



Sustainable Investments

Der Newsletter für Nachhaltigkeit, J. Safra Sarasin Asset Management

April 2017

Editorial

Wie die Finanzierung der Energiewende gelingt

Sehr geehrte Leserinnen und Leser

Der Klimavertrag von Paris, zu dem sich inzwischen 196 Staaten bekennen und der die Limitierung der Klimaerwärmung auf deutlich unter zwei Grad Celsius vorsieht, war nur ein erster Schritt auf dem Weg zu einer nachhaltigeren Entwicklung. Um die Klimaziele zu erreichen, muss der Kohlendioxid-Ausstoss in der Welt nicht nur limitiert, sondern über die Zeit deutlich reduziert werden. Gemäss dem neuesten Energie-Ausblick der Firma BP gibt es drei mögliche Szenarien dafür. Das Basis-Szenario sieht noch immer einen Anstieg der Kohlendioxid-Emissionen vor.

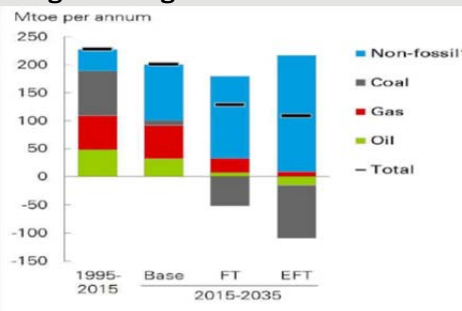


stagnieren und nach Kohle sogar zurückgehen wird. In einem Szenario einer noch rascheren Energiewende würden nur noch nicht-fossile Energieträger einen Nachfrageanstieg bis 2035 verzeichnen. Da die Vereinten Nationen auf eine Reduktion der Kohlendioxidemissionen abzielen, bedarf es also zusätzlicher Massnahmen. Wir rechnen damit, dass in den kommenden Jahren zusätzliche Anreize für die Bereitstellung erneuerbarer Energien geschaffen und Regulierungen erlassen werden, die fossile Energieträger immer weiter zurückdrängen.

Energiesicherheit in Frage stellen und Investitionen verhindern, heisst es. Wir sind anderer Meinung.

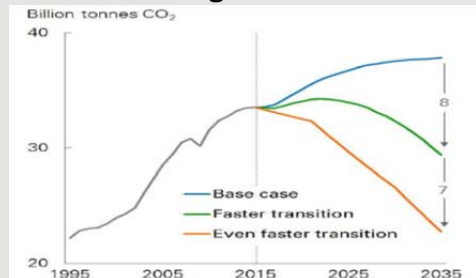
- 1) Die beeinflussten relativen Energiepreise reflektieren lediglich die höheren externen Kosten und Nebeneffekte fossiler Energieträger.
- 2) Energieangebotschwankungen sind keine Bedrohung für Investitionen im Energiesektor, sondern vielmehr ein Treiber für Innovationen im Bereich Energiespeicherung.
- 3) Tiefe variable Kosten machen erneuerbare Energien attraktiv und ziehen Kapital an.

Energienachfragewachstum nach Szenarien



Quelle: BP Energy Outlook 2017, FT: Faster Transition

Szenarien der Energiewende: Kohlendioxid



Quelle: BP Energy Outlook 2017

Nachfrage nach Kohle wird abnehmen

Im Szenario eines raschen Übergangs zu erneuerbaren Energien erwartet BP, dass bis ins Jahr 2035 die Nachfrage nach Erdöl

Zweifel an der Finanzierung der Wende

Kürzlich wurden jedoch Bedenken laut, dass die Energiewende an der Finanzierung zu scheitern drohe. Das britische Magazin *Economist* sieht den Grund dafür im Markt für erneuerbare Energien: subventionierte Fixkosten, instabiles Energieangebot und tiefe variable Kosten. Der durch erneuerbare Energien ausgelöste Preisverfall würde die

Anreize müssen richtig gesetzt werden

Schon vor hundert Jahren hat der britische Ökonom Arthur Pigou das marktwirtschaftliche Instrument der Lenkungsabgaben entwickelt. Sein Fazit lautete, dass der Umwelt ein Preis gegeben werden muss. Werden die Kosten der Treibhausgase korrekt internalisiert, bedarf es keiner Regulierungen oder Appelle um „grüne“ Infrastruktur zu finanzieren. Stattdessen werden Investoren aus Eigeninteresse die Finanzmittel für die Energiewende aufbringen, weil es für sie profitabel ist. Adam Smiths „unsichtbare Hand“ wirkt Wunder!

Herzlich,

Ihr Jan Amrit Poser

Chefstrategie und Leiter Nachhaltigkeit

„China strebt die weltweite Führung beim Klimaschutz an und wird davon profitieren“

Im Interview erläutert Pierin Menzli, Leiter Sustainable Investment Research der Bank J. Safra Sarasin, Aspekte aus der kürzlich veröffentlichten Studie zu „Investieren mit Blick auf das 2-Grad-Ziel“ auch mit Hinblick auf seinen persönlichen ökologischen Fussabdruck.

Was sind die relevanten Investorenerkenntnisse aus der kürzlich veröffentlichten Studie?

Die politischen Vereinbarungen zum 2-Grad Klimaziel führen in den nächsten Jahren zu grossen ökonomischen Veränderungen in vielen Sektoren, insbesondere dem Energie- oder Versorgungssektor sowie dem Industriegütersektor. Investoren, die sich heute mit diesen Entwicklungen und Trends vertieft befassen, werden mittel- und langfristige dafür belohnt werden. Denn Sektoren und Unternehmen mit einem nicht zukunftsfähigen Geschäftsmodell, wie dem Kohleabbau, werden aus dem Markt verschwinden, und neue Industriezweige, z.B. Robotik, Elektromobilität, werden entstehen.

