



Sustainable Investment Spotlight

Sustainable Investment Research, Bank J. Safra Sarasin

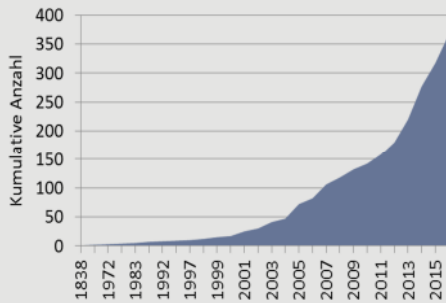
April 2017

Autorin



Agnes L. Neher
Corporate Sustainability
Manager

Grafik 1: Anzahl gesetzlicher Anforderungen für nachhaltige Geldanlagen weltweit



Quelle: Bank J. Safra Sarasin basierend auf UN PRI, 2016

Grafik 2: Landkarte aller Europäischen Länder mit Regulierungsmassnahmen im Bereich nachhaltiger Geldanlagen



Quelle: SSF, Neher, 2015

Regulierungen in Europa heizen das Wachstum nachhaltiger Geldanlagen an

- Viele Vorschriften erhöhen die Transparenzanforderungen an Unternehmen und Investoren mit dem Ziel Risiken besser zu analysieren und zu managen.
- In der Europäischen Union wurden zwei Meilensteine gesetzt: Die Überarbeitung der „Pension Fund Directive“ und der „Shareholder Rights Directive“ verlangt höhere Transparenz und fordert grosse institutionelle Investoren auf, relevante, nicht standardmässig erfasste Risiken offenzulegen.
- Im Vergleich zum europäischen Umfeld hält sich der Schweizer Regulator zurück.
- Dank der Marktführerschaft bei nachhaltigen Anlagen ist die Bank J. Safra Sarasin gut positioniert, um vom rasanten Wachstum nachhaltiger Investitionen zu profitieren.

Starker Trend zu Regulierungsmassnahmen beobachtbar

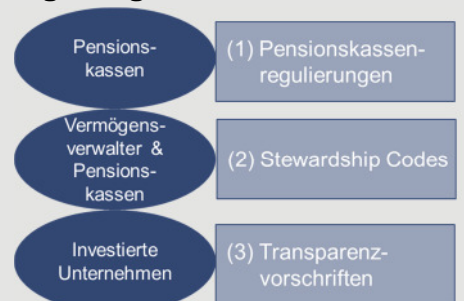
Weltweit ist ein starker Trend von Regulierungsmassnahmen im Bereich der nachhaltigen Anlagen zu beobachten, wie Grafik 1 verdeutlicht. Tatsächlich gibt es weltweit mehr als 350 gesetzliche Anforderungen, von denen die Hälfte zwischen 2013 und 2016 implementiert wurden (UN PRI, 2016). Der Schwerpunkt der Instrumente liegt dabei auf der Fokussierung von langfristigen Werttreibern, inklusive ökologischen, sozialen und Governance (ESG)-Faktoren.

Regulierungsmassnahmen sind vielfältig

Die Ausgestaltung von Regulierungsmassnahmen ist vielfältig: Zum einen gibt es „harte“ Regulierung im Bereich nachhaltiger Anlagen, die sich auf rechtlich verbindliche und präzise Verpflichtungen beziehen. Zum anderen gibt es „weiche“ oder freiwillige Richtlinien, die sich auf ein weites Feld quasi-rechtlicher Instrumente beziehen, welchen es an unmittelbaren Auswirkungen

oder an Genauigkeit fehlt. Diese Regulierungsarten können in drei Kategorien, die in Grafik 3 abgebildet werden, zusammengefasst werden.

Grafik 3: Typologie der unterschiedlichen Regulierungsmassnahmen



Quelle: Bank J. Safra Sarasin basierend auf UN PRI, 2017

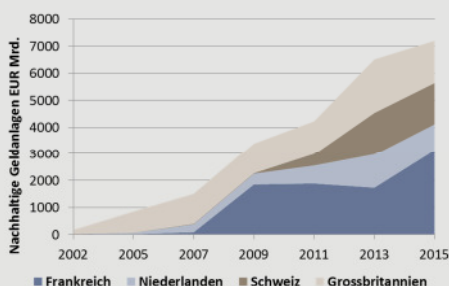
Europa hat weiterhin starke Vorreiterrolle

