets) sind in der Folge nicht mehr in der Lage, ihre Kapitalkosten vor dem Ende ihrer physischen Lebensdauer wieder einzubringen. Bloomberg New Energy Finance schätzt, dass es zwischen 2030 und 2035 wirtschaftlich rentabel

werden dürfte, ein Kohlekraftwerk abzuschalten und durch eine alternative Energiequelle zu ersetzen, da die CO₂-Steuern steigen und sich die Stromerzeugung aus erneuerbaren Quellen zunehmend effizienter und günstiger gestaltet. Kohlekraftwerke mit einer Lebensdauer über diesen Zeitpunkt hinaus werden obsolet. Dasselbe könnte sich auch bei der Produktion von Verbrennungsmotoren ergeben, da batteriebetriebene Fahrzeuge immer wirtschaftlicher werden.

Im Zuge des Klimawandels besteht das grösste Risiko gestrandeter Vermögenswerte aus fossilen Brennstoffen. Diese konzentrieren sich auf einige wenige Unternehmen und Sektoren wie Energie, Rohstoffe oder Versorger. Auf die zehn am stärksten betroffenen Unternehmen entfällt in der Regel über 75% des Gesamtexposures. In der folgenden Grafik sind die zehn Unternehmen mit den höchsten Emissionen farblich dargestellt.

Potenzielle CO₂-Emissionen (MSCI World)



Quelle: CarbonDelta, MSCI, Bloomberg, Bank J. Safra Sarasin, 04.05.2020

Die oben abgebildete Analyse veranschaulicht lediglich das direkte Exposure der Unternehmen gegenüber fossilen Brennstoffen. Um den vollen Umfang des Risikos zu ermitteln, müsste aber die gesamte Wertschöpfungskette analysiert werden. Dazu zählen Zulieferer wie Hersteller von Kompressoren für die Schieferölbranche, Dienstleistungsunternehmen, die Bohranlagen und -mannschaften zur Verfügung stellen, sowie Mid- und Downstream-Unternehmen, welche die Produkte mittels Pipelines oder Zügen befördern. Da auf fossilen Brennstoffen basierende Technologien in Zukunft obsolet und von saubereren Lösungen abgehängt werden dürften, müssten auch die Produktionsanlagen abgeschrieben werden.

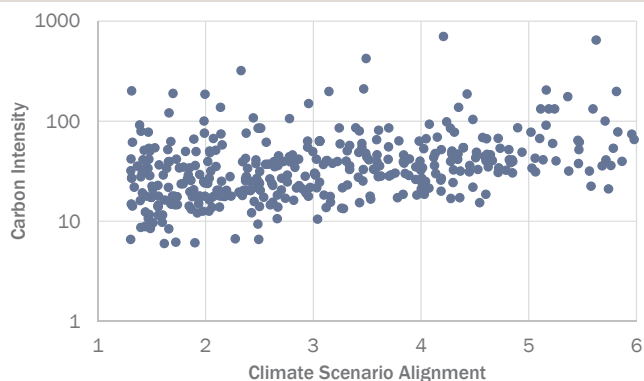
Als Näherungswert für dieses Risiko nutzen wir die **aktuelle CO₂-Intensität** eines Unternehmens. Bei dieser Kennzahl werden die Treibhausgasemissionen in Tonnen an CO₂-Äquivalent dem investierten Kapital des Unternehmens gegenübergestellt. Es hat sich gezeigt, dass die CO₂-Intensität mit anderen Kennzahlen zur Kostenintensität korreliert und als Qualitätsindikator herangezogen werden kann. Da von regulatorischer Seite zunehmend verlangt wird, dass die gesellschaftlichen Kosten von Treibhausgasemissionen durch Steuern internalisiert werden, besteht darüber hinaus die Gefahr künftig höherer Kosten. Zum jetzigen Zeitpunkt stehen verlässliche Daten zu sogenannten Scope-2-Emissionen zur Verfügung, worunter die direkten Emissionen sowie die indirekten Emissionen aus dem Verbrauch extern produzierter Energie fallen.