Das klingt einleuchtend. Aber was ist neu an diesen Erkenntnissen?

Die Neuerungen sind, dass wir Investoren ein systematisches Anlagekonzept auf vier Säulen anbieten, welches darauf abzielt, Kundenportfolios im Hinblick auf das 2-Grad Klimaziel vorzubereiten.

Erstens empfehlen wir bestimmte Industriezweige (Kohle) zu desinvestieren, welche nicht kompatibel sind mit dem 2-Grad Klimaziel.

Zweitens vertiefen wir unseren bisherigen Best-In-Class und Integrationsansatz, indem wir systematisch Klimarisiken analysieren und die Zukunftsfähigkeit der Unternehmen bewerten.

Drittens verstärken wir unseren ‚Active Ownership‘-Ansatz und fördern den direkten Dialog mit Unternehmen und die aktive Stimmrechtsausübung.

Viertens investieren wir aktiv in Lösungsanbieter, wie z.B. Technologiefirmen im Bereich Datenverarbeitung, Robotik und Elektromobilität.

Warum sollten sich Investoren mit solchen langfristigen Trends und Entwicklungen auseinandersetzen?

Grosse Veränderungen laufen aktuell in hohem Tempo ab. Die chinesische Regierung

zum Beispiel hat den Klimaschutz zur obersten politischen Priorität gemacht. Wie unter anderem am World Economic Forum 2017 in Davos offensichtlich wurde, strebt China die weltweite Führung beim Klimaschutz an. Dies war vor zwei Jahren noch unvorstellbar. China macht dies vor allem aus ökonomischem und sozialem Eigennutz. Oder anders ausgedrückt möchte China modernste Umwelttechnologien für die verarbeitenden Industrien einkaufen oder selber entwickeln. Gleichzeitig will und muss die politische Führung dem Volk spür- und sichtbare Fortschritte beim Klimaschutz rasch zeigen können, um dem zunehmenden sozialen Erwartungsdruck zu entsprechen. Allein diese politischen und ökonomischen Veränderungen in China haben weitreichenden Konsequenzen für viele internationale Firmen. Einerseits eröffnen sich neue Geschäftsfelder aber andererseits entstehen konkurrenzfähige, technologisch moderne und lokal angepasste chinesische Firmen mit einem globalen Führungsanspruch.

Sind ähnliche Entwicklungen auch in Europa zu erwarten?

In Europa strebt Frankreich die Vorherrschaft beim Klimaschutz an und setzt starke politische Zeichen, zum Beispiel mittels neuen Transparenzanforderungen für grosse institutionelle Investoren. Diese müssen neuerdings ihre Klimarisiken erkennen, analysieren und darüber berichten. Ähnliche regulatorische Entwicklungen sind auch in der EU geplant. Technologiefirmen wie Google (Alphabet) und auch traditionellen Fahrzeuganbieter wie Volkswagen oder Ford investieren seit kurzem stark in die elektrische und autonome Fahrzeugmobilität. Gerade in den urban geprägten europäischen Ländern führt dies zu grossen Veränderungen in der Mobilität und beeinflusst damit auch den CO₂-Fussabdruck.

Wo steht die Schweiz in diesem dynamischen Umfeld?

Als Folge der Atomkatastrophe in Fukushima

im Jahr 2011 hat die Schweizer Regierung die Ausarbeitung einer neuen Energiestrategie in Auftrag gegeben. Im Mai 2017 wird darüber abgestimmt. Im Grossen geht es um die Zukunftsfähigkeit der einzelnen Energieformen und die Rolle des Staates, um Energie sicher, günstig und umweltfreundlich den Schweizer Konsumenten bereit zu stellen. Natürlich haben diese Fragen und auch die Förderung einzelner Energieformen einen direkten Zusammenhang mit dem zukünftigen CO₂-Verbrauch unserer Wirtschaft und Gesellschaft.

Was machen Sie persönlich im Hinblick auf die Erreichung des 2-Grad Zieles?

Ich kenne meinen ökologischen Fussabdruck und auch die damit verbundenen CO₂-Emissionen relativ genau. Dies ist ein erster wichtiger Schritt. Beim Wohnen und bei der persönlichen Mobilität sind wir gut unterwegs. Wir wohnen zentral in der Stadt und brauchen unser Auto ausschliesslich an den Wochenenden. Bei der Ernährung resp. beim Fleischkonsum sind wir wohl muster-schülerhaft. Wir kaufen regelmässig einheimisches Fleisch direkt bei Bauern respektive Jägern, die wir persönlich kennen. Darauf sind wir stolz und vor allem schmeckt es sehr viel besser! Der Wermutstropfen ist die berufsmässige Mobilität. Ein paar wenige Male pro Jahr nehme ich an internationalen Konferenzen und Kundenmeetings per Flugzeug teil. Dieser Aspekt ist stark negativ für meinen Fussabdruck. Jedoch versuche ich alle Reisen unter sechs Stunden mit dem Zug zu absolvieren, was sich in vielerlei und auch ökologischer Hinsicht auszahlt.



Pierin Menzli
Head Sustainable
Investment Research

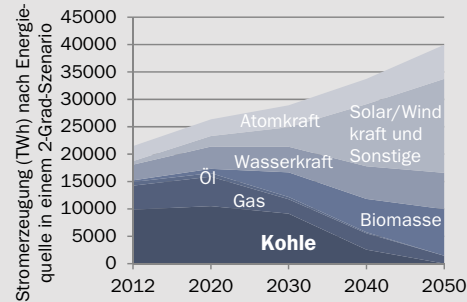
Kühlen Kopf bewahren – Investieren mit Blick auf das 2-Grad-Szenario

Die aktuellen globalen Klimaversprechen und damit verbundenen Massnahmen lassen auf einen Ausschluss von Kohle aus dem Energiemix bis 2050 schliessen. Daher nahm die Bank J. Safra Sarasin kürzlich Kohle in ihre Desinvestitionspolitik für alle nachhaltigen Anlagestrategien auf.

