



LOMBARD ODIER
INVESTMENT MANAGERS

Die Nachhaltigkeits-Revolution



Überblick

02



Die nächste Wirtschaftsrevolution

04



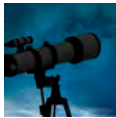
Veränderungsdruck

06



Die Umsetzung von Nachhaltigkeit im
Portfoliomanagement

08



Unser Drei-Säulen-Ansatz

11



Aktive Eigentümerschaft

11



Fazit

Die nächste Wirtschaftsrevolution

Die nächste Wirtschaftsrevolution hat schon begonnen. Wir bei Lombard Odier Investment Managers gehen davon aus, dass die Nachhaltigkeitsrevolution als Renditetreiber in den nächsten drei bis fünf Jahren und darüber hinaus nicht mehr wegzudenken sein wird.

Obwohl der Begriff „Nachhaltigkeit“ in der Regel mit dem Klimawandel in Verbindung gebracht wird, geht diese Revolution inzwischen weit über dieses eine, wenn auch natürlich sehr wichtige Thema, hinaus. Denn die Revolution transformiert unsere Wirtschaft und die Unternehmen. Wir glauben, dass sich diese Revolution weltweit auf jede Anlageklasse und auf jedes Investmentportfolio auswirken wird.

Allerdings sind unsere derzeitigen Wirtschafts-, Gesellschafts- und Regierungsmodelle aus unserer Sicht nicht nachhaltig. Wir sind mit einigen bedeutenden langfristigen und strukturellen Trends konfrontiert, die bereits heute das Umfeld von Unternehmen verändern.

Dazu gehören unter anderem:

- Veränderungen in unserer Umwelt durch den Klimawandel
- Die demographische Entwicklung: unsere Bevölkerung wächst, wird älter und mobiler
- Die Erschöpfung der natürlichen Ressourcen vor dem Hintergrund einer wachsenden Bevölkerung
- Zunehmende Digitalisierung und Vernetzung, was die traditionellen Regierungs-, Gesellschafts- und Konsumstrukturen verändert
- Zunehmende Ungleichheit in all ihren Formen, welche bereits die nach dem Zweiten Weltkrieg erreichte geopolitische Stabilität untergräbt

Unser derzeitiges Wirtschaftsmodell steht deshalb schon seit einiger Zeit unter Druck. Jetzt allerdings muss es sich unserer Meinung nach in der Tat verändern.

Wir müssen unsere herkömmlichen Normen grundlegend überdenken, zum Beispiel in den Bereichen Verkehr, Lebensmittelsysteme, Gesundheitswesen, Bildung, Datenmanagement, Infrastruktur usw. Kein Land, keine Branche, kein Unternehmen und keine Anlageklasse wird davon verschont bleiben.

Dies ist die Nachhaltigkeitsrevolution, und wir glauben, dass sie der größte Investitionstreiber in der Geschichte ist.

**Dies ist die
Nachhaltigkeitsrevolution**



Veränderungsdruck

Unternehmen stehen seit Jahren unter erheblichem Druck, zu einem nachhaltigeren Wirtschaftsmodell überzugehen. Inzwischen kommen aber Kräfte aus verschiedenen Richtungen zusammen, welche die nachhaltige Entwicklung beschleunigen und Unternehmen dazu zwingen, sich entsprechend anzupassen. Dazu gehören:

› **Gesellschaftliches Bewusstsein** - Ein immer grösseres gesellschaftliches Bewusstsein, das in Verbraucherpräferenzen und Wahlverhalten zum Ausdruck kommt und sich in sozialen und traditionellen Medien zeigt. Die zunehmende Detailliertheit und Verfügbarkeit von Daten beeinflusst und formt dieses Bewusstsein noch weiter.

› **Die politische Agenda** - Angesichts des wachsenden öffentlichen Bewusstseins richtet sich die politische Agenda in vielen Ländern der Welt zunehmend auf Nachhaltigkeit aus, was zur raschen Einführung neuer Regulierungen und Vorschriften führt. Unternehmen sind davon unmittelbar betroffen, indirekt aber auch dadurch, dass Investoren und Verbraucher gezwungen werden, ihr Verhalten zu ändern.