Zukunftsgerichtete Kennzahlen analog des Pariser Abkommen

Die Dekarbonisierungsziele, welche sich die Unternehmen selbst gesetzt haben, betrachten wir unter einem zukunftsgerichteteren

Blickwinkel. Dabei werden Unternehmen anhand ihrer Bestrebungen zur Erreichung der Klimaziele des Pariser Vertrages bewertet. Hierzu wird die Ausrichtung an einem **Temperaturszenario** berechnet. Obschon die Berechnung auf Modellierungsentscheidungen und Annahmen basiert, dürfte sie ein klareres Bild darüber vermitteln können, wie gut die Unternehmen auf die Energiewende vorbereitet sind. Beide Kennzahlen bewerten die Unternehmen anhand ihrer CO₂-Emissionen, verschaffen aber unterschiedliche Betrachtungswinkel.

Kennzahlen für das CO₂-Exposure von Unternehmen



Quelle: CarbonDelta, Carbon Metrics, MSCI, Bloomberg, Bank J. Safra Sarasin, 04.05.2020

3. „Grüne“ Umsätze: Die Energiewende schafft Opportunitäten

Für eine erfolgreiche Bewältigung des Klimawandels sind neue Lösungen erforderlich, die einen emissionsarmen Ersatz für bestehende Bedürfnisse ermöglichen. Dadurch können neue Akteure effektiv mit etablierten Unternehmen konkurrieren. Dies ist in vielen Sektoren zu beobachten. Tesla wurde erst vor 17 Jahren gegründet, ist aber bereits jetzt der grösste Anbieter von Luxusautos in den USA und lässt dabei bekannte Automarken wie Daimler-Benz oder Audi hinter sich. Oder GE, deren Windkraftwerken einen ähnlichen Umsatz erwirtschaftet wie ihr Gasturbinengeschäft. Um sicherzustellen, dass Kapital in klima-freundliche Aktivitäten gelenkt wird, hat die Europäische Union 70 Aktivitäten zur Minderung des Klimawandels und 68 Aktivitäten zur Anpassung an den Klimawandel definiert. Die als **„EU-Taxonomie für nachhaltige Aktivitäten“** bekannten Bestimmungen messen die mit diesen Aktivitäten verbundenen **„grünen“ Umsätze**. Ein hohes Exposure dürfte es entsprechenden Unternehmen ermöglichen, Marktanteile zu gewinnen und schneller zu wachsen als ihre Mitbewerber.

Eine „Einheitslösung“ gibt es nicht

Die Berücksichtigung der Komplexität des Klimawandels in Anlageportfolios stellt ein beachtliches Unterfangen dar. Es ist an den Vermögensverwaltern und Asset Ownern zu entscheiden, wie ihre Portfolios diesem Rechnung tragen sollten. Dabei steht Anlegern ein immer breiteres Spektrum an Möglichkeiten – von der Beurteilung des Risikos einer Zerstörung physischer Vermögenswerte bis hin zur Nutzung neuer Gelegenheiten – zur Verfügung. Und angesichts der zu erwartenden erheblichen Folgen des Klimawandels ist eine Berücksichtigung in Portfolios mittlerweile unabdingbar.



Florian Esterer
Asset Manager Equities Core

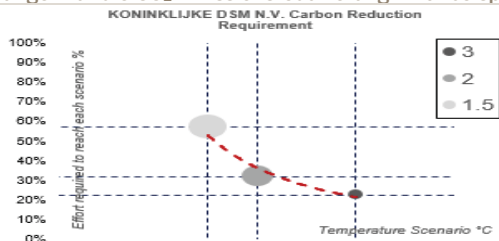
Sind Unternehmen auf den Pariser Vertrag ausgerichtet?

Das Thema globale Erwärmung hat erhebliche Risikoimplikationen für Anlagen. Wir haben ein Verfahren, das jedem Unternehmen einen Temperaturpfad zuweist.