Im Hinblick auf „harte“ Regulierung im Bereich nachhaltiger Anlagen haben sich die europäischen Märkte sehr unterschiedlich

entwickelt. Zwar verfügen 13 europäische Länder über gewisse Regulierungsvorschriften (vgl. Grafik 2), ihr Geltungsbereich unterscheidet sich allerdings deutlich. Während einige Länder, darunter Österreich, Deutschland oder Spanien, ihren Schwerpunkt auf die obligatorische Berichterstattung von Pensionskassen legen, gehen andere Länder wie Schweden, Frankreich oder die Niederlande sogar noch einen Schritt weiter. In diesen Ländern gelten zusätzliche Regelungen im Hinblick auf Waffenfinanzierungen oder die obligatorische Berücksichtigung von ESG-Themen im Anlageprozess staatlicher Pensionskassen.

Auffällig ist, dass Länder mit einer fortgeschrittenen Regulierungslandschaft im Bereich nachhaltiger Anlagen wie Frankreich, die Niederlande oder Grossbritannien auch hinsichtlich verwalteter nachhaltiger Vermögen führend sind. Grafik 4 zeigt das starke Wachstum nachhaltiger Anlagen und lässt vermuten, dass Regulierungen im Bereich nachhaltiger Anlagen mit dem Reifegrad des spezifischen Marktes Hand in Hand gehen.

Grafik 4: Absolute Entwicklung nachhaltiger Geldanlagen in europäischen Ländern



Quelle: Bank J. Safra Sarasin basierend auf Eurosif, 2017

Regulatorische Massnahmen führender EU-Länder im Überblick

Mehrere Länder verfügen über harte Gesetze im Bereich nachhaltiger Anlagen, welche sich bezüglich Umfang und Format unterscheiden. Drei führende europäische Länder werden im Folgenden kurz vorgestellt.

Frankreich

Frankreich verfügt über eine Vielzahl an Gesetzen zu nachhaltigen Anlagen, die auf Pensionskassen, staatliche Pensionsfonds und Investmentgesellschaften abzielen. Im Dezember 2015 wurde Artikel 48 des französischen Energiewende-Gesetzes geändert. Dies ist das erste seiner Art weltweit. Demnach müssen französische Pensionskassen, Vermögensverwalter und Versicherungsun-

ternehmen ihre Anlagerichtlinien, die CO₂-Bilanzen ihrer Portfolios und ihre Ausrichtung nach Klimazielen vollständig offenlegen und zudem über Klimarisiken berichten.

Die Niederlande

Die Niederlande war eines der ersten Länder, das Gesetze im Hinblick auf nachhaltige Anlagen erliess. Das neueste ist das Gesetz gegen die Finanzierung von Landminen und Streumunition von 2013. Es verbietet Finanzinstituten, in Hersteller solcher Waffen zu investieren.

Grossbritannien

Grossbritannien ist, wie die USA, ein Land mit Gewohnheitsrecht (Common Law). Seine nachhaltigen Anlagemärkte entwickelten sich in ähnlicher Weise wie in jenen Ländern, wo es bereits früh Investorenkampagnen gab, so z. B. die Kampagnen gegen den Vietnam-Krieg in den USA. Mit Blick auf Grossbritannien fallen insbesondere die Gesetze auf, welche eine Offenlegung durch Pensionskassen, Strategien für karitative Anlagen und Steuervergünstigungen für gemeinwohlorientierte Anlagen fördern. In 2016 wurde der neue "Code of practice for defined-contribution schemes" verabschiedet. Nach diesem müssen Pensionskassen alle finanziell relevanten Faktoren, inkl. ESG-Faktoren, in ihren Investitionen berücksichtigen.

Zwei Meilensteine gesetzt: die Überarbeitung der „EU Pension Fund Directive“ und der „EU Shareholder Rights Directive“

Im Dezember 2016 wurde die überarbeitete „Richtlinie über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung“ in Brüssel verabschiedet. Diese Richtlinie wird als Meilenstein für nachhaltige Anlagen verstanden, da sie u.a. den Pensionskassen in den einzelnen Mitgliedstaaten vorschreibt, offenzulegen, inwieweit ESG-Faktoren nach Massgabe der von den Vereinten Nationen unterstützten Grundsätze für verantwortungsbewusstes Investment bei Anlageentscheidungen und in ihrem Risikomanagementsystem berücksichtigt werden. Die Mitgliedstaaten haben nun bis 2019 Zeit, die Richtlinie in ein nationales „hartes“ Gesetz zu giessen. Es ist davon auszugehen, dass diese flächendeckende Pensionskassenregulierung einen Effekt auf die Berichterstattungspraxis von multinationalen Unternehmen haben wird. Im März 2017 wurde ein weiterer wichtiger Meilenstein zur Förderung der langfristigen

Einbeziehung von Aktionären verabschiedet, die überarbeitete „EU Shareholder Rights Directive“. Beispielsweise erleichtert die neue Regelung die Ausübung der Stimmrechte über Landesgrenzen hinweg oder schreibt eine höhere Transparenz seitens der Unternehmen, Investoren und Proxy Advisors vor.