Kohle: ein schwarzes Übel?

Kohle ist derzeit eine unumgängliche Energiequelle (vgl. Grafik 1).

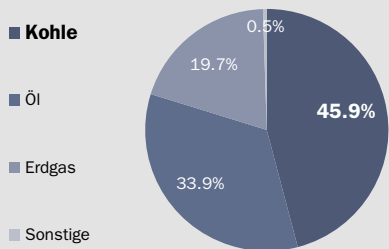
Grafik 1: Ausschluss von Kohle aus dem weltweiten Energiemix in einem 2-Grad-Szenario



Quelle: CarbonTracker, Bank J. Safra Sarasin, 2017

Es überrascht nicht, dass Kohle aufgrund ihrer CO₂-Intensität massgeblich zu den CO₂-Emissionen aus der Kraftstoffverbrennung beiträgt (vgl. Grafik 4), die neben kleineren Kategorien wie Industrieprozesse und Landwirtschaft den Grossteil der globalen CO₂-Gesamtemissionen ausmachen.

Grafik 2: Aktueller Anteil von Kohle an globalen CO₂-Emissionen aus der Kraftstoffverbrennung



Quelle: IEA, Bank J. Safra Sarasin, 2017

Daher steht (Kraftwerks-)Kohle im Zentrum der Klimamassnahmen, die seit dem Übereinkommen von Paris 2015 – ein globales Abkommen, den Klimawandel zu mindern und den weltweiten Temperaturanstieg auf 2°C zu begrenzen – ununterbrochen zugezogen haben. Die praktischen Implikationen des Abkommens werden als 2-Grad-Szenario bezeichnet. Dieser Trend wird auf allen Ebenen deutlich – von Regierungen

über den Privatsektor bis hin zur Zivilgesellschaft. Die kanadische Regierung etwa strebt die Aufgabe von Kohle als Energiequelle bis 2030 an, während Irland jüngst beschlossen hat, die staatliche Finanzierung fossiler Brennstoffe als erstes Land weltweit komplett einzustellen. Auch Anstrengungen seitens Investoren beeinflussen die Zukunft von Kohle und damit verbundener Unternehmen.

Reaktionen aus der Zivilbevölkerung in Form von Initiativen wie der «Keep it in the ground»-Kampagne, welche die Einstellung der Förderung fossiler Brennstoffe fordert, tragen zur globalen Ausrichtung und Reichweite der Klimamassnahmen bei.

Kühlen Kopf bewahren – aber wie?

Angesichts dieses globalen Trends haben wir die Einführung strengerer Standards im Hinblick auf Kohle beschlossen.

Grafik 3: 4-Säulen-Klimaanlagestrategie der Bank J. Safra Sarasin



Quelle: Bank J. Safra Sarasin, 2017

Als nachhaltige Anleger wollen wir dem Klimawandel konkret begegnen. Zu diesem Zweck haben wir eine umfassende Strategie basierend auf vier Säulen entwickelt: 1)

Smartes Desinvestieren: Ausschluss ausgewählter Unternehmen, 2) **Best-in-Class & Integration:** eingehende Anlageanalyse mit Best-in-Class-Fokus, 3) **Active Ownership** (aktive Eigentümerschaft): Engagement und Stimmrechtsausübung, und 4) **Opportunitäten** mit Bezug zu Klimalösungen.

Durch eine umfassende Klima-Portfolioanalyse wird die Entscheidungsfindung erleichtert und können Erwägungen zum Klimawandel besser berücksichtigt werden.

Willkommen in der emissionsarmen Wirtschaft

Kohle befindet sich nachweislich (vgl. Grafik 1) in einem strukturellen Niedergang. Unternehmen müssen sich daher anpassen, während Anleger dies fördern und von einer nachhaltigeren Entwicklung profitieren können. Durch die Förderung des Übergangs zu einer emissionsarmen Wirtschaft mittels Reduktions- und Anpassungsbestrebungen können Unternehmen ihren Anteil am Kohlemarkt reduzieren und Teil des 2-Grad-Szenario werden, um so ihre Zukunft zu sichern.

Ebenso können Anleger durch die Analyse der Unternehmensstrategien, den aktiven Austausch mit den Unternehmen und smartes Desinvestieren ein starkes Signal an Unternehmen senden und den Wandel der Kohlebranche fördern sowie gleichzeitig hohe Anlagerisiken mit Klimabezug meiden.

Zudem können Anleger mit Schwerpunkt auf Klimalösungen von den grossen Chancen bei Emissionsreduzierung und alternativen Energien profitieren.

Dank einer integrierten Klimaanlagestrategie ist die Bank J. Safra Sarasin gut positioniert, um ihre Kunden gewinnbringend auf dem Weg zu einer emissionsärmeren Wirtschaft zu begleiten.

Autoren: Andrea Weber, Guillaume Krepper, Johann Terry – Sustainable Investment Analysts

„Geringerer Energieverbrauch und saubere Erzeugung werden die Strommärkte prägen“

Der umfassende Wandel bei Stromverbrauch und -erzeugung dürfte laut Giles Money gravierende Folgen für die Anlageentscheidungen in einer Welt haben, in der das 2-Grad-Erwärmungsszenario beinahe zweifelsfrei als globale Gefahr betrachtet wird.

Was sind die grossen Leitlinien in der New-Power-Anlagestrategie?