Klimabewertungen müssen wissenschaftlich fundiert sein

Seitdem Mark Carney in seiner Rede im Jahr 2015 den Begriff der klimabezogenen Risiken einführte, versuchen Anleger, diese in ihren Anlagen zu berücksichtigen. Dabei stellt sich die Frage, wie sich Unternehmen und Anleger auf Grundlage wissenschaftlicher Erwägungen am Übereinkommen von Paris ausrichten können. Die Anforderungen hierfür und die Fähigkeit der Unternehmen, dies zu tun, hängen von den technologischen Fortschritten und den Regierungsmaßnahmen im Hinblick auf die Energiewende ab. Darüber hinaus sind bei der Kalibrierung der Modelle zahlreiche Annahmen zu fällen. Letztlich benötigen Anleger aber aus zwei Gründen einen Leitfaden zur Berücksichtigung von Klimaerwägungen. Zum einen trägt der Ansatz dazu bei, schwache Unternehmen zu ermitteln, die stark durch physische, regulatorische und Übergangsrisiken, welche sich negativ auf den Gewinn auswirken und gestrandete Vermögenswerte zur Folge haben, in Mitleidenschaft gezogen werden dürften. Zum anderen lassen sich Chancen unter jenen Unternehmen ausmachen, die dem Faktor Klima bereits in ihren Geschäftsmodellen Rechnung tragen, um sich Marktanteile zu sichern und zu den Gewinnern von Morgen zu zählen. Daher ist die Zuweisung eines Temperaturszenarios entscheidend.

Anforderungen für die CO₂-Emissionsreduzierung – Fallbeispiel DSM



Quelle: J. Safra Sarasin, 08.12.2020

Notwendige CO₂-Reduzierung ist abhängig vom Temperaturziel

Unseres Erachtens muss bei der Bewältigung des Klimawandels jeder Sektor beitragen. Welche CO₂-Reduzierungsbemühungen erforderlich sind, um dem Pariser Vertrag zu entsprechen, hängt dabei von der Art des Unternehmens und dessen geographischem Standort ab. Unsere Datenanbieter stellen Angaben darüber zur Verfügung, welche CO₂-Reduzierungen für jeden Sektor und jedes Land in Abhängigkeit des Temperaturszenarios notwendig sind.

DSM: Starke Selbstverpflichtung des Managements



Scope 1+2 (marktbasiert): DSM hat seine Strategie im Jahr 2018 veröffentlicht: sinnstiftend, erfolgsorientiert. Teil der Strategie enthält ein absolutes Absenkungsziel von 30 % seiner Scope 1+2 Emissionen ggü 2016.

Management-Ziele

Basisjahr	2016
Klimazielsjahr	2030
% CO ₂ -Reduktionsziel	30%

Source: J. Safra Sarasin, 08.12.2020

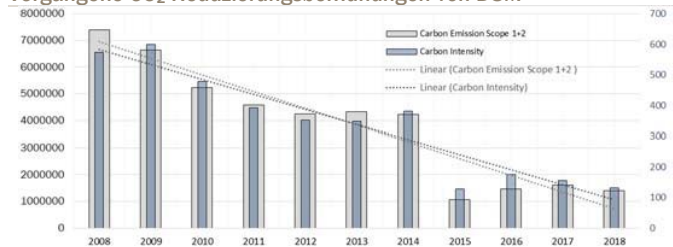
Überprüfung der CO₂-Reduktionsziele von Unternehmen

Im zweiten Schritt analysieren wir die vom Management der einzelnen Unternehmen formulierten Emissionsreduktionsziele. Diese Zielwerte werden dann mit den Anforderungen für die Temperaturszenarien verglichen. Dadurch lässt sich beurteilen, ob die Ziele ambitioniert genug sind, um dem Übereinkommen von Paris gerecht zu werden, oder ob sie zu niedrig gesteckt sind.

Frühere Praktiken in Bezug auf CO₂-Emissionen

Ambitionierte Ziele reichen alleine aber nicht aus. Daher müssen die ehrgeizigen Zielsetzungen bestätigt werden, indem sie mit den Erfolgen in der Vergangenheit verglichen werden. Dazu betrachten wir den Emissionstrend jedes einzelnen Unternehmens. Dadurch können wir ermitteln, ob die aktuellen CO₂-Ziele realistisch sind und konsistent eingehalten werden können. Die Fortschritte werden laufend überwacht, und auch das Modell aktualisiert.

Vergangene CO₂-Reduzierungsbemühungen von DSM



Quelle: J. Safra Sarasin, 08.12.2020

Was erhalten unsere Kunden?