RI Reporting Awards: Die Besten auf dem Feld

Bank J. Safra Sarasin ist Hauptsponsor der RI Reporting Awards für Asset Owners. Responsible Investor (RI) vergibt jährlich Auszeichnungen für die besten Berichterstattungsbeispiele der weltweit grössten Asset Owner. In 2016 ist der Pensionsfonds Zorg en Welzijn (PFZW) aus den Niederlanden als Sieger der grossen Pensionskassen ausgezeichnet worden, und der französische ERAFP gewann in der Kategorie „klein bis mittelgrosse Pensionskassen“. Auch schon in den Jahren zuvor stammten die europäischen Gewinner aus den am weitesten entwickelten Märkten im Bereich nachhaltiger Geldanlage. Dies ist ein weiteres Indiz, dass obligatorische Berichterstattungs- und Offenlegungspflichten zu mehr und auch besseren Informationen für Versicherte, Investoren und andere Anspruchsgruppen führen.

Bei der Berichterstattung von PFZW (Gewinner 2016) fällt auf, dass die als Gewinnerin ausgezeichnete Pensionskasse den Klimawandel und auch die neu lancierten Sustainable Development Goals (SGD) in der Anlagestrategie berücksichtigt. Die Berichterstattung ist strukturiert, klar verständlich und relevant. Beispielsweise publiziert die Kasse ihre nachhaltigen Anlageinstrumente gemäss eigener Klassifizierung, wobei sie gewisse Sektoren ausschliesst, ESG-Faktoren integriert oder direkten Kontakt mit Unternehmen aufsucht.

Regulatorisches Umfeld in der Schweiz ist übersichtlich

2002 wurde eine Gesetzesänderung verabschiedet, wonach Fonds Regelungen zu ihren Aktionärsrechten aufstellen müssen. Zwar verpflichtet der Passus Fonds nicht, ihre Stimmrechte auszuüben. Trotzdem kann er als rechtliche Grundlage für eine Aktionärsbeteiligung gesehen werden. 2014 trat die VegüV (Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften) – allgemein als Minder-

Initiative bekannt – in Kraft. Im Rahmen dieses neuen Gesetzes werden Aktionären mehr Mitbestimmungsrechte bei der Managementvergütung zugesprochen. Beispielsweise müssen Unternehmen nun an Generalversammlungen über die Vergütung für Verwaltungsratsmitglieder abstimmen lassen. Vorsorgeeinrichtungen sind wiederum verpflichtet, auf diesen Generalversammlungen der Unternehmen ihr Wahlrecht auszuüben.

VegüV – Bilanz nach 2 Jahren

Seit 2015 müssen alle Unternehmen gemäss VegüV spezifische Traktanden auf den Generalversammlungen zur Abstimmung geben. Auffällig ist, dass zwar deutlich mehr Traktandenpunkte zur Abstimmung gebracht werden, aber beispielsweise die durchschnittliche Zustimmungquote für Verwaltungsrats- und Managementvergütungen relativ hoch ist. Dies zeigt, dass die anfängliche Intention der Initiative, Vergütungen einzuschränken, bisher nicht greift. Nichtsdestotrotz waren 2016 die wenigen Anträge mit den höchsten Gegenstimmen am häufigsten die Abstimmungen zu Vergütungen (Ethos 2016).

2013 wurde in der Schweiz das Bundesgesetz über das Kriegsmaterial überarbeitet. Die neue Fassung des Gesetzes verbietet die Herstellung, den Handel und die Lagerung kontroverser Waffen sowie die Anlage in solche Unternehmen, die als Ersatz einer direkten Finanzierung gesehen werden kann. Zu diesen kontroversen Waffen zählen neben Streubomben auch atomare, biologische und chemische (ABC-) Waffen sowie Antipersonenminen.