In den letzten zehn Jahren hat sich die öffentliche Wahrnehmung des Klimawandels weltweit verändert. 2007 erlangte das 2-Grad-Erwärmungsszenario aufgrund des „Stern“-Reports grösseren Bekanntheitsgrad. Dieser Bericht beschrieb erstmals die Auswirkungen auf alle Branchen und Sektoren und bot Anlegern somit einen Investitionsansatz. In jedem Fall vertiefte dies die Debatte, da sie sich nun nicht mehr nur um neue Energiequellen dreht, sondern auch um deutlich diversifiziertere Anlagechancen, wie z.B. Energieeffizienz. Dies sind die Themen, auf die wir uns stark konzentrieren.

Rückläufige Preise für Solarmodule



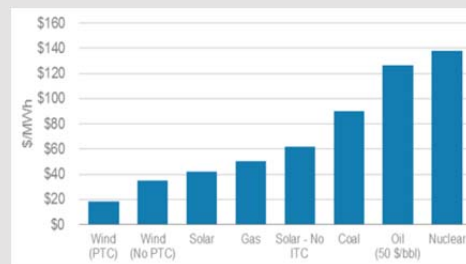
Quelle: Morgan Stanley

Warum zeigen sich Unternehmen mit neuen Energietechnologien derart volatil und wird sich das ändern?

Es ist wichtig, voneinander abzugrenzen was ein gutes Thema ist und was eine gute Anlage darstellt. In China allein fiel der Anstieg der CO₂-Emissionen in den letzten Jahren höher aus als der jährliche Gesamtausstoss in den meisten Industrieländern. Die Politik ist daran interessiert, den Anstieg der CO₂-Emissionen zu begrenzen. Aus diesem Grund subventionierte die chinesische Regierung die Entwicklung neuer Energietechnologien mit Milliardenbeträgen, was dazu führte, dass die Märkte mit günstigen Solaranlagen und Windturbinen überschwemmt wurden. In der Folge brachen die Preise für diese Anlagen deutlich ein.

Trotz dieser Volatilität ist eine zunehmende Konsolidierung an den Märkten zu beobachten, und die Erträge steigen schrittweise an, vor allem im Bereich Windkraft. Gemessen an den Stromgestehungskosten (Levelized Cost of Energy, LCOE) hat die Attraktivität dieser Energieformen in vielen Teilen der Welt zugenommen, so auch in den USA (vgl. Grafik unten). Trotz der in den letzten Jahren rückläufigen Energiepreise scheinen Verbraucher, Unternehmen und Regierungen zunehmend eine Reduzierung der CO₂-Emissionen anzustreben, wenngleich die Haltung der neuen US-Regierung zur Energiepolitik noch mit Unsicherheit behaftet ist.

Tiefe Kosten begünstigen Erneuerbare



Quelle: Morgan Stanley Research.

Wie positionieren Sie ein Portfolio angesichts niedrigerer Energiepreise und des komplexen geopolitischen Umfelds?

Wir würden den Schwerpunkt auf der Absicherung nach unten legen, wobei man gleichzeitig sicherstellen sollte, auch an Aufwärtsbewegungen zu partizipieren. Das bedeutet, dass wir bei Unternehmen, welche in der Fertigung von Anlagen im Bereich Windturbinen- oder Solarzellenproduktion tätig sind, nur minimal engagiert bleiben. Es gibt einige wenige Technologiegewinner, die für Anlagen in Frage kämen. Wir meiden allerdings Unternehmen, bei denen Quantität Vorrang vor Qualität hat. Dies bedeutet, dass wir unseren Fokus auf Anbieter von Energieeffizienzlösungen legen, die selbst bei niedrigen Energiepreisen einen hohen internen Zinssatz (Internal Rate of Return) aufweisen. In dieser Hinsicht bevorzugen wir Anlagen führender Unternehmen im Bereich

Gebäudedämmung. Einige dieser Unternehmen haben einen starken Bezug zur Erholung am US-Immobilienmarkt und den verschärften Baunormen im Umweltbereich.

Wie gehen Sie mit politischer Unsicherheit um?

Das politische Umfeld ist von Turbulenzen geprägt, nicht zuletzt, da viele traditionelle Ansichten hinterfragt werden. Dies begünstigt extreme Bewegungen und erschwert Verhandlungen zur Vorgehensweise bei langfristigen Themen wie dem vom Menschen geschaffenen Klimawandel. Protektionistische Tendenzen in den USA, geopolitische Spannungen mit Russland, die europäische Flüchtlingskrise und die Verwicklung Chinas in der Südsee tragen zur politischen Unsicherheit bei. Gleichzeitig sind aber auch die zahlreichen positiven Engagements vieler Länder zu nennen. Wir sind vorsichtig optimistisch, dass das Klimaabkommen von Paris weiterverfolgt wird und erkennen eine klare Möglichkeit, dass China bei den globalen Verhandlungen eine Führungsrolle einnehmen könnte.

Wie sieht ihr Ausblick für 2017 aus?

Für dieses Jahr fällt eine Einschätzung schwerer denn je. Einfacher nachvollziehbar ist aber die Tatsache, dass die Bevölkerung wächst, der Energiebedarf steigt und weltweit zunehmend fossile Brennstoffe durch erneuerbare Energien ersetzt werden, da deren Kosten sinken. Wir sind gut positioniert, um von einem weltweiten Investitionsanstieg zu profitieren, und sind der Ansicht, dass Energieeffizienzlösungen im Vordergrund stehen werden.



Giles Money
Portfolio Manager

Bericht zu den Active Ownership-Aktivitäten der Bank J. Safra Sarasin 2016

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, das 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.