Natürlich können wir den Erfolg der Klimastrategie eines Unternehmens nicht mit völliger Gewissheit voraussagen, doch können wir bestätigen, dass wir alle erforderlichen Faktoren berücksichtigt haben, um die klimabezogenen Risiken zu mindern. Unseres Erachtens sind Unternehmen, die a) bewiesen haben, dass sie ihre CO₂-Emissionen im Laufe der Zeit senken können, b) im Rahmen ihrer Strategie ein echtes Engagement zur Fortsetzung dieser Bemühungen unter Beweis stellen und c) bestrebt sind, Konformität mit dem Pariser Vertrag zu erreichen, mit Blick auf eine emissionsarme Zukunft besser positioniert. Nachdem diese quantitative Beurteilung abgeschlossen ist, sollte eine umfassende fundamentale Analyse vorgenommen werden, um die Klimastrategie zu verstehen. Abschliessend muss diese Analyse durch eine Beurteilung der Fähigkeit der Unternehmen, den künftigen Cashflow-Bedarf zu decken, ergänzt werden, um so die führenden Unternehmen von Morgen zu ermitteln.



Robin Rouger
Sustainable Investment Analyst

„Grüne Umsätze“ sind Opportunitäten für Investoren

Der politische Druck und die Nachfrage nach Lösungen für die enormen ökologischen Probleme werden immer grösser. Wir sehen „grüne Umsätze“ als Opportunitäten und beziehen sie gezielt in unseren Investmentprozess ein.

Es braucht Lösungen aus der Privatwirtschaft

Übernutzung von Ressourcen, Umweltverschmutzung, Klimawandel und Entwaldung fordern ihren Tribut. Dies hat nicht nur Auswirkungen auf unsere Gesellschaft, sondern zunehmend direkt auf die Wirtschaft. Schätzungen gehen davon aus, dass über 50% der weltweiten Wirtschaftsleistung direkt von der Natur abhängt. Unternehmen werden vorwiegend als Ursache der Probleme wahrgenommen. So untersucht man unter anderem innerhalb der risikobasierten ESG-Analyse den CO₂-Ausstoss oder die Wasserverschmutzung. Dabei liegt der Fokus auf der operativen Ebene. Unternehmen haben jedoch meist eine grössere Wirkung durch ihre Produkte und Dienstleistungen. Diese haben nicht immer nur einen negativen Fussabdruck, sondern bieten zunehmend Lösungen für ökologische und gesellschaftliche Probleme. Die Erreichung der globalen Klimaziele hängt sogar stark davon ab, dass mehr Unternehmen Lösungen anbieten werden. Dabei kommen die Stärken von privaten Unternehmen zum tragen: Geschwindigkeit, Flexibilität, Innovation und Skalierbarkeit. Je grösser und direkter spürbar ökologische Probleme werden, desto grösser werden auch der gesellschaftliche und politische Druck sowie die Nachfrage nach Lösungen. Unternehmen, die Produkte anbieten, welche einen Beitrag zur Lösung dieser Probleme leisten, schaffen sich somit einen Marktvorteil. Wir versuchen diese Unternehmen frühzeitig zu erkennen und die Opportunitäten zu nutzen.

Eine klare Definition von „grünen Lösungen“ bildet das Fundament

Was sind grüne Produkte und Dienstleistungen? Und wie tragen sie zur Lösung der Umweltprobleme bei? Diese trivial klingenden Fragen sind in der Praxis alles andere als klar. Sind beispielsweise Übergangstechnologien wie Gas als grün zu betrachten? Was ist mit Produkten und Dienstleistungen, die durchaus eine effiziente Lösung für spezifische Probleme (z.B. CO₂-Ausstoss) darstellen, aber negative Konsequenzen auf andere Bereiche (z.B. Biodiversität) haben? Bisher gab es wenig Orientierungshilfe und jede Institution musste dies für sich selber beantworten. Dies hat unweigerlich dazu geführt, dass gewisse Technologien, Produkte als grüner dargestellt wurden, als sie tatsächlich sind.