› **Zunehmender Anlegerfokus** - Eine aktuelle Studie von McKinsey & Co hat ergeben, dass rund 26% des globalen Vermögens nach ökologischen, sozialen und ethischen Faktoren investiert wird.¹ Schließlich verstehen Investoren zunehmend, welche Rolle diese Faktoren bei der Wertentwicklung einer Anlage spielen können. Dadurch lenken Anleger den Kapitalstrom immer mehr in Richtung nachhaltiger Unternehmen.

› **Rasche Entwicklung von Wegbereitern der Nachhaltigkeit** - Die digitale Revolution bietet die einmalige Chance, nachhaltige Geschäftsmodelle zu entwickeln und jene, die nicht nachhaltig sind, aufzugeben.

› **Die wachsenden und immer sichtbarer werdenden Kosten des Klimawandels** - Unternehmen müssen sich bereits heute auf die Folgen des Klimawandels einstellen. Zu diesen Folgen zählen z.B. die Kosten, die immer häufiger auftretende und heftigere Wetterereignisse oder die Verknappung natürlicher Ressourcen wie Wasser verursachen.



Das Jahr 2015 war besonders prägend für die nachhaltige Entwicklung, vor allem im Hinblick auf die politische Agenda. In diesem Jahr beschloss die UNO, den Kurs der Volkswirtschaften in den kommenden Jahrzehnten grundlegend zu verändern, um sie nachhaltiger zu gestalten.

Dies führte dazu, dass 193 Länder die 17 Ziele der UNO für nachhaltige Entwicklung (SDGs) zur Beendigung der Armut, zur Bekämpfung von Ungleichheiten und zur Bekämpfung des

Klimawandels unterzeichnet haben. Nur wenige Monate später einigten sich 195 Länder auf das Pariser Abkommen, eine breite Palette globaler Ziele, mit denen der Klimawandel in den kommenden Jahrzehnten konkret begrenzt werden soll.

In Kombination bieten diese Initiativen einen Orientierungsrahmen für die künftige Ausrichtung von Politik und Gesetzgebung. Die Umsetzung dieser auf Nachhaltigkeit ausgerichteten Regulierungsagenda hat sich bereits beschleunigt. Der Aktionsplan der Europäischen Kommission zur Finanzierung der nachhaltigen Entwicklung, der Anfang 2018 angekündigt wurde, ist ein Beispiel dafür, wie diese maßgeblichen Entwicklungen nun in politische Rahmenbedingungen umgesetzt werden. Das geplante Verbot von Dieselfahrzeugen in vielen europäischen Städten ist ein weiteres Beispiel, ebenso wie die kürzlich in Großbritannien eingeführte Vorschrift, dass alle Unternehmen mit mehr als 300 Beschäftigten Daten über die Geschlechtergleichstellung und die Bezahlung ihrer Beschäftigten veröffentlichen müssen.

In dem Maße, wie die politische Agenda weiter an Dynamik gewinnt, bestärkt sie Unternehmen darin, den Übergang zu nachhaltigeren Geschäftsmodellen zu vollziehen – ein wichtiger Faktor für die Steigerung der Ergebnisse für ihre Aktionäre.

¹ „From ‘Why’ to ‘Why Not’: Sustainable investing as the new normal“, McKinsey & Co: <https://www.mckinsey.com/industries/private-equity-and-principal-investors/our-insights/from-why-to-why-not-sustainable-investing-as-the-new-normal>.



Die Umsetzung von Nachhaltigkeit im Portfoliomanagement

Es ist nicht das erste Mal, dass sich Unternehmen an langfristige strukturelle Trends anpassen müssen. Sie tun dies schon seit Jahrhunderten und bei Lombard Odier sind wir uns dieser grundlegenden Tatsache seit mehr als 200 Jahren bewusst.