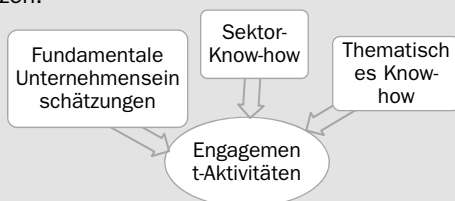
Proxy-Voting-Ansatz der Bank J. Safra Sarasin

Die Bank J. Safra Sarasin übt ihre Stimmrechte für die meisten internen nachhaltigen Anlagefonds im Namen ihrer Kunden aus. 2017 möchten wir die Tragweite unserer Proxy-Voting-Aktivitäten weiter erhöhen. 2016 stimmten wir für 23 Anlagefonds ab (verwaltetes Vermögen von CHF 1,8 Mia.).

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, darunter u.a. Struktur und Erfahrung des Verwaltungsrats oder Vergütungspraktiken für Führungskräfte sowie bestimmte ökologische und gesellschaftliche Aspekte.

Überblick über jüngste 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 Know-how bei unserem Engagement bestmöglich einzusetzen.



Quelle: Bank J. Safra Sarasin, 2017

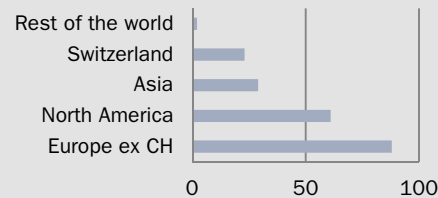
Im letzten Jahr stimmten wir bei 203 Generalversammlungen ab. In 24% der Fälle stimmten wir gegen das Management (bei einer oder mehreren Abstimmungen).

Überblick über die Abstimmungsaktivitäten der Bank J. Safra Sarasin 2016

Zahl der Generalversammlungen	203
Zahl der Abstimmungen	295
Zahl der Anträge	2'032
GEGEN das Management	24%
Anträge zu ökologischen und gesellschaftlichen Themen	30

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, 2017

Nach diesem allgemeinen Überblick über unsere Abstimmungsaktivitäten legen wir nachfolgend einige jüngste Abstimmungsweisungen dar, die sich auf Beteiligungen an Unternehmen in unseren nachhaltigen Anlagestrategien beziehen.

Einblicke in Abstimmungsergebnisse

DAFÜR

Beispiel I: Ein norwegisches Energieunternehmen und dessen Umgang mit dem Klimawandel

Ein Aktionär legte einen Antrag vor, der vom Verwaltungsrat eine überarbeitete Strategie forderte, in der sich die Verantwortung des Unternehmens widerspiegelte, unter Einhaltung des Klimaschutzrahmens des Übereinkommens von Paris zur Deckung der Energienachfrage beizutragen. Da es im Bereich

erneuerbare Energien bereits Initiativen gab und die Auffassung vorherrschte, dass der Verwaltungsrat für die Unternehmensstrategie verantwortlich sein sollte, empfahl der Verwaltungsrat, gegen den Antrag des Aktionärs zu stimmen. ISS (Institutional Shareholder Services), eines der grössten Unternehmen für Aktionärsberatung, hielt sich an diese Empfehlung. Da wir die Fähigkeit des Unternehmens, sich mit Fragen des Klimawandels zu befassen, für wesentlich halten, stimmten wir gleichwohl für den Vorschlag.

DAGEGEN

Beispiel II: Ein Schweizer Luxusgüterunternehmen und die Unabhängigkeit des Verwaltungsrats

Der prozentuale Anteil unabhängiger Verwaltungsratsmitglieder lag bei der Generalversammlung 2016 nur bei 16%. Wir stimmten gegen die Hinzufügung weiterer nicht unabhängiger Verwaltungsratsmitglieder, da wir Verwaltungsräte vorziehen, in denen der Anteil unabhängiger Verwaltungsratsmitglieder mindestens 51% beträgt. Ebenso stimmten wir gegen die Wahl eines nicht unabhängigen Verwaltungsratsmitglieds in das Audit Committee. Die Mitglieder des Audit Committee sollten unabhängig sein, damit sie ihre Aufsichtsfunktion im besten Interesse der Aktionäre ausüben können.

Definition von «Active Ownership» bei der Bank J. Safra Sarasin = 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.

Überblick über unsere Engagement-Aktivitäten

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

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

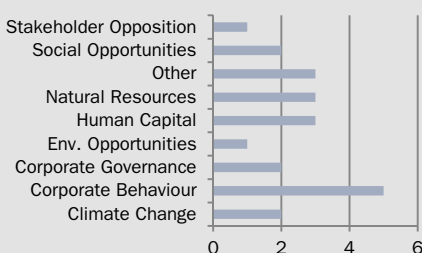
Jede Form des Engagements bringt verschiedene Einflussbereiche mit sich. Während der direkte Dialog mit Unternehmen darauf abzielt, unsere Anlageargumente zu stützen, geht es bei kollaborativem Engagement eher um systemische ökologische, gesellschaftliche oder Governance (ESG)-Fragen. Unser Engagement für das Gemeinwohl soll nachhaltige Anlagepraktiken fördern und allgemein zur nachhaltigen Entwicklung der Gesellschaft beitragen.

Direkter Dialog mit Unternehmen seitens der Bank J. Safra Sarasin 2016

Zahl der Unternehmensengagements	23
Status	
– Eingeleitet	1
– Anhängig	3
– Abgeschlossen	19
Erfolgsrate	
– Erfolgreich	10
– Teilweise erfolgreich	4
– Nicht erfolgreich	5
– Offen	4

2016 führten wir 23 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, ESG-Themen abdeckten (siehe Tabelle «Engagement-Themen»). Ebenso befassten wir uns mit Vorbehalten in Zusammenhang mit Kontroversen. Darüber hinaus trafen die Sustainable Investment-Analysten und Portfolio-Manager der Bank 2016 mit über 400 Unternehmen zusammen, um verschiedene geschäftliche Fragen zu erörtern, inklusive ESG-Themen.