EU Taxonomie bietet einen Leitfaden für „grüne“ Aktivitäten

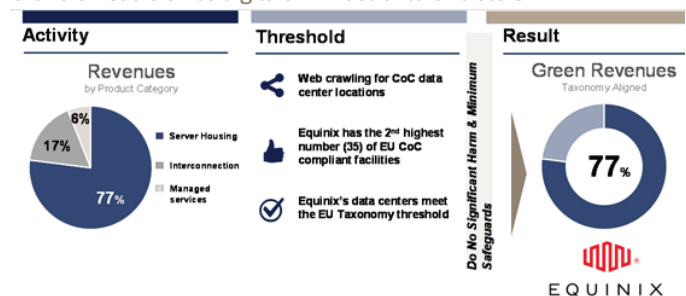
Die Taxonomie der Europäischen Union zur Identifikation von grünen Wirtschaftsaktivitäten ist ein Tool, welches der Real- und Finanzwirtschaft gleichermaßen helfen soll, die Transition hin zu einer klimafreundlichen, ressourcenarmen und widerstandsfähigen Wirtschaft zu bewerkstelligen. Sie ist das Fundament des EU Aktionsplans für die Finanzierung nachhaltigen Wachstums. Die Taxonomie setzt Leistungsgrenzwerte für ökonomische Aktivitäten, welche a) einen substantiellen Beitrag zu sechs definierten ökologischen Ziele leisten, b) keinen signifikanten Schaden in den andere fünf Zielen verursachen und c) soziale Mindestkriterien erfüllen. Die EU hat sechs Umweltziele festgelegt:

Klimaschutz, Anpassung an den Klimawandel, Schutz von Wasser- und Meeresressourcen, Kreislaufwirtschaft, Vermeidung von Umweltverschmutzung, Schutz der Biodiversität und der gesunden Ökosystemen. Bis anhin sind die detaillierten technischen Auswahlkriterien nur für die Ziele Klimaschutz und Anpassung an den Klimawandel definiert. Die andere vier Ziele sollen in den kommenden 2-3 Jahren abgedeckt werden. Grosse Unternehmen wie auch Finanzinstitute werden in den nächsten Jahren darüberhinaus Taxonomie konform rapportieren müssen.

Wie messen wir bereits heute die grünen Umsätze

Um heute schon die Opportunitäten der grünen Lösungen wahrnehmen zu können und gleichzeitig der Regulierung vorzugreifen, orientiert sich unsere Messung bereits jetzt an der EU-Taxonomie. Wir bilden dabei Umsatzdaten von Unternehmen auf die Umweltziele der Taxonomie ab. Durch unsere proprietäre Nachhaltigkeitsmatrix© stellen wir sicher, dass wir nicht in Unternehmen investieren, welche einen signifikanten Schaden an anderen Umweltzielen anrichten. Unsere normen-basierten Ausschlusskriterien erfüllen sodann die sozialen Mindestkriterien.

Grüne Umsätze eines digitalen Infrastrukturanbieters



Quelle: J. Safra Sarasin, Dezember 2020

Neben externen Daten, machen wir dazu auch proprietäre Analysen. Nach erheblichem Desk- und Daten-Research wird in einem zweiten Schritt der Austausch mit den Firmen gesucht, um ein möglichst granulares Bild der Umsätze zu ermitteln. Auf Basis der technischen Kriterien der EU Taxonomie wird anschliessend untersucht, welcher Anteil der Umsätze auf grünen Lösungen basiert. Diese fliessen dann in unsere Messung ein und können so auf Portfolioebene aggregiert und optimiert werden. Durch diesen qualitativen Prozess schaffen wir einen nachhaltigen und finanziellen Mehrwert für Investoren.



Nico Frey
Sustainable Investment Analyst

Überprüfung des Nachhaltigkeits-Ratings von „grünen Champions“ und „Klima-Pledgern“ für 4Q 2020

Kingspan – es dreht sich alles um Dämmung



Green Champions

Die Kingspan Group ist ein irisches Unternehmen, das Dämmösungen und Gebäudehüllen herstellt. Zu den Unternehmensbereichen gehören Isolierpaneele, Dämmplatten, Belichtung und Belüftung, Wasser und Energie sowie Daten und Bodenbeläge. Die Wärmedämmprodukte von Kingspan erhöhen die Energieeffizienz von Gebäuden enorm. Letztere stellen in der EU einen der Sektoren mit dem grössten Energieverbrauch dar und erzeugen 36% der gesamten CO₂-Emissionen. 84% des Konzernumsatzes entfallen auf das Segment Isolierpaneele und Dämmplatten, wovon 71% (und 60% insgesamt) dem im Rahmen der EU-Taxonomie formulierten Kriterium einer geringen Wärmeleitfähigkeit und eines geringen Wärmeverlusts gerecht werden. Daher klassifiziert sich Kingspan als führendes grünes Unternehmen („Green Leader“). Zudem weist es eine gute ESG-Bewertung auf und ist somit Teil unseres nachhaltigen Best-in-Class-Anlageuniversums.

