

Mehrgleisig in die Zukunft

**Eine Analyse von Umwelt- und Sozialaspekten der Branche
Bahnen & Öffentlicher Verkehr**

Inhalt

Bahnen & Öffentlicher Verkehr an der Börse	4
<hr/>	
Nachhaltigkeitsrisiken der Branche	6
<hr/>	
Finanzrelevante Chancen und Risiken für Unternehmen	8
<hr/>	
Ergebnisse der Unternehmensbewertung	11
<hr/>	
Anhang	
Methodik der Nachhaltigkeitsanalyse	15
Kontakte	16
Publikationen	17

Bahnen & Öffentlicher Verkehr an der Börse

Kapitalintensiver Sektor

Die Branche befördert Personen und Güter über die Schiene und andere öffentliche Verkehrsmittel wie Busse oder Taxis. Bei den untersuchten Bahngesellschaften sind mit Ausnahme von Grossbritannien und Frankreich alle Betreiber im Besitz des zugehörigen Schienennetzes. Die Wartung und der Ausbau dieser Infrastruktur, aber auch die stetige Modernisierung des Rollmaterials, sind sehr kapitalintensiv.

Bahnhöfe, Immobilien und Intermodaler Verkehr diversifizieren Geschäft

Zusätzlich zum Transportbetrieb wird ein Teil des Umsatzes über bahnverwandte Dienstleistungen wie Betrieb und Verpachtung von Werbeflächen und Geschäften in Bahnhöfen sowie über die Bewirtschaftung von Grundstücken und Immobilien erzielt. In Japan macht Letzteres bis zu 40 Prozent der Einnahmen aus. Im Güterverkehr hat das Umladen von und auf andere Verkehrsträger (Intermodaler Verkehr) eine wachsende Bedeutung, was eigene Dienstleistungen und eine entsprechende Infrastruktur erfordert.

Analysierte Unternehmen der Branche Bahnen & Öffentlicher Verkehr nach Regionen (Auswahl entspricht 85% des MSCI World Railroads)

Unternehmen	Land	Börsenkapitalisierung Mio. EUR	Gesamtumsatz Mio. EUR	Umsatzanteil			Belegschaft	Transportleistung	
				Schiene Personen %	Güter %	Bus, Taxi, Übriges %		Personen-km Mrd.	Tonnen-km Mrd.
East Japan Railway	JP	21'439	16'346	70		30	63'897	126	
Central Japan Railway	JP	18'482	7'564	95		5	15'422	49	
West Japan Railway	JP	6'983	7'820	60		40	43'093	53	
Deutsche Bahn*	DE	k.A.	25'055	45	50	5	216'389	72	77
SNCF*	FR	k.A.	20'994	50	30	20	238'000	76	41
Danske Statsbaner*	DK	k.A.	9'407	90		10	9'078	57	
FirstGroup	GB	3'247	4'528	39		61	67'367	42 (Grossbritannien insgesamt)	
National Express	GB	2'355	3'461	68		32	40'117		
Stagecoach	GB	2'305	2'343	29		71	29'657		
Arriva	GB	2'064	2'430	15		85	32'420		
Go-Ahead**	GB	854	1'951	47		53	20'069		
MTR	HK	10'411	895	69		31	6'513	k.A.	
Comfordelgro	SG	1'610	1'123	3		97	19'212	k.A.	
SMRT	SG	853	334	55		45	5'715	k.A.	
Burlington Northern Santa Fe	US	20'923	9'914		100		40'000		370
Canadian National Railway	CA	19'085	4'736		100		22'246		208
Union Pacific	US	18'585	10'365		100		49'747		341
Norfolk Southern	US	15'591	6'509		100		30'294		126
CSX	US	12'132	6'579		100		35'000		154
Canadian Pacific Railway	CA	6'742	2'873		100		16'448		147
Kansas City Southern**	US	1'944	1'032		100		3'060		16

* nicht börsen-kotiert ** börsen-kotiert, aber nicht im MSCI

Quelle: MSCI, Unternehmen; Daten beziehen sich mehrheitlich auf 2005

Erst zu geringem Teil privatisiert ...

Die Unternehmen werden weltweit erst zu einem geringen Teil privatwirtschaftlich betrieben. Damit geben die an der Börse gehandelten Gesellschaften nur

ein sehr fragmentarisches Bild des Sektors wieder. Vorreiter der Liberalisierung, die ab 1980 einsetzte, waren die USA, Kanada, Grossbritannien, Japan sowie Australien. In einigen europäischen Ländern wie Deutschland und Dänemark ist eine Privatisierung der staatlichen Betriebe bis 2010 geplant.

**... und noch stark staatlich
geregelt**

Die Branche ist in zahlreichen Bereichen durch staatliche Vorgaben geregelt, so zum Beispiel in Fragen der Qualität der Transportleistungen (Pünktlichkeit, Frequenz), dem Ausbau und Erhalt von Regionalstrecken oder der Sicherheit. Die entsprechenden Behörden erheben Daten, die in vielen Fällen auch öffentlich zugänglich sind.

Nachhaltigkeitsrisiken der Branche

Verkehr: Umweltrisiken stehen im Zentrum

Bahnen und der öffentliche Verkehr sind ein zentrales Element einer leistungsfähigen Wirtschaft und tragen wesentlich zur Entwicklung einer Region bei. Gleichzeitig braucht jeglicher Transport von Personen und Gütern Energie und erzeugt Klimagase und andere Emissionen. Verkehrssektoren weisen damit grundsätzlich höhere Umweltrisiken auf als eher auf Dienstleistungen orientierte Branchen.