Engagement-Themen



Quelle: Bank J. Safra Sarasin, 2017

Engagementprojekt der Bank J. Safra Sarasin im Bereich Chemikaliensicherheit

2016 führten wir mit 47 Unternehmen einen Dialog zum Bereich Chemikaliensicherheit. Unser Ziel war u.a., den chemischen Fussabdruck der Unternehmen zu bewerten. Dabei erkannten wir, dass nur wenige Unternehmen Risiken für ihren Umsatz ausmachten und überzeugende Programme zur Identifizierung von Ersatzprodukten eingeleitet hatten. Zudem hatten nur wenige Unternehmen den Sachverhalt als Chance betrachtet, obwohl die regulatorische Entwicklung in diesem Bereich ebenfalls neue Möglichkeiten bietet. Dies floss direkt in unsere Anlageentscheidungen ein.

Update zu ausgewählten direkten Dialogen mit Unternehmen 2016

Diskussion über CO₂-Risiken mit einem deutschen Zementhersteller

Aufgrund unserer Vorbehalte bezüglich der zunehmenden Kohlenstoffintensität des Unternehmens, die von jüngsten Akquisitionen herührte und sich auf die Betriebskosten auswirkte (potenzieller Kohlenstoffpreis), wurde ein direkter Dialog eingeleitet. Dabei erfuhren wir von laufenden Entwicklungen, die die Modernisierung vorhandener Anlagen zur Erfüllung von u.a. Umweltauflagen oder die weitere Nutzung alternativer Energiequellen beinhalten. Insgesamt gelangten wir zu der Überzeugung, dass das Unternehmen Best-Practice-Initiativen umgesetzt hatte, um Risiken durch ein unzureichendes Management von CO₂-Emissionen anzugehen, und sich diese Strategie künftig auszahlen dürfte.

Ein Schweizer Versicherer, der in Bezug auf wesentliche ESG-Risiken hinter internationalen Mitbewerbern zurückbleibt

2015 liessen verschiedene ESG-Daten an der Fähigkeit der Geschäftsleitung zweifeln, gegen relevante ESG-Risiken anzugehen. Aufgrund dessen entschieden wir uns, eine formelle Diskussion zu demografischen Risiken, der verantwortungsbewussten Anlageverwaltung sowie zu Fragen in Zusammenhang mit Datenschutz und Privatsphäre anzustossen. Neben den Erläuterungen zu den vorstehenden Punkten bestätigen wir ebenfalls, dass das Unternehmen eine Abteilung für Nachhaltigkeit eingerichtet hat und 2016 seinen ersten Nachhaltigkeitsbericht veröffentlichte. Unser Engagement hat (neben anderen Faktoren) Unternehmen dazu veranlasst, relevante ESG-Risiken und -Chancen stärker aus strategischer Sicht zu betrachten und die damit verbundene Offen-

legung zu fördern. Wir gehen davon aus, dass sich diese Bemühungen künftig positiv im relativen Nachhaltigkeits-Rating des Unternehmens niederschlagen werden.

Update zu ausgewählten kollaborativen Engagements und Engagements für das Gemeinwohl 2016

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

PRI-koordiniertes* Engagement bei Wasserrisiken in landwirtschaftlichen Lieferketten

Gemeinsam mit 40 anderen PRI-Unterzeichnern führen wir einen direkten Dialog mit Unternehmen, um gegen Vorbehalte bezüglich Wasserrisiken von Lieferanten anzugehen. Die Bank tritt als Hauptinvestor für fünf Unternehmen auf.

*Principles for Responsible Investments

Investor Letter to G20 on Climate Change

Zusammen mit anderen Investoren haben wir einen Brief an die G20 unterzeichnet, in dem wir diese ersuchen, u.a. das Übereinkommen von Paris rasch zu ratifizieren und der Implementierung der national festgelegten Ziele Priorität einzuräumen.

Swiss Sustainable Finance

Die Bank ist aktives Mitglied der Initiative und fördert den Stellenwert nachhaltiger Finanzdienstleistungen in der Schweiz. 2016 beteiligte sich die Bank aktiv an der Erstellung des «Handbuchs für nachhaltige Anlagen», insbesondere für Asset Owner.

Weitere Informationen zu unserem Ansatz und unserer Strategie in Bezug auf Active Ownership erhalten Sie unter der E-Mail-Adresse

sustainableinvestments@safrasarasin.com



Dr. Agnes Neher
Corporate Sustainability
Manager



Andrea Weber
Sustainable
Investment Analyst

Ausgewählte Nachhaltigkeitsprofile und Rating-Updates im ersten Quartal 2017

Inditex/Zara: Besser als erwartet

Inditex zählt zu den grössten Mode-Einzelhandelskonzernen weltweit und umfasst Marken wie Zara, Bershka, Massimo Dutti, Pull&Bear und andere. Die Gruppe besitzt über 1700 Lieferanten mit mehr als 6000 Fabriken in 50 Ländern. Der grösste Unterschied gegenüber den wichtigsten Mitbewerbern – die ihre Ware zumeist aus Asien beziehen – besteht darin, dass 60% der Produktion auf Lieferanten in Regionen entfallen, die sich nahe dem Firmensitz und den Logistikzentren in Spanien befinden. Dies erhöht die Flexibilität, um auf Modetrends reagieren zu können. Unter Bekleidungseinzelhändlern erhält Inditex das höchste Nachhaltigkeits-Rating in unserer Bewertung. Trotz eines komplexen Verhaltenskodex und über 4000 Lieferantenaudits pro Jahr sowie mehrerer anderer Massnahmen lassen sich Verstösse gegen Standardregeln nicht vollständig ausschliessen. Entscheidend ist vielmehr, wie effizient das Unternehmen mit Zwischenfällen umgeht. In dieser Hinsicht hat Inditex eine Vorreiterrolle innerhalb der Branche inne.