Cerner – Unterstützung von Kliniken und niedrige CO₂-Bilanz



Climate Pledgers

Die Cerner Corporation ist ein Anbieter von Informationstechnologie für das Gesundheitswesen. Das Unternehmen vertreibt eine Reihe intelligenter Lösungen und Dienstleistungen, welche die klinischen, finanziellen und operativen Anforderungen von Organisationen jeglicher Grössenordnung bedienen. Als IT-Firma weist Cerner keine hohen CO₂-Emissionen auf, wodurch sich die notwendigen Anstrengungen für den Pariser Vertrag in Grenzen halten. Das Unternehmen hat seine Kohlenstoffintensität in den letzten zehn Jahren deutlich gesenkt und befindet sich nun auf einem Entwicklungspfad, der einem Temperaturanstieg von unter 1,5°C entspricht. Beim CO₂-Management positioniert es sich im ersten Quintil, und Cerner verfügt sogar über Patente mit direktem Bezug zu emissionsarmen Technologien. Darüber hinaus stellt Cerner Lösungen für unsere SDG-Kategorie „Grundbedürfnisse“ zur Verfügung. Neben einer soliden Governance-Bewertung schneidet Cerner auch im Hinblick auf Datenschutz und -sicherheit – einer der wesentlichsten Belange innerhalb der Branche angesichts der Vertraulichkeit der Daten – relativ stark ab. Aus ESG-Sicht übertrifft Cerner die meisten seiner Mitbewerber und qualifiziert sich daher für unser nachhaltiges Best-in-Class-Anlageuniversum.

Shimano – grüne, gesunde und effiziente Mobilität



Green Champions

16% der globalen Treibhausgasemissionen entfallen auf das Transportwesen und 12% auf den Strassenverkehr, wovon 60% dem Personenverkehr zuzuschreiben sind. Fahrräder bieten zahlreiche Vorteile hinsichtlich der Mobilität auf kurzen Distanzen. So verursachen sie keine CO₂-Emissionen oder Luftverschmutzung und keine Lärmbelästigung. Der Radverkehr nimmt in Städten seit Jahren stetig zu. Die Covid-19-Krise hat diese Entwicklung zusätzlich beschleunigt. SHIMANO INC., ein japanisches Unternehmen, macht

80% seines Umsatzes mit Fahrradteilen; den Rest stellen Angelzubehör und Ruderausrüstung. Damit ist das Unternehmen ein Green Leader in unserem Anlageuniversum. Shimano überzeugt mit einer soliden ESG-Bewertung, die dem Unternehmen einen Platz in unserem nachhaltigen Best-in-Class-Anlageuniversum sichert.

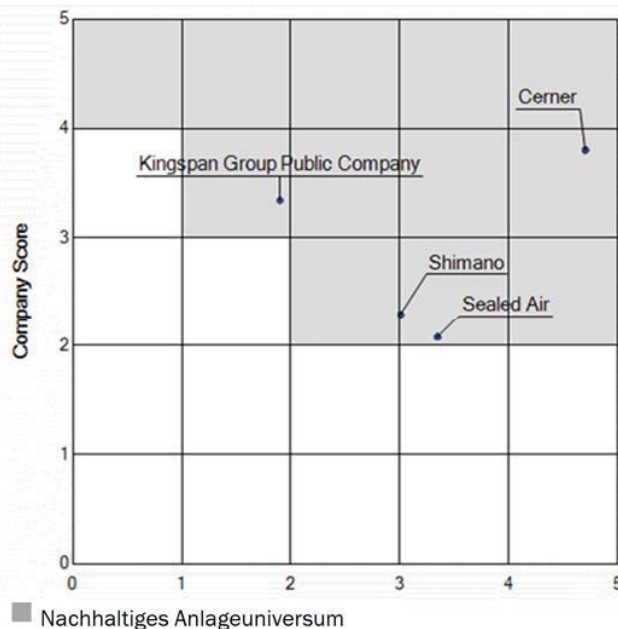
Sealed Air – klimafreundliche Verpackungsproduktion