Dieses Bewusstsein ist ein wesentlicher Teil der DNA unseres Unternehmens. Alles was wir tun, sei es die Verwaltung der Vermögenswerte unserer Kunden oder die Führung unseres eigenen Unternehmens, wird dadurch bestimmt. Nicht zuletzt erlaubt uns unsere unabhängige Struktur als partnerschaftlich geführte Gesellschaft, uns langfristig zu orientieren.

So sind wir uns der Notwendigkeit des Kapitalerhalts bewusst, wir überdenken unseren Anlageansatz und stellen Nachhaltigkeit in den Mittelpunkt unserer Anlagephilosophie.²

Als Vermögensverwalter sehen wir es als unsere Aufgabe an, in Unternehmen zu investieren, die gut positioniert sind, um von der Nachhaltigkeitsrevolution zu profitieren. Denn diese Firmen werden vermutlich erhebliche Mehrrenditen erzielen. Gleichzeitig wollen wir vermeiden, in Unternehmen zu investieren, die nicht in der Lage oder Willens sind, sich entsprechend anzupassen. Solche Geschäftsmodelle laufen Gefahr, zu „Stranded Assets“ zu werden, also zu Anlagen, die unvorhergesehen und unwiederbringlich wertlos werden.

Wir sind überzeugt, dass in Zukunft jene Unternehmen Überrenditen generieren, die nachhaltige Finanzmodelle, nachhaltige Geschäftspraktiken und nachhaltige Geschäftsmodelle kombinieren.

Wir bezeichnen dies als den Drei-Säulen-Ansatz, der dazu dient, langfristig nachhaltige Unternehmen zu identifizieren, die die beste Ausgangsposition haben, um von den Chancen, die die Nachhaltigkeitsrevolution bietet, zu profitieren.

² Kapitalschutz bzw. -erhalt wird im Rahmen der Portfoliostrukturierung angestrebt, kann jedoch nicht garantiert werden.



Unser Drei-Säulen-Ansatz

1. Nachhaltigkeit des Finanzmodells eines Unternehmens

Ausgangspunkt jeder Investitionsentscheidung ist die Finanzstärke des Unternehmens, unabhängig von der Anlageklasse.

Bei Aktien beispielsweise suchen wir nach Unternehmen, die in der Lage sind, überdurchschnittliche ökonomische Erträge (Excess Economic Returns) zu erwirtschaften. Unserer Meinung nach ist dies der Fall, wenn Unternehmen kapitaleffizient sind, einen ausreichenden Cashflow aus ihrem operativen Geschäft generieren und nicht von der Refinanzierung über den Kapitalmarkt abhängig sind.

Bei Unternehmensanleihen prüfen wir die allgemeine Zahlungsfähigkeit des Unternehmens. Dazu betrachten wir die Finanzdaten der Firma und beurteilen auf Basis der Fundamentaldaten die Kreditwürdigkeit sowie die Fähigkeit zur Schuldentilgung und Refinanzierung. Im Gegensatz zu traditionellen, nach Marktkapitalisierung aufgebauten Benchmarks ist unser Ausgangspunkt nicht die Quantität, sondern die Qualität der Verschuldung.



2. Nachhaltigkeit der Geschäftspraktiken eines Unternehmens

Damit ein Unternehmen langfristig Wert schaffen kann, muss es alle seine Interessengruppen, die so genannten Stakeholder, berücksichtigen. Dies umfasst Regulierungsbehörden, Aktionäre, Mitarbeiter, Kunden, Lieferanten, die Umwelt und das lokale Umfeld. Mit anderen Worten, ein Unternehmen sollte genauso viel Wert auf seine Geschäftspraktiken legen wie auf seine finanzielle Performance. Denn wir sind der Ansicht, dass die Geschäftspraktiken die finanzielle Performance in der gleichen Weise beeinflussen, wie Erträge oder Kosten.