Quelle: Bank Sarasin

Unterschiede zwischen Schiene, Luft und Strasse

Zwischen den einzelnen Verkehrsträgern bestehen im Bezug auf Umweltrisiken jedoch deutliche Unterschiede. Der Schienenverkehr schneidet bei der Analyse der Nachhaltigkeitsrisiken im Vergleich zum Strassengüterverkehr (tiefste Bewertung, also höchste Risikoklasse) und der Luft (unterdurchschnittliche Bewertung) besser ab. Sie ist im Hinblick auf die Umwelt- und Sozialrisiken durchschnittlich bewertet. Dies hat vor allem mit der höheren Energie-Effizienz und dem günstigeren Emissionsprofil sowie dem sehr geringen Anteil an den Verkehrsunfällen und den immer noch relativ guten Arbeitsbedingungen zu tun.

Nachhaltigkeitsrating der Verkehrssektoren im Detail: unterschiedliches Risikoprofil vor allem bei den Umweltrisiken

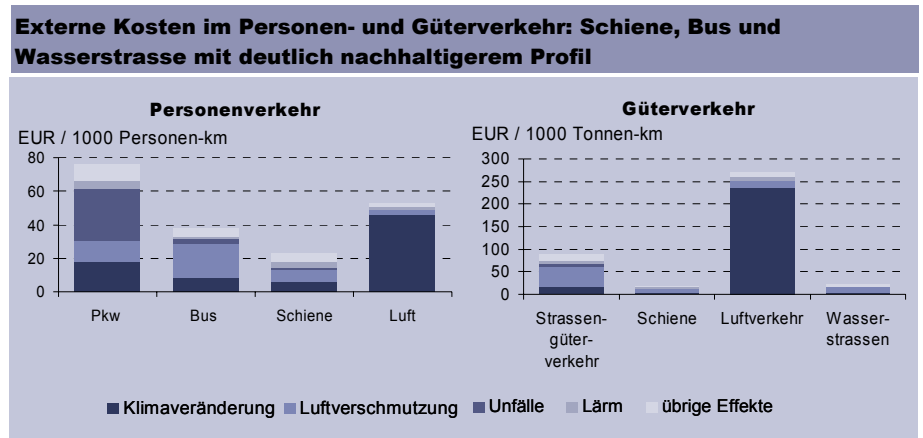
Risiken:	Schiene & öffentlicher Verkehr	Luftverkehr (Personen & Güter)	Strassengüterverkehr
Ressourcenverbrauch	●●	●●●●●	●●●●
Emissionen	●●●	●●●	●●●●●
Interne Konfliktpotentiale	●	●	●●
Externe Konfliktpotentiale	●	●	●●

Quelle: Bank Sarasin

Externe Kosten des Verkehrs als Risikomass

Für die Abschätzung der Risiken wurden unter anderem die externen Kosten des Verkehrs verwendet. Vor knapp 10 Jahren wurden diese auf die Gesellschaft überwälzten Kosten des Verkehrs erstmals berechnet. Laut neueren Schätzungen belaufen sie sich in Westeuropa insgesamt auf rund 7 Prozent des Brutto-Inland-Produkts. Die wichtigsten Risikobereiche, für welche die Verursacher – also auch die Unternehmen der betroffenen Branchen – die Kosten noch

nicht tragen, sind: Klimaeffekte (30%), gesundheitsschädigende Luftschadstoffe wie Feinstaub und Unfälle (je rund 25%) sowie Lärm (7%).



Quelle: INFRAS (Daten für 17 EU-Länder für Jahr 2000)

Schienerverkehr: deutlich geringere externe Kosten

Der Strassenverkehr verursacht über 80 Prozent der Gesamtkosten, gefolgt vom Luftverkehr mit rund 15 Prozent. Beim Luftverkehr fällt vor allem der Gütertransport mit sehr hohen externen Kosten auf. Absolut gesehen wird aber immer noch ein relativ geringer Teil der Güter-Tonnen-Kilometer in der Luft befördert. Der Schienenverkehr sowie Wasserstrassen sind gegenüber der Strasse und Luft mit deutlich geringeren externen Kosten belastet – sowohl beim Personen- wie im Güterverkehr.

Personalabbau & Restrukturierung: Trendwende erkennbar

Der Bahnsektor gehört in den meisten Ländern zu den bedeutenden Arbeitgebern. Seit Mitte der 1980er Jahre ist das Beschäftigungsniveau in der Branche allerdings weltweit stetig gesunken. In Europa waren Personalabbauraten von 30 bis 50 Prozent zwischen 1990 und 2000 keine Seltenheit. Diese Entwicklung hängt vor allem mit der Liberalisierungs- und Privatisierungswelle, schwindenden Marktanteilen und technologisch bedingten Produktivitätssteigerungen zusammen. Seit 2001 ist in Europa eine leichte Trendwende erkennbar. Die gilt für den gesamten Sektor, bei den staatlich dominierten, ehemaligen Monopolisten bedeutet die fortschreitende Liberalisierung in aller Regel einen weiteren Personalabbau.

Starke Gewerkschaften, komfortable Arbeitsrechte

Bahngesellschaften bieten nach wie vor relativ gute Arbeitsbedingungen, was auf den hohen gewerkschaftlichen Organisationsgrad, gut ausgebaute Arbeitsrechte (sogar in den USA) und ganz generell auf die Jahrzehnte lange Nähe zum Staat zurückgeht. Der Personalabbau wird in der Branche im Allgemeinen denn auch sozialverträglich gestaltet.