Climate Pledgers

Die Sealed Air Corporation stellt Verpackungslösungen für die Sektoren Lebensmittel, Online-Handel, Elektronik und Industrie zur Verfügung. Das Unternehmen bietet Lösungen für Lebensmittelsicherheit und -schutz, Produktsicherheit und Ausrüstung für die Lebensmittelherstellung, den Einzelhandel sowie private Anwendungsgebiete. Das Unternehmen versprach 2012, seine CO₂-Emissionen zu reduzieren. Die damals gesteckten Ziele wurden in diesem Jahr erreicht: Kohlenstoffintensität und CO₂-Emissionen (Scope 1 und 2) wurden deutlich gesenkt. Sealed Air zählt somit zu den Unternehmen mit Klimaversprechen (Climate Pledger) mit einem Temperaturszenario von unter 2°C. Aus allgemeinerer ESG-Sicht schneidet Sealed Air in Bezug auf beinahe alle wesentlichen Umweltbelange stark ab, während im Hinblick auf wichtige soziale Kriterien wie Personalmanagement und Chemikaliensicherheit noch gewisser Nachholbedarf besteht. Das Unternehmen ist aufgrund seiner insgesamt soliden ESG-Bewertung in unserem nachhaltigen Anlageuniversum vertreten.

Sarasin Sustainability-Matrix®



Quelle: Bank J. Safra Sarasin, Die Informationen zu den Unternehmen dienen nur zu Illustrationszwecken und stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Anlagen dar und berücksichtigen nicht die Umstände einzelner Anleger. Die dargestellten Informationen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern.

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. Bei diesem Dokument handelt es sich um Marketingmaterial. Bezieht es sich auf ein Finanzinstrument, für das ein Prospekt und/oder ein Basisinformationsblatt vorliegt, sind diese kostenlos bei der Bank J. Safra Sarasin AG, Elisabethenstrasse 62, Postfach, CH-4002 Basel, Schweiz erhältlich.

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.

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. **Deutschland:** Die vorliegende Publikation wird in Deutschland von der J. Safra Sarasin (Deutschland) GmbH, Kirchnerstraße 6-8, 60311 Frankfurt am Main zu reinen Informationszwecken verteilt und erhebt nicht den Anspruch, die vollständige Darstellung aller beschriebenen Produkteigenschaften zu enthalten. Produktunterlagen, wenn es sich um Fonds handelt, sind auf Anfrage kostenlos bei der J. Safra Sarasin (Deutschland) GmbH, Kirchnerstraße 6-8, 60311 Frankfurt am Main in deutscher und englischer Sprache erhältlich. Soweit im Rahmen dieser Publikation zukünftige Wertentwicklungen dargestellt werden, beruhen diese unter anderem auf Prognosen für die zukünftige Entwicklung der Finanzmärkte und entsprechenden Simulationen. Diese Prognosen und Simulationen wiederum beruhen vor allem auf Erfahrungen und konkreten Wertentwicklungsdaten der Vergangenheit. Wir möchten Sie daher ausdrücklich darauf hinweisen, dass historische Wertentwicklungsdaten, Prognoseberechnungen und sonstige Simulationen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind. Eine Garantie für das Eintreten der prognostizierten Werte der Modellrechnungen können wir daher nicht übernehmen. Die in dieser Publikation bereitgestellten Informationen für Kunden mit Wohnsitz oder Sitz in Deutschland richten sich ausschliesslich