Der Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance

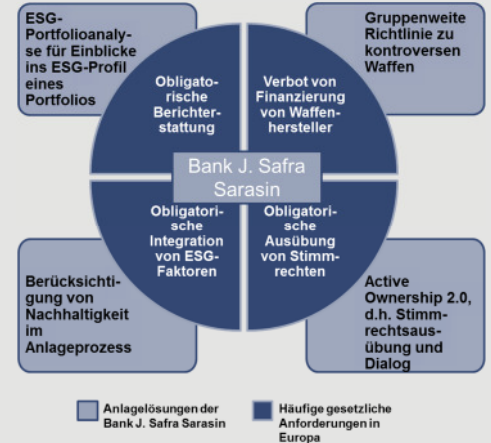
Mit Blick auf die freiwilligen Richtlinien im Bereich nachhaltiger Anlagen kommt in der Schweiz dem „Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance“, einschliesslich der „Guidelines for Institutional Investors to practice voting rights“ des Schweizer Unternehmensverbands economiesuisse, besondere Aufmerksamkeit zu. Seit seiner Überarbeitung 2014 weist der Code – der hauptsächlich auf börsenkotierte Schweizer Unternehmen abzielt – darauf hin, dass Nachhaltigkeit den langfristigen Ertrag eines Unternehmens positiv beeinflusst. Die zusätzlichen Richtlinien enthalten fünf Grundsätze für institutionelle Anleger, um die Ausübung ihrer Stimmrechte verantwortungsvoll vorzunehmen.

Bank J. Safra Sarasin ist im aktuellen regulatorischen Umfeld gut positioniert

Bank J. Safra Sarasin ist auf die regulatorischen Entwicklungen in der Schweiz und in der EU bestens vorbereitet. Ihre starke Rolle im Bereich nachhaltiger Anlagen zeigt sich in ihrer Schweizer Marktführerschaft von 21.1% in 2016. Wie Grafik 5 zeigt, hat die Bank eine breite Palette an nachhaltigen Anlagedienstleistungen entwickelt, welche heute teilweise regulatorisch gefordert sind. Die Bank hat bereits seit 2011 eine gruppenweite Richtlinie, welche die Finanzierung von Kriegsmaterialherstellern verbietet. Zu den kontroversen Waffen gehören Produzenten von Streubomben sowie Anti-Personenminen sowie ABC-Waffen, wie es beispielsweise die Niederlande und die Schweiz gesetzlich vorschreiben. Diese Richtlinie gilt für die gesamte J. Safra Sarasin Gruppe.

Die Bank nimmt auch seit Jahren ihre Stimmrechte für die Nachhaltigkeitsfonds wahr. Seit der Entwicklung des Active Ownership Ansatzes 2.0 im vergangenen September stimmt die Bank immer im Einklang mit ihrer nachhaltigen Anlagephilosophie ab. Bank J. Safra Sarasin bietet zum einen ihren Kunden massgeschneiderte Abstimmungsempfehlungen an. Zum anderen kann sie die Durchführung der Abstimmungen übernehmen und ein kundenspezifisches Reporting, welches auf den Anforderungen der VegüV beruht, erstellen.

Berücksichtigung regulatorischer Trends bei Bank J. Safra Sarasin



Quelle: Bank J. Safra Sarasin, 2017

Der Kern der nachhaltigen Anlagephilosophie der Bank J. Safra Sarasin ist die Umsetzung relevanter ökologischer, sozialer und Governance-Aspekte im Anlageprozess. Diese Anforderung ist bereits in einigen Ländern der EU regulatorisch geregelt. In Grossbritannien verlangt dies ein neu eingeführter Code und in Frankreich wurde ein Gesetz für nachhaltige Anlagestrategien für gesetzliche Rücklagenfonds eingeführt. Auch die in der EU vor kurzem vorgeschlagene Pensionskassendirektive verlangt, ESG-Faktoren in die Anlageentscheidung zu berücksichtigen. Falls dies nicht passiert, muss darüber berichtet werden. Schliesslich erstellt die Bank für Ihre Kunden massgeschneiderte ESG-Portfolioanalysen, welche konkrete Einblicke in das ESG-Profil ihrer Anlageportfolios und in Einzeltitel ermöglicht. So kann beispielsweise der CO2-Fussabdruck eines Portfolios im Vergleich zu einem Referenzindex dargestellt werden, wie der Artikel 48 des französischen Energiewende-Gesetzes dies verlangt.

Die Bank J. Safra Sarasin bietet nachhaltig orientierten Kunden massgeschneiderte Lösungen und Antworten auf neue regulatorische Trends im Markt an.

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, die das CIO-Research der Bank für Privatkunden 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.

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.

© 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.jsafrasarasasin.com

Gedruckt auf 100% Recyclingpapier