Hohe Verkehrssicherheit und gewisse Lärmrisiken

Beim Verkehr sind Unfälle sowie Lärm weitere soziale Risiken. Auch hier schneidet der Schienenverkehr im Vergleich zu anderen Transportmitteln teilweise besser ab. So kommen in der EU auf der Strasse 100'000 Personen pro Milliarde Personen-Kilometer um, auf der Schiene liegt der Wert bei 0.5 Toten. Lärm ist vor allem im Güterverkehr mit älterem Rollmaterial und Nachtfahrten ein Problem. Dies gilt sowohl für die Strasse wie die Schiene.

Finanzrelevante Chancen und Risiken für Unternehmen

Politisches Klima begünstigt nachhaltige Verkehrsträger

Im Rahmen der Klimaschutzdebatten ist der Verkehr – anfänglich stiefmütterlich behandelt – vermehrt in den Brennpunkt gerückt. Der Druck auf die Klima belastenden Verkehrsmittel nimmt zu. Die Eingliederung des Luftverkehrs in den europäischen Emissionshandel und verbindlichere Vorgaben zum CO₂-Ausstoss für Personenwagen sind die prominentesten Vorhaben. In Ballungszentren wie den schnell wachsenden Städten in Asien leistet die hohe Luftverschmutzung dem Road-Pricing und rigideren Grenzwerten für Verkehrsmittel Vorschub. Mit derartigen Vorgaben werden – direkt oder indirekt – die externen Kosten des Verkehrs sukzessive internalisiert. Die Bahn und andere öffentliche Verkehrsmittel erlangen durch diese Trends in der Verkehrspolitik sowie durch den steigenden Ölpreis demgegenüber Wettbewerbsvorteile.

Nachhaltigkeitsbezogene finanzielle Risiken und Chancen: Bahnen & Öffentlicher Verkehr		
Nachhaltigkeitsthemen	Risiken	Chancen
Nachhaltiger Verkehr: Rückenwind durch Trends in der Verkehrspolitik	<ul style="list-style-type: none"> Hohe Abhängigkeit von der Verkehrspolitik (Umfang von Infrastrukturinvestitionen, finanzieller Rahmen für nicht nachhaltige Verkehrsträger) 	<ul style="list-style-type: none"> Wettbewerbsvorteile durch verschärfte Vorgaben für den Strassenverkehr oder Fördermassnahmen für die Schiene Steigende Ölpreise: Wettbewerbsvorteile gegenüber dem Strassenverkehr durch höhere Energie-Effizienz (v.a. bei den US-Güterbahnen)
Pünktlich, sauber, preiswert: Qualität des Angebots als zentraler Wettbewerbsfaktor	<ul style="list-style-type: none"> Verlust von Kunden durch Mängel beim Angebot meist nur mit hohen Investitionen (Rollmaterial, Kundenorientierung der Belegschaft) wettzumachen Kollateralschäden: Durch systemische Natur des öffentlichen Verkehrs wirken sich Defizite eines Anbieters (v.a. bei marktbeherrschenden Ex-Monopolisten) auf ganzen Sektor aus 	<ul style="list-style-type: none"> Gewinn von Marktanteilen durch innovative Angebote, laufende Modernisierung der Transportmittel sowie durch guten Kundenservice Schaffung von Mehrwert durch eine optimale Verzahnung des Angebots mit anderen Anbietern im Sektor
Sicherheit: Statistisch sicher, jedoch hohe Signalwirkung von Terrorakten und Unfällen	<ul style="list-style-type: none"> Mittelfristiger Verlust von Kunden durch Grossunfälle oder Terrorakte im eigenen Betrieb oder bei Mitbewerbern Hohe Kosten und Auflagen durch systemische Sicherheitsdefizite bei Betrieb, Personal oder Infrastruktur 	<ul style="list-style-type: none"> Beim statisch belegten Unfallrisikos klare Überlegenheit gegenüber dem Strassenverkehr (Personen und Güter) Kostenkontrolle durch angemessene Investitionen in das Sicherheitsmanagement
Arbeitsbeziehungen: Restrukturierung als Konfliktpotenzial	<ul style="list-style-type: none"> Umorganisation ehemaliger Staatsbetriebe bedeutet in der Regel Abbau komfortabler Arbeitsrechte und erhöhtes Risiko von Arbeitskonflikten Starker gewerkschaftlicher Organisationsgrad ermöglicht Kampfmassnahmen, die Verkehrsbetriebe stark schädigen 	<ul style="list-style-type: none"> Etablierte und gut gepflegte Konfliktschlichtungsprozesse sowie sozialverträglich gestaltete Restrukturierungen verringern die Eskalation von Arbeitskonflikten
Luftbelastung und Lärm: Verschärfte, gesetzliche Vorgaben am Horizont	<ul style="list-style-type: none"> Investitionsbedarf durch verschärfte gesetzliche Vorgaben zu Luftschadstoffen und zum Lärmschutz oder durch eine dezierte Umsetzung derselben 	<ul style="list-style-type: none"> Eigene Entwicklungstätigkeit zur Steigerung der Energie-Effizienz (Japan), laufende Modernisierung des Rollmaterials und ein hoher Elektrifizierungsgrad des Systems verringern Kosten