Zu den Geschäftspraktiken gehören beispielsweise Programme zur Förderung der Gleichstellung der Geschlechter oder die Einhaltung von Best Practices bei der Besetzung von Gremien. Aber auch ein Regelwerk, das zur Gewährleistung der Gesundheit und Sicherheit von Mitarbeitern und zur Minimierung von Umweltbelastungen beiträgt.

Wir verfügen über verschiedene Instrumente, um die Nachhaltigkeit der Geschäftspraktiken eines Unternehmens zu bewerten:

▸ Langfristige Messgrößen – ESG-Kennzahlen

Wir nutzen 115 eindeutige, identifizierbare und zuverlässige Datenpunkte, um zu analysieren, ob Unternehmen in Bezug auf Umwelt-, Sozial- und Governance-Fragen Best Practices befolgen, ob sie Fortschritte bei der Anpassung an den Strukturwandel machen und wie ihre Geschäftspraktiken im Hinblick auf die künftige Ausrichtung der Gesetzgebung positioniert sind.

Wir legen viel Wert auf die Erfassung, die Verifizierung und die Auswertung von großen Mengen an Rohdaten mit Bezug auf die Geschäftspraktiken.

Wir erheben möglichst detaillierte nichtfinanzielle Daten aus einer Reihe von traditionellen und alternativen Quellen. Unsere Portfoliomanager integrieren diese Daten dann weitgehend in ihren Anlageprozess. Darüber hinaus sind sie in der Lage, die Qualität unseres Scorings durch den Dialog mit den Unternehmen zu verbessern, was uns ein besseres Verständnis für die Geschäftsabläufe eines Unternehmens verschafft.

Die Rohdaten erlauben es uns auch, weitere vorausschauende Analysen durchzuführen und festzustellen, ob Unternehmen in Bezug auf Nachhaltigkeit auch wirklich das umsetzen und erreichen, was sie ankündigen.

▸ Kurzfristige Messgrößen – Konflikte

Wenn ein Unternehmen aktuell in Kontroversen verstrickt ist, ist dies ein deutliches Zeichen dafür, dass es auch langfristig nicht auf einwandfreie Geschäftspraktiken fokussiert ist. Wir betrachten daher das Ausmaß der Verwicklungen von Unternehmen in Kontroversen und die Schwere dieser Probleme, um so das Portfoliorisiko zu minimieren.

▸ Impact-Messgrößen

Zusätzlich analysieren wir die CO₂-Emissionen und den Wasserverbrauch von Unternehmen. Damit können wir besser beurteilen, ob ein Unternehmen in der Lage ist, seine Produktionsprozesse an ein ökonomisches Umfeld anzupassen, das durch eine Begrenzung des CO₂-Ausstoßes und Wasserknappheit geprägt ist.

Unser Drei-Säulen-Ansatz

3. Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells eines Unternehmens

Neben der finanziellen Nachhaltigkeit eines Unternehmens und der Solidität seiner Geschäftspraktiken untersuchen wir auch die Tragfähigkeit seines Geschäftsmodells im Hinblick auf den Übergang zu einer nachhaltigeren globalen Wirtschaft.

Wie gut ist das Unternehmen aufgestellt, um die Chancen die sich aus den langfristigen transformativen Trends ergeben, zu nutzen?

Diese vorausschauende Analyse ist ein entscheidender Schritt in der Beurteilung, ob die Unternehmensleistung langfristig wiederholbar und nachhaltig ist. Am Anfang steht die Identifikation von Megatrends, die unsere wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Rahmenbedingungen in diesem Zeitraum prägen werden.

Bei Lombard Odier Investment Managers sind wir der Ansicht, dass es fünf Megatrends gibt, welche die Nachhaltigkeitsrevolution vorantreiben: Demographie, Klimawandel, die Knappheit natürlicher Ressourcen, die digitale Revolution und Ungleichheit.