an institutionelle Kunden, die Anlagegeschäfte ausschließlich als Unternehmer zu gewerblichen Zwecken abzuschließen beabsichtigen. Dieser Kundenkreis ist beschränkt auf Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute, Kapitalverwaltungsgesellschaften und Versicherungsunternehmen, soweit sie über die für den Geschäftsbetrieb jeweils erforderliche Erlaubnis verfügen und einer Aufsicht unterliegen, sowie mittelgroße und große Kapitalgesellschaften im Sinne des deutschen Handelsgesetzbuchs (§ 267 Abs. 2 und Abs. 3 HGB) **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. **Gibraltar**: Dieses Dokument wird von der Bank J. Safra Sarasin (Gibraltar) Ltd. mit Sitz in First Floor, Neptune House, Marina Bay, PO Box 556, Gibraltar als Marketingkommunikation im Sinne des Financial Services (Markets in Financial Instruments) Act 2018 an ihre Kunden und Interessenten verteilt. Die Bank J. Safra Sarasin (Gibraltar) Ltd. bietet ihren Kunden und Interessenten Produkte und Dienstleistungen im Bereich der Vermögensverwaltung an. Die Bank mit Sitz 57-63 Line Wall Road, Gibraltar, ist von den Gibraltar Financial Services zugelassen. Telefonanrufe können aufgezeichnet werden und Ihre persönlichen Daten werden in Übereinstimmung mit unserer Datenschutzerklärung behandelt, eine Kopie davon kann auf Anfrage zur Verfügung gestellt werden. Nichts in diesem Dokument soll eine Haftung ausschließen oder einschränken, die wir Ihnen nach dem für uns geltenden Regulierungssystem schulden, und im Falle eines Konflikts wird jede gegenteilige Angabe außer Kraft gesetzt. Dieses Material stellt weder eine Aufforderung oder ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Anlagen oder anderen spezifischen Finanzinstrumenten, Produkten oder Dienstleistungen dar, noch stellt es eine persönliche Empfehlung dar. Sie sollte nicht als Ersatz für eine individuelle Beratung und Risikoaufklärung durch einen qualifizierten Finanz-, Rechts- oder Steuerberater angesehen werden. Sie werden daran erinnert, vor jeder Investition, einschließlich Risikowarnungen, alle relevanten Unterlagen zu lesen und eine fachkundige Finanz- oder Steuerberatung einzuholen. Es ist Ihnen nicht gestattet, dieses Dokument an Dritte weiterzugeben, außer an Ihre professionellen Berater. Wenn Sie es versehentlich erhalten haben, senden Sie es bitte zurück oder vernichten Sie es. **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). **Luxemburg**: Diese Publikation wird in Luxemburg von der Banque J. Safra Sarasin (Luxembourg) SA (die "Luxemburger Bank") mit Sitz in 17-21, Boulevard Joseph II, L-1840 Luxemburg verteilt. Sie unterliegt der Aufsicht der Commission de Surveillance du Secteur Financier – CSSF. Die Luxemburger Bank stellt dieses Dokument ihren Kunden in Luxemburg zur Verfügung und ist nicht der Autor dieses Dokuments. Dieses Dokument stellt weder eine persönliche Empfehlung in Bezug auf die darin genannten Finanzinstrumente oder Produkte oder Anlagestrategien dar, noch stellt es eine Aufforderung zum Abschluss eines Portfolioverwaltungsmandates mit der Luxemburger Bank oder ein Angebot zur Zeichnung oder zum Kauf eines der darin genannten Produkte oder Instrumente dar. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Grundlage für eine Investitionsentscheidung dar. Nichts in diesem Dokument stellt eine Anlage-, Rechts-, Buchhaltungs- oder Steuerberatung oder eine Zusicherung dar, dass eine Anlage oder Strategie für individuelle Umstände geeignet oder angemessen ist. Jeder Kunde hat seine eigene Bewertung vorzunehmen. Die Luxemburger Bank übernimmt keine Haftung im Zusammenhang mit einer Anlage-, Veräußerungs- oder Aufbewahrungsentscheidung des Kunden resultierend aus der in diesem Dokument enthaltenen Informationen. Der Kunde trägt alle Risiken von Verlusten, die durch diese Entscheidung möglicherweise entstehen. Insbesondere haften weder die Luxemburger Bank noch ihre Aktionäre oder Mitarbeiter für die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen, Einschätzungen und Strategien. **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 monegasischen 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

Elisabethenstrasse 62, Postfach, CH - 4002 Basel, Telefon + 41 (0)58 317 44 44, Fax + 41 (0)58 317 44 00, www.jsafrasarasin.com