Quelle: Bank Sarasin

**Qualität und Effizienz
entscheidend ...**

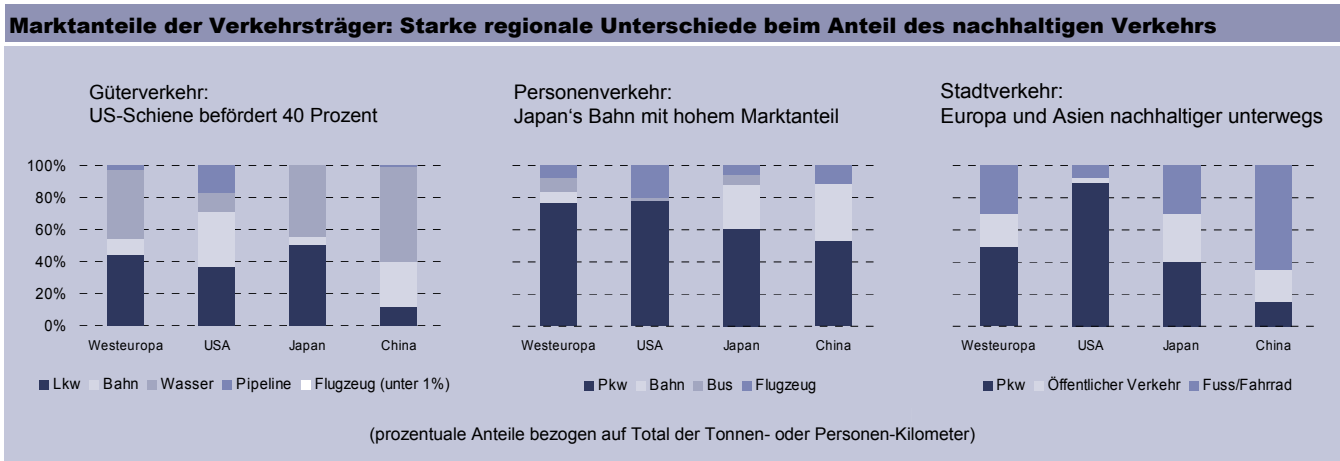
In welchem Umfang Marktanteile errungen werden, hängt im Weiteren mit der Qualität des Transportangebots zusammen: nur verlässliche, sichere und saubere Züge, die in ausreichender Frequenz verkehren und angemessen mit anderen Anbietern vernetzt sind, werden auf lange Sicht Nutzer gewinnen. Mängel bei der Servicequalität, Sicherheit und Preisgestaltung gefährden demgegenüber die Wettbewerbsfähigkeit des Sektors. Durch systemische Natur des öffentlichen Verkehrs wirken sich Defizite eines Anbieters – vor allem wenn es sich um einen marktbeherrschenden Ex-Monopolisten handelt – in aller Regel auf den ganzen Sektor aus.

**... für Gewinn von Marktanteilen
und für Umlagerungseffekte**

In Nordamerika haben Topographie und Privatisierung die Entwicklung eines leistungsfähigen Güterschienenverkehrs ermöglicht, der beinahe 40 Prozent vom Binnentransport abwickelt – ein Wert, von welchem Europa mit 10 Prozent weit entfernt ist. In Japan kann der Personenverkehr auf der Schiene (27%) als Erfolgsgeschichte gesehen werden. Im von Verkehrskrisen geschüttelten Grossbritannien haben die Bahnbetreiber in letzter Zeit die seit Jahrzehnten besten Pünktlichkeitswerte erzielt und die Zahl der Bahnfahrer auf einen Höchstwert steigern können.

**Trend zur Verstädterung:
Rückenwind für die Branche**

Auch wenn Verkehr ein träges und investitionsintensives System ist und stark von regionalen Gegebenheiten abhängt: Die Entwicklungen verdeutlichen Marktpotenziale. Die fortschreitende Verstädterung – 2006 haben erstmals mehr Personen in Städten als auf dem Land gelebt – gibt dem politischen Ruf nach effizienten Verkehrssystemen noch zusätzlichen Auftrieb.



Quelle: Eurostat; Bureau of Transportation Statistics (US); Ministry of Land, Infrastructure & Transport (JP); Asian Development Bank; Millennium Cities Database

**Sicherheit: Hohe Verantwortung,
komplexe Aufgabe**

Die Branche verzeichnet im Vergleich zum Strassenverkehr eine bedeutend geringere Zahl von Unfallopfern. Nichtsdestotrotz ist Sicherheit ein vorrangiges Thema und Mängel bei der Verhütung von Unfällen, Vandalismus, Terrorakten und Epidemien ein wesentliches Risiko für den öffentlichen Verkehr. In Japan hat die Entgleisung von Hochleistungszügen (Shinkansen) eine öffentliche Debatte über deren Sicherheit ausgelöst. Bahngesellschaften sind immer auf der Suche nach Effizienzsteigerungen – sei es durch einen dichteren Fahrplan, höhere Geschwindigkeiten oder längere Züge. Zugleich wird mancherorts das den Betrieb beaufsichtigende Personal verringert und durch informationstechnische Lösungen ersetzt. Damit kann das komplexe Gefüge zur Gewährleistung der Sicherheit leicht aus dem Gleichgewicht geraten.