Für jeden dieser Megatrends untersuchen wir anschließend, welcher künftige Entwicklungspfad am wahrscheinlichsten ist. So können wir besser verstehen, ob und wie einzelne Branchen betroffen sind. Dies wiederum ermöglicht uns dann die Identifizierung von Chancen, die sich in Anlagethemen umsetzen lassen. Im Falle des Klimawandels sind dies beispielsweise erneuerbare Energien, Energiespeicherung, -übertragung, -versorgung und -effizienz, Elektroautos und intelligente Verkehrslösungen. Risiken bergen dagegen CO₂-intensive Bodenschätze, traditionelle Energieversorger und andere CO₂-intensive Aktivitäten.

Aktive Eigentümerschaft

Zusätzlich zu unserer Investmentanalyse glauben wir fest an die Bedeutung von aktiver Eigentümerschaft. Diese bietet uns die Möglichkeit, einen positiven Beitrag zur Nachhaltigkeitsrevolution zu leisten, indem wir die Nachhaltigkeit der Unternehmen und Länder, in die wir investieren, durch unsere Einflussnahme auf Vorstands- und Führungsebene fördern (z.B. durch Dialoge oder Wahrnehmung unseres Stimmrechts).

Dies ist ein wertvolles Instrument, das Unternehmen bei einem geordneten Übergang hin zu nachhaltigeren Modellen unterstützen kann. Zu diesem Zweck beginnen wir mit den Unternehmen zu sprechen, bringen uns dort ein und nutzen unsere Möglichkeiten der Einflussnahme sowie unsere Stimmrechte. Und wir nutzen den Dialog, um mehr über die Nachhaltigkeit eines Unternehmens zu erfahren, was uns einen Informationsvorsprung verschafft, der in die Investmentanalyse einfließen kann.



Fazit

Wir glauben, dass Nachhaltigkeit der wichtigste Motor der Weltwirtschaft in den kommenden Jahren sein wird. Wir sind davon überzeugt, dass der Übergang zu einem nachhaltigen Wirtschaftsmodell alle Weltregionen und alle Anlageklassen in jedem Investmentportfolio betreffen wird. Es ist die größte Anlagechance der Geschichte.

Wir betrachten Nachhaltigkeit aus den folgenden Blickwinkeln: das Finanzmodell, die Geschäftspraktiken und das Geschäftsmodell. Die Nachhaltigkeit jeder dieser Faktoren ist eine notwendige Voraussetzung für den Aufbau eines auf Nachhaltigkeit ausgerichteten Portfolios, das eine echte Überrendite generieren kann.