NTT: Verbesserter Schutz gegen Datenschutzverletzungen

NTT, der grösste japanische Telekommunikationsanbieter, hat verbesserte Datenschutzverfahren eingeführt, darunter eine strikte Kontrolle von Datenschutzfragen durch Führungskräfte und umfassende Mitarbeiterschulung. Dies dürfte Risiken in Zusammenhang mit Datenschutzverletzungen und der Privatsphäre der Verbraucher senken. Ebenso bietet das Unternehmen Dienstleistungen für Cybersicherheit an. Allerdings bestehen noch immer umfassende Probleme in Bezug auf die Corporate Governance, darunter die mangelnde Offenlegung der Vergütung für Führungskräfte und eine fehlende Mehrheit unabhängiger Verwaltungsratsmitglieder. Neun der insgesamt elf Verwaltungsratsmitglieder des Unternehmens sind NTT-Führungskräfte. Hinzu kommt, dass der Verwaltungsrat stark unter dem Einfluss der japanischen Regierung steht, die zu 35% an dem Unternehmen be-

teilt ist. Insgesamt erhält NTT ein überdurchschnittliches Nachhaltigkeits-Rating.

Swedbank: Herausforderungen für den Verwaltungsrat

Nach Behauptungen in Zusammenhang mit einem Interessenkonflikt des früheren CEO und dessen Immobilientransaktionen nahm der unabhängige Verwaltungsrat des Unternehmens 2016 umfangreiche Änderungen an der Geschäftsleitung vor. Obwohl dieser angebliche Marktmissbrauch per se problematisch ist, zeigt er doch auf, dass der Verwaltungsrat seinem Auftrag im Namen der Aktionäre gerecht wurde. Dass der Verwaltungsrat zunächst nur eine «stellvertretenden» CEO ernannte, lässt uns zu der Auffassung gelangen, dass ein strategischerer Ansatz für die Nachfolgeplanung künftig sinnvoll wäre. Im Umweltbereich hat ein interner Nachhaltigkeitsausschuss Richtlinien für Sektoren ausgearbeitet, die sich hohen ökologischen Risiken gegenübersehen. Ebenso erfolgt eine kontinuierliche Bewertung ökologisch sensibler Finanzierungsaktivitäten. Schliesslich fördert Swedbank durch Gewinnbeteiligungspläne und Karrieremöglichkeiten die Treue der Mitarbeiter. Zusammenfassend verleihen wir ein überdurchschnittliches Nachhaltigkeits-Rating.

Colgate-Palmolive: Nachhaltige Rohstoffbeschaffung

Das Unternehmen hat sein Engagement für die nachhaltige Palmölversorgung intensiviert. Als Mitglied des Roundtable on Sustainable Palm Oil besteht das ehrgeizige Ziel darin, die vollständige Rückverfolgbarkeit von Palmöl bis zur Plantage sicherzustellen. Ausserdem greift das Unternehmen auf eine interne Scorecard zur Produktnachhaltigkeit zurück, um das Profil seiner Produkte im Hinblick auf Rohstoffe, Energie, Treibhausgasemissionen, Abfall und Wasserverbrauch aufzuwerten. In Bezug auf die Corporate Governance stellen wir fest, dass mehrere Verwaltungsratsmitglieder derzeit oder zuvor CEOs anderer grosser Unternehmen sind bzw. waren. Derartige Profile verschaffen dem Verwaltungsrat wertvolle Erfahrung. Dennoch könnte eine solche Zu-

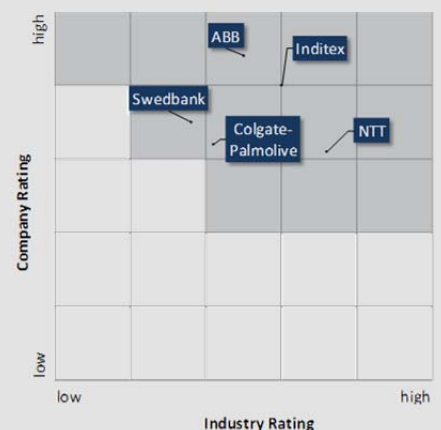
sammensetzung zu einer Vergütungsstruktur führen, die das Management gegenüber Aktionären allenfalls bevorteilt. Insgesamt erhält Colgate-Palmolive ein überdurchschnittliches Nachhaltigkeits-Rating.

ABB: Auftrieb für die Cleantech-Revolution

ABB ist ein Schweizer Technologieunternehmen, das Energie- und Automationstechnik für Versorgungs- und Industrieanwendungen weltweit anbietet. Das Unternehmen geht alle der für sein Geschäftsfeld typischen Nachhaltigkeitsfragen mit überzeugenden Massnahmen an. So werden auf der operativen Seite die ökologischen Auswirkungen des Betriebs und die Risiken für die Arbeitssicherheit durch angemessene Mechanismen gemindert. In vergleichbarer Weise verschafft die umfassende Positionierung von ABB im Bereich saubere Technologien signifikante Chancen im Nachhaltigkeitsbereich, die schon jetzt die Hälfte des Firmenumsatzes ausmachen. Nichtsdestotrotz sind weitere Fortschritte möglich, um die operative Kontinuität und Qualitätsrisiken in Zusammenhang mit arbeitsspezifischen Fragen besser zu steuern. Auch wenn das Unternehmen in diesem Bereich konform operiert, sieht es sich aufgrund seiner Grösse (ca. 140'000 Beschäftigte weltweit) stärkeren Herausforderungen gegenüber. Insgesamt und relativ betrachtet ist die Nachhaltigkeitsbilanz von ABB überzeugend.

Sustainable Investment Research

Sarasin Sustainability-Matrix®



Disclaimer

Die Angaben in dieser Marketingpublikation gelten weder als Offerte noch als Aufforderung zum Kauf von Anteilen des Fonds. Sie dienen lediglich zu Werbe- und Informationszwecken und sollten nicht als Anlageberatung missverstanden werden. Das vorliegende Dokument wurde nicht vom Research unseres Institutes erstellt und ist nicht das Ergebnis einer solchen Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung finden darauf keine Anwendung. Die Bank und/oder der Fondsvermittler können im Zusammenhang mit dem genannten Produkt einmalige und/oder laufende Zuwendungen erhalten oder leisten, deren Höhe und Zweck zugunsten von Qualitätssteigerungen Ihnen im Rahmen der Beratung gerne mitgeteilt wird. Alle Meinungen und Schätzungen basieren auf bestem Wissen und Gewissen zum Veröffentlichungszeitpunkt und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Da einige der Informationen in diesem Dokument von Drittquellen stammen, kann die Genauigkeit, Vollständigkeit und Richtigkeit der in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen nicht garantiert werden. Quelle der Angaben zur Wertentwicklung: Sarasin Investmentfonds AG, Datastream & SIX. Die Wertentwicklung wurde auf Basis des Nettoinventarwertes und der reinvestierten Brutto-Dividende berechnet. Bei der Berechnung der Wertentwicklung wurden sämtliche dem Fonds belasteten Kosten berücksichtigt um eine Netto-Wertentwicklung zu erhalten. Die angegebene Wertentwicklung bezieht jegliche Kommissionen und Kosten, welche auf Anlegerebene bei Zeichnung und Rücknahme anfallen, nicht mit ein. Zusätzliche Kommissionen, Kosten und Steuern die auf Anlegerebene anfallen, haben einen negativen Einfluss auf die Wertentwicklung. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Der Wert Ihrer Anlage kann sich sowohl nach oben wie auch nach unten entwickeln. Der Ertrag der Anlage kann somit variieren. Als Konsequenz kann daher nicht garantiert werden, dass Anleger die gesamte Summe ihres angelegten Kapitals bei Rückgabe zurückbekommen. Anlagen in Fremdwährung können ein Währungsrisiko beinhalten, da der Ertrag in der Währung des Anlegers wegen Währungsschwankungen höher oder geringer ausfallen kann. Personen, die in den USA domiziliert sind oder die US-amerikanische Staatsangehörigkeit haben, ist es nicht erlaubt, Anteile von Fonds der Sarasin Investmentfonds SICAV zu halten, und es ist verboten, Personen, die in den USA domiziliert sind oder die US-amerikanische Staatsangehörigkeit haben, diese Anteile anzubieten, auszugeben oder zu verkaufen. Diese Publikation richtet sich ausschliesslich an Personen in der Schweiz und Deutschland. Sowohl der aktuelle Verkaufsprospekt als auch das KIID sollten vor einer Anlage zu Rate gezogen werden.

Für Anleger in der Schweiz:

Sarasin Investmentfonds SICAV ist ein OGAW, organisiert als offene Investmentgesellschaft (société d'investissement à capital variable – «SICAV») unter Luxemburgischem Recht und reguliert durch die Commission de Surveillance du Secteur Financier («CSSF»). Die in dieser Publikation genannten Fonds sind Teilfonds des Sarasin Investmentfonds SICAV und wurden von der Finanzmarktaufsicht (FINMA) für den Vertrieb in der Schweiz autorisiert. Die aktuellen Verkaufsprospekte, die Wesentlichen Anlegerinformationen («KIID»), die Statuten sowie die Jahres- und Halbjahresberichte sind kostenlos bei der Zahlstelle (Bank J. Safra Sarasin AG, Elisabethenstrasse 62, CH-4002 Basel) und dem Vertreter in der Schweiz (Sarasin Investmentfonds AG, Wallstrasse 9, CH-4002 Basel, Schweiz) erhältlich.

Bank J. Safra Sarasin AG

Elisabethenstrasse 62
Postfach
4002 Basel
Schweiz
Telefon + 41 (0)58 317 44 44
Fax + 41 (0)58 317 44 00

Bank J. Safra Sarasin (Deutschland) AG

Taunusanlage 17
60325 Frankfurt am Main
Deutschland
Telefon +49 (0)69 71 44 97 100
Fax +49 (0)69 71 44 97 199

Impressum

Bank J. Safra Sarasin AG
Asset Management
Elisabethenstrasse 62
Postfach
4002 Basel
Schweiz
Telefon + 41 (0)58 317 44 44
Fax + 41 (0)58 317 44 00

Für Anleger in Deutschland:

Sarasin Investmentfonds SICAV ist ein OGAW, organisiert als offene Investmentgesellschaft (société d'investissement à capital variable – «SICAV») unter Luxemburgischem Recht und reguliert durch die Commission de Surveillance du Secteur Financier («CSSF»). Die in dieser Publikation genannten Fonds sind Teilfonds des Sarasin Investmentfonds SICAV und wurden von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) für den öffentlichen Vertrieb in Deutschland autorisiert. Die aktuellen Verkaufsprospekte, die Wesentlichen Anlegerinformationen («KIID»), die Statuten sowie die Jahres- und Halbjahresberichte sind kostenlos in Papierformat bei der Zahlstelle (Bank J. Safra Sarasin (Deutschland) AG, Taunusanlage 17, D-60325 Frankfurt am Main) und dem Vertreter (Bank J. Safra Sarasin (Deutschland) AG, Geschäftsbereich Investmentfonds, Lenbachplatz 2a/6, Stock, 80333 München) erhältlich.