**Arbeitsbeziehungen: Streik als
Achillesferse der Branche**

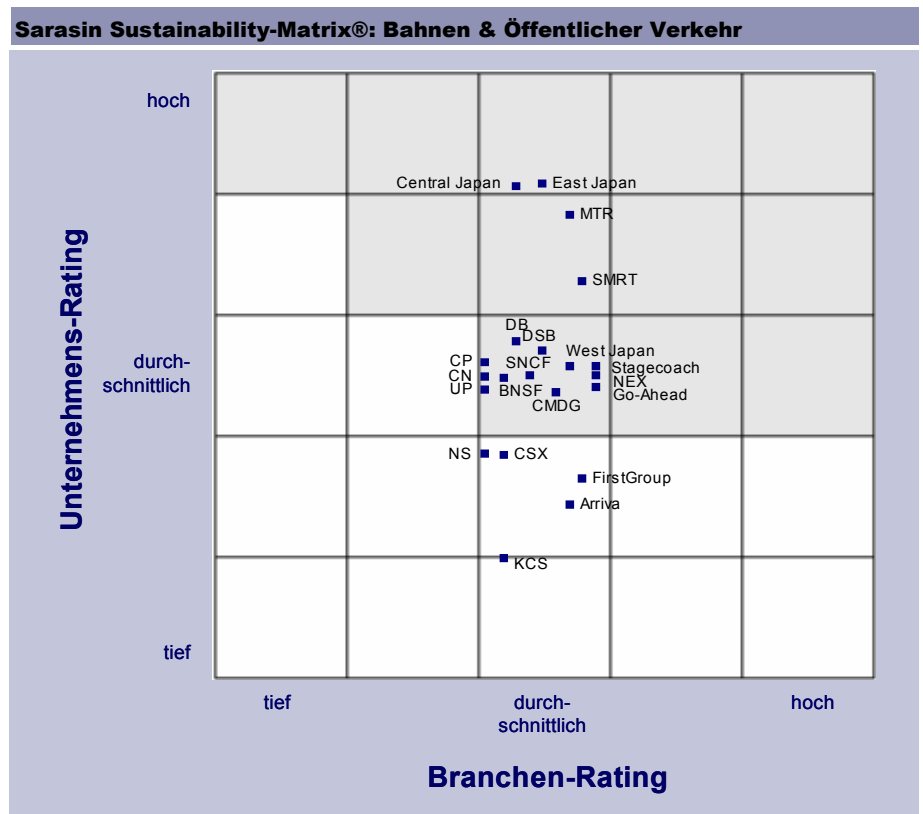
Arbeitskonflikte sind ein wichtiges, finanz-relevantes Risiko der Branche. Im Verkehrsbereich sind die Kunden sehr direkt von Arbeitskämpfen und Streiks betroffen. Die systemische Natur des Verkehrssektors bietet zahlreiche Möglichkeiten, die Wirkungen einzelner Kampfmassnahmen zu multiplizieren – Streik zu Ferienbeginn, auf Hauptachsen und in zentralen Umladestationen. Für Verkehrsunternehmen ist deshalb die Pflege der Beziehungen zu den Arbeitnehmern und den Gewerkschaften von zentraler Bedeutung. In Europa konnte mit klar definierten Konfliktschlichtungsprozessen die Zahl der Arbeitskonflikte in einigen Ländern verringert werden.

**Luftschadstoffe und Lärm:
Steifer werdende Gesetzesbrise**

Sowohl in Europa wie in den USA wurden die gesetzlichen Vorgaben für die Branche in den letzten Jahren verschärft oder es sind entsprechende Vorhaben in Diskussion. Für Unternehmen mit stark veraltetem Rollmaterial kann dies umfangreiche Investitionen zur Folge haben. Ein hoher Grad an Elektrifizierung kann im Vergleich zu weitgehend mit Diesel betriebenen Systemen demgegenüber ein Vorteil sein.

Ergebnisse der Unternehmensbewertung

Die Ergebnisse der Nachhaltigkeitsbewertung von 21 Unternehmen der Branche sind in der nachfolgenden Sarasin Sustainability-Matrix® zusammengefasst.



Quelle: Bank Sarasin

Führend: zwei japanische Bahnen – hohe Marktanteile, exzellente Qualität

Die beiden japanischen Bahnen **East Japan Railway** und **Central Japan Railway** erreichen die besten Bewertungen. Ausschliesslich im Personenverkehr tätig, haben sie über Jahre eine ausgezeichnete Qualität in Fragen der Pünktlichkeit, Kundenzufriedenheit und Sicherheit erreicht und sind auch bei grossen Distanzen gegenüber dem Luftverkehr konkurrenzfähig. East Japan Railway ist überdies ausgesprochen innovativ in seinen Umweltschutzbemühungen und hat sich ehrgeizige Ziele im Bereich der Energie-Effizienz gesetzt. Seit einem grossen Unfall der West Japan Railway (100 Tote) im Jahr 2005 befürchten Experten allerdings, dass die japanischen Bahnen in ihrem Sicherheitsdispositiv immer einseitiger von informationstechnischen Systemen abhängen und sich mit dem Personalabbau ein Manko an erfahrenen Mitarbeitern einhandeln.

Gefolgt von effizienten asiatische Stadtbahnen

Ebenfalls überdurchschnittlich schneiden **MTR** und **SMRT** ab, die weite Teile des stark frequentierten, öffentlichen Verkehrs in Hongkong und in Singapur erbringen. Noch stärker als die japanischen Bahnen ist MTR ein bedeutender Bauherr von neuem Wohn- und Geschäftsraum. Mit der geplanten Fusion mit der Bahngesellschaft Kowloon-Canton Railway (KCRC) auf dem chinesischen Festland könnte das Immobilienportfolio von bislang 60'000 auf nahezu 100'000 Wohneinheiten anwachsen. MTR verfügt im Transportbereich über ein fort-

schrittlicheres Umweltmanagement als SMRT und hat erste Anstrengungen zur nachhaltigen Bewirtschaftung seiner Immobilien unternommen. Die Qualität und Sicherheit des Transportangebots ist bei beiden Unternehmen gut – bei KCRC gibt es noch gewisse Vorbehalte. Ebenfalls überzeugend sind beide Unternehmen im Personalmanagement. MTR wurde mehrfach ausgezeichnet und hat mit den Gewerkschaften ein Abkommen über Mindestlöhne für ausgelagerte Reinigungs- und Sicherheitsarbeiten vereinbart.

Europa im Mittelfeld: grosse, teilstaatliche Bahnen ...

Die drei analysierten europäischen Bahnen sind im Mittelfeld positioniert. Die **Deutsche Bahn (DB)** überzeugt durch ein gutes Umweltmanagement und Wachstum im Gütertransport, weist jedoch noch gewisse Mängel im Personenverkehr auf – insbesondere beim Kundenservice sowie bei der Pünktlichkeit auf den langen Strecken. Dänemarks **Danske Statsbaner (DSB)** ist immer noch zu 75 Prozent durch Diesel betrieben und konnte erste Zielsetzungen zur Reduktion der Treibhausgase nicht erreichen. Die weitgehend gute Qualität im Transportbetrieb wird durch die zunehmende Zahl von Verspätungen etwas geschmälert. Die französische **SNCF** schneidet im Personenverkehr besser ab als sein deutsches Gegenstück und konnte auf einigen wichtigen Strecken Marktanteile gewinnen. Der Güterverkehr befindet sich demgegenüber in einem sehr schlechten Zustand und die SNCF hat bei der Marktöffnung bereits Marktanteile verloren. Die Arbeitsbeziehungen konnten dank gemeinsamen Regeln zur Konfliktschlichtung verbessert werden.

... sowie drei von fünf britischen Privaten: Verbesserte Qualität ...

Durchschnittlich sind neben der japanischen **West Japan Railway** (Mängel im Management der Verkehrssicherheit und bei den Umweltschutzanstrengungen) und der asiatischen **ComfortDelgro (CMDG)** mit noch wenig verbindlichem Umweltmanagement, aber erfolgreichem Ausbau des Bussystems in chinesischen Städten) auch drei der fünf grossen britischen Unternehmen des öffentlichen Verkehrs. Der Personenverkehr auf der Schiene hinkt in Grossbritannien qualitativ immer noch hinter den Leistungen auf dem Festland nach. **Stagecoach** und **National Express (NEX)** erreichen aber inzwischen zufrieden stellende Qualitätswerte, dasselbe gilt für **Go-Ahead's** Busbetrieb in der Hauptstadt.

... aber Schienennetz als Damoklesschwert

Als Erbe der Liberalisierung wurden in Grossbritannien Betrieb und Schienennetz getrennt. Eine Serie von Unfällen hat die Risiken dieser stark fragmentierten Organisation sowie die Altlasten aus Jahrzehnte langen Unter-Investitionen in das Schienennetz aufgezeigt. Ein Blick auf die langjährige Unfallstatistik zeigt allerdings, dass sich die Sicherheit seit der Privatisierung tatsächlich eher verbessert hat. Die drei Unternehmen verfügen auch über Ziele und Massnahmen im Umweltschutz wie zum Beispiel den zunehmenden Einsatz von Biokraftstoffen und Partikelfiltern (20 Prozent von Stagecoach's Busflotte). **FirstGroup** – der grösste britische Betreiber von öffentlichem Verkehr – und **Arriva** weisen in den wesentlichen Bewertungskriterien zu Umwelt- und Qualitätsfragen demgegenüber durchgehend Defizite auf und sind deshalb unterdurchschnittlich bewertet.

Nordamerika's Güterbahnen: Hohe Marktanteile, hohe Qualität...

Von den sieben nordamerikanischen Güterbahnen konnten sich vier im Mittelfeld positionieren. Sie sind durchgehend mit Diesel betrieben. Seit 1990 konnte die Branche den Ausstoss an Klimagasen und Stickoxiden (Sommersmog) allerdings um 20 Prozent (pro Tonnen-km) verringern. Mit Ausnahme der **Canadian Pacific Railway (CP)** wird allerdings kaum systematisch über Fortschritte im

Umweltmanagement berichtet. In Kanada besteht ein Abkommen über die freiwillige CO₂-Reduktion. Im Gegensatz zu ihrem Mitbewerber, der **Canadian National Railway (CN)** – haben bei der CP Entgleisungen und andere Unfälle ausserdem weniger stark zugenommen. Diese gehen in vielen Fällen auf überlange Züge zurück. CN wurde mit Strafzahlungen und einer Reihe von Sicherheitsauflagen belegt.

**... und Unterschiede bei
Umweltschutz und Sicherheit**

Bei den US-amerikanischen Bahnen schneiden **Burlington Northern Santa Fe (BNSF)** und die **Union Pacific (UP)** dank etwas fortschrittlicherem Umweltmanagement und teilweise sehr guten Resultaten in der Verkehrssicherheit (BNSF) und der Verhütung von Arbeitsunfällen (BNSF und UP) besser ab als die etwas kleineren Gesellschaften **CSX**, **Norfolk Southern (NS)** und **Kansas City Southern (KCS)**. Ihre stärkere Stellung beim Umweltschutz hängt unter anderem mit der Geschäftstätigkeit in Kalifornien zusammen, wo bedeutend strengere Umweltvorschriften herrschen. Amerikanische Eisenbahner sind durch komfortable Arbeitsrechte weitgehend vor Entlassungen geschützt und können Löhne kollektiv verhandeln. Durch Asbest bedingte Sammelklagen und Unterdeckung bei der Altersvorsorge bestehen bei einigen Unternehmen etwas höhere Risiken.

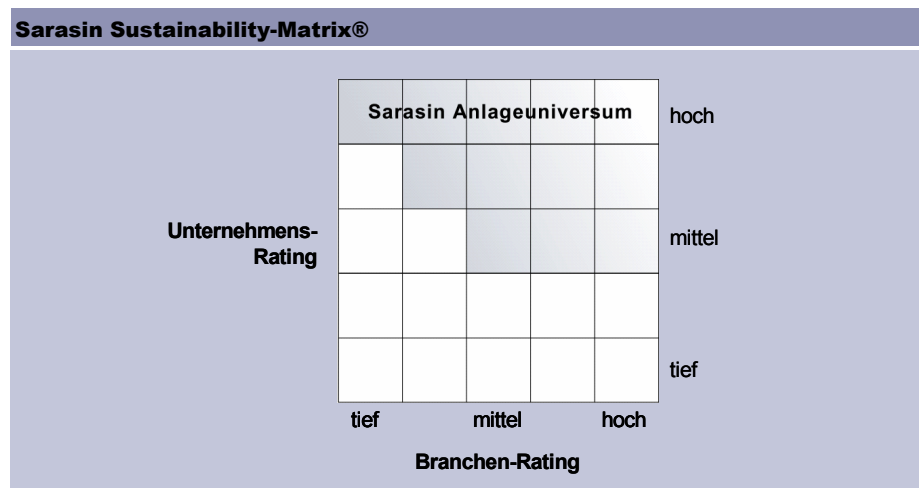
Methodik der Nachhaltigkeitsanalyse

Matrix kombiniert Branchen- und Unternehmensrating

Die Umwelt- und Sozialanalyse von Unternehmen basiert auf einem von der Bank Sarasin entwickelten Bewertungsverfahren. Es umfasst zwei Dimensionen, die in der Sarasin Sustainability-Matrix® dargestellt sind:

- ◆ **Branchen-Rating:** Vergleichende Bewertung der Branchen anhand von ausgewählten Umwelt- und Sozialkriterien.
- ◆ **Unternehmens-Rating:** Vergleichende Umwelt- und Sozialanalyse der Unternehmen innerhalb der Branche.

Die nachhaltigen Publikumsfonds der Bank Sarasin beschränken sich auf Titel, die im Sarasin Anlageuniversum (schraffiert) positioniert sind.



Quelle: Bank Sarasin

Bewertungskriterien

Für die Bewertung einzelner Unternehmen wird untersucht, wie sie mit den branchenspezifischen Umwelt- und Sozialrisiken umgehen und entsprechende Chancen nutzen. Die Hauptkriterien sind für alle Branchen identisch. Sie werden im Umwelt- und Sozialprofil des Unternehmens im Vergleich zum Branchendurchschnitt dargestellt und anschliessend zu einer Gesamtbewertung zusammengefasst. Die Gewichtung der Hauptkriterien und die Auswahl der Unterkriterien richten sich nach den Besonderheiten der Branche.

Kontroverse Aktivitäten

Bestimmte Geschäftsaktivitäten, die mit einer nachhaltigen Entwicklung als nicht vereinbar erachtet werden (z. B. Rüstung, Kernenergie, Tabak, Pornografie), können zum Ausschluss von Unternehmen aus dem nachhaltigen Sarasin Anlageuniversum führen. Für unsere Publikumsfonds Sarasin Sustainable Equity (vormals ValueSar Equity) und Sarasin OekoSar Portfolio wird diese Auswahl durch den Fonds-Beirat getroffen.

Informationsquellen

Die Unternehmens-Bewertung basiert auf Firmenangaben, Presseberichten sowie Informationen von unabhängigen Institutionen. Die Unternehmen werden kontaktiert, um offene Fragen oder Widersprüche zu klären. Auf den Einsatz von standardisierten Fragebögen wird verzichtet.

Kontakte

	Andreas Knörzer Leiter Sarasin Sustainable Investment	Tel. +41 61 277 74 77 andreas.knoerzer@sarasin.ch
Portfolio Management	Gabriele Grewe Leiterin Anleihen und gemischte Portfolios	Tel. +41 61 277 70 73 gabriele.grewe@sarasin.ch
	Catrina Vaterlaus-Rieder Stv. Leiterin Aktien-Portfolios	Tel. +41 61 277 78 05 catrina.vaterlaus@sarasin.ch
	Arthur Hoffmann Senior Portfoliomanager Aktien	Tel. +41 61 277 73 22 arthur.hoffmann@sarasin.ch
	Kurt O. Rohr Senior Portfoliomanager Anleihen & gemischte Portfolios	Tel. +41 61 277 72 67 kurt.rohr@sarasin.ch
	Balasz Magyar Junior Portfoliomanager	Tel. +41 61 277 73 66 balasz.magyar@sarasin.ch
	Niculin Camenisch Support	Tel. +41 61 277 73 60 niculin.camenisch@sarasin.ch
	Romeo Burri Support	Tel. +41 61 277 77 60 romeo.burri@sarasin.ch
Sustainability Research	Dr. Eckhard Plinke Leiter Research Maschinenbau, Elektrotechnik und Elektronik	Tel. +41 61 277 75 74 eckhard.plinke@sarasin.ch
	Makiko Ashida Versicherungen, Konsumgüter, Software	Tel. +41 61 277 74 70 makiko.ashida@sarasin.ch
	Dr. Michaela Collins Handel, Tourismus, Länder, Institutionen	Tel. +41 61 277 77 68 michaela.collins@sarasin.ch
	Dr. Matthias Fawer Energie, Nahrungsmittel, Wasserversorgung	Tel. +41 61 277 73 03 matthias.fawer@sarasin.ch
	Andreas Holzer Chemie, Gesundheitswesen, Papier, Bergbau	Tel. +41 61 277 70 38 andreas.holzer@sarasin.ch
	Klaus Kämpf Banken, Dienstleistungen, Entsorgung, Verkehrsinfrastruktur, Immobiliengesellschaften	Tel. +41 61 277 77 80 klaus.kaempf@sarasin.ch
	Dr. Gabriella Ries Medien, Telekommunikation, Baustoffe, Transport	Tel. +41 61 277 71 66 gabriella.ries@sarasin.ch
	Dr. Mirjam Würth Support	Tel. +41 61 277 73 42 mirjam.wuerth@sarasin.ch
Marketing/Support	Erol Bilecen Marketing Support	Tel. +41 61 277 75 62 erol.bilecen@sarasin.ch
	Sonia Geisler Marketing Support	Tel. +41 61 277 73 64 sonia.geisler@sarasin.ch
	Gabriela Pace Assistenz	Tel. +41 61 277 73 31 gabriela.pace@sarasin.ch
Kontakt	Bank Sarasin & Cie AG Sustainable Investment CH – 4002 Basel	sustainability@sarasin.ch
Website	www.sarasin.ch/nachhaltigkeit	

Publikationen

Solarenergie 2006	Solarenergie 2006 – Licht- und Schattenseiten einer boomenden Industrie. Matthias Fawer, Dezember 2006
Banken	Ist Ihre Bankverbindung nachhaltig? Eine Analyse von Umwelt- und Sozialaspekten bei Grossbanken. Klaus Kämpf, November 2006
Branchenrating	Das Sarasin-Branchenrating – Methodik und Ergebnisse der Bewertung der Nachhaltigkeit von Branchen. Eckhard Plinke, September 2006
Biokraftstoffe	Biokraftstoffe – erdölfreie Fahrt in die Zukunft? Matthias Fawer, Juli 2006
Handel	Den Hebel Richtung Nachhaltigkeit ansetzen – Ökologische und soziale Herausforderungen des Handelssektors. Michaela Collins, Juni 2006
Bekleidung und Luxusgüter	«Just do it», aber verantwortungsbewusst. Eine Analyse der Sozial- und Umweltaspekte der Bekleidungs-, Textil- und Luxusgüterindustrie. Makiko Ashida, März 2006
Solarenergie 2005	Solarenergie 2005 – Im Spannungsfeld zwischen Rohstoffengpass und Nachfrageboom. Matthias Fawer, November 2005
Pharma	Packungsbeilage für Investoren. Andreas Holzer, Oktober 2005
Pfandbriefe	Nachhaltigkeit von Pfandbriefen. Klaus Kämpf, Juli 2005
Schwellenländer	Staatsanleihen aus Schwellenländern: Eine nachhaltige Geldanlage? Michaela Collins, Juni 2005
Öffentliche Finanzinstitutionen	Nachhaltigkeit öffentlicher Finanzinstitutionen. Klaus Kämpf, März 2005
Solarenergie 2004	Solarenergie – ungetrübter Sonnenschein? Aktuelle und zukünftige Aussichten für Photovoltaik und Solarthermie. Matthias Fawer, November 2004
China	«Made in China» - Ist dieses Label nachhaltig? – Chancen und Risiken des China-Booms aus Sicht des Nachhaltigen Investments. Makiko Ashida/Eckhard Plinke, September 2004 (Kurzfassung der englischen Studie)
Medien	Inhalt verpflichtet – Nachhaltigkeitsthemen der Medienbranche. Gabriella Ries, Juni 2004
Biotechnologie	Nachhaltige Perspektiven der medizinischen Biotechnologie – Potenziale für nachhaltig orientierte Kapitalanleger. Andrew DeBoo, März 2004 (Kurzfassung der englischen Studie)
Staatsanleihen	Nachhaltigkeit bei Staatsanleihen – Ansatz und Ergebnisse der Sarasin Länderbewertung. Michaela Collins/Astrid Frey, Januar 2004
Solarenergie 2003	Solarenergie – heiter oder bewölkt? Matthias Fawer/Eckhard Plinke, November 2003
Soziale Nachhaltigkeit	Soziale Nachhaltigkeit von Unternehmen messen – Kriterien der Bank Sarasin für nachhaltige Kapitalanlagen. Eckhard Plinke, September 2003
Telekommunikation	Auf nachhaltigen Pfaden – wo steht die Telekommunikationsbranche? Themen, Trends und Leader. Gabriella Ries/Christoph Ladner, Juli 2003
Wasser	Wege aus der Wasserkrise – Kann der nachhaltig orientierte Kapitalanleger einen Beitrag leisten? Andreas Knörzer/Eckhard Plinke, März 2003
Performance	Aktienperformance und Nachhaltigkeit – Hat die Umwelt- und Sozialperformance einen Einfluss auf die Aktienperformance? Eckhard Plinke u.a., September 2002

Die Studien können unter der auf der vorhergehenden Seite genannten Kontaktadresse bestellt werden.

Wichtige Informationen

Diese Publikation der Bank Sarasin & Cie AG («BSC») wurde nicht vom Finanzresearch unseres Instituts erstellt und ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung finden folglich darauf keine Anwendung. Dieses Dokument wurde aus öffentlich zugänglichen Informationen und Daten («Informationen») erstellt, welche als zuverlässig erachtet werden. Trotzdem kann BSC weder eine vertragliche noch eine stillschweigende Haftung dafür übernehmen, dass diese Informationen korrekt und vollständig sind. Mögliche Fehler dieser Informationen bilden keine Grundlage für eine direkte oder indirekte Haftung der BSC. Insbesondere ist BSC nicht dafür verantwortlich, dass die hier geäußerten Meinungen, Pläne oder Details über Unternehmen, die Strategien derselben, das volkswirtschaftliche Umfeld, das Markt-, Konkurrenz- oder regulatorische Umfeld etc. unverändert bleiben. Obwohl BSC sich nach besten Kräften bemüht hat, eine zuverlässige Publikation zu erstellen, kann nicht ausgeschlossen werden, dass die hier abgegebenen Meinungen, Einschätzungen und Schlussfolgerungen unzutreffend sind. Selbst wenn diese Publikation im Zusammenhang mit einem bestehenden Vertragsverhältnis abgegeben wurde, ist die Haftung der BSC auf grobe Fahrlässigkeit oder Absicht beschränkt. Darüber hinaus lehnt BSC die Haftung für geringfügige