WICHTIGE HINWEISE

Nur für professionelle Anleger

Dieses Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung dar, ein Wertpapier zu erwerben oder zu veräussern oder eine Dienstleistung in Anspruch zu nehmen. Es ist nicht zur Abgabe, Veröffentlichung oder Verwendung in Ländern bestimmt, in denen eine solche Abgabe, Veröffentlichung oder Verwendung rechtswidrig wäre. Dieses Dokument enthält keine persönlichen Empfehlungen oder Ratschläge und ersetzt keine professionelle Beratung zu Anlagen in Finanzprodukte. Bevor ein Anleger ein Geschäft abschliesst, sollte er die Angemessenheit der Investition unter Berücksichtigung seiner eigenen Umstände sorgfältig prüfen und gegebenenfalls einen unabhängigen Berater hinsichtlich der Risiken und etwaiger rechtlicher, regulatorischer, finanzieller, steuerlicher und bilanzieller Auswirkungen konsultieren. Dieses Dokument ist das Eigentum von LOIM und wird den Empfängern nur für die persönliche Nutzung zur Verfügung gestellt. Ohne vorherige schriftliche Genehmigung von LOIM darf es weder auszugsweise noch in seiner Gesamtheit vervielfältigt, übermittelt, verändert oder zu anderen Zwecken verwendet werden. Der Inhalt dieses Dokuments richtet sich an Personen, die versierte Anlageexperten sind und die für die Tätigkeit an den Finanzmärkten entweder zugelassen oder reguliert sind, oder an Personen, die nach der Einschätzung von LOIM über das Know-how, die Erfahrung und das Wissen verfügen, die für die in diesem Dokument beschriebenen Anlagegeschäfte erforderlich sind, und von denen LOIM die Zusage erhalten hat, dass sie ihre eigenen Anlageentscheidungen treffen können und die Risiken verstehen, die mit den in diesem Dokument beschriebenen Anlagearten verbunden sind, oder an Personen, die LOIM ausdrücklich als geeignete Empfänger dieses Dokuments anerkennt. Falls Sie keine Person sind, die den oben genannten Kategorien angehört, werden Sie gebeten, dieses Dokument entweder an LOIM zurückzuschicken oder es zu vernichten. Sie werden ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Sie sich nicht auf dessen Inhalt oder die darin dargelegten Anlagethemen stützen und dieses Dokument nicht an Dritte weiterleiten dürfen. Dieses Dokument enthält die Einschätzungen von LOIM zum Zeitpunkt der Veröffentlichung. Die Informationen und Analysen in diesem Bericht basieren auf Quellen, die als verlässlich gelten. LOIM leistet jedoch keine Gewähr für die Aktualität, Genauigkeit oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen und haftet nicht für Verluste oder Schäden, die aus der Nutzung dieses Dokuments entstehen. Alle Informationen, Einschätzungen und Preisangaben können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Weder das vorliegende Dokument noch Kopien davon dürfen in die USA, in die Gebiete unter der Hoheitsgewalt der USA oder in die der Rechtsprechung der USA unterworfenen Gebiete versandt, dorthin mitgenommen, dort verteilt oder an US-Personen bzw. zu deren Gunsten abgegeben werden. Als US-Person gelten vorliegend alle Personen, die US-Bürger sind oder ihren Wohnsitz in den USA haben, alle Personengesellschaften, die in einem Bundesstaat oder Gebiet unter der Hoheitsgewalt der USA organisiert sind oder bestehen, alle Kapitalgesellschaften, die nach US-amerikanischem Recht oder dem Recht eines Bundesstaates oder Gebiets, das unter der Hoheitsgewalt der USA steht, organisiert sind, sowie alle in den USA ertragssteuerpflichtigen Vermögen oder Trusts, ungeachtet des Ursprungs ihrer Erträge.

Obwohl gewisse Informationen aus als verlässlich geltenden öffentlichen Quellen stammen, können wir ohne eine unabhängige Prüfung ihre Genauigkeit oder Vollständigkeit nicht garantieren.

Die in diesem Dokument geäusserten Ansichten und Einschätzungen dienen ausschliesslich Informationszwecken und stellen keine Empfehlung von LOIM zu Kauf, Verkauf oder Halten von Wertpapieren dar. Die Ansichten und Einschätzungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt dieser Präsentation und können sich ändern. Sie sind nicht als Anlageberatung zu verstehen.

Dieses Material darf ohne vorherige Genehmigung von Lombard Odier Asset Management (Europe) Limited weder vollständig noch auszugsweise (i) in irgendeiner Form oder mit irgendwelchen Mitteln kopiert, fotokopiert oder vervielfältigt oder (ii) an Personen abgegeben werden, die nicht Mitarbeiter, leitende Angestellte, Verwaltungsratsmitglieder oder autorisierte Vertreter des Empfängers sind. In Grossbritannien gilt dieses Material als Werbung für Finanzprodukte („Financial Promotion“) und wurde durch Lombard Odier Asset Management (Europe) Limited genehmigt, die von der Financial Services Authority zugelassen ist und von ihr beaufsichtigt wird.

© 2018 Lombard Odier Investment Managers – alle Rechte vorbehalten.

© Bild auf den Seiten 04-05 · RTX1YA6C · 11. Dez. 2015 · Paris, Frankreich

Der Slogan "No Plan B" wurde im Rahmen der Weltklimakonferenz 2015 (COP21) in Paris, Frankreich am 11. Dezember 2015 auf den Eiffelturm projiziert. REUTERS/Charles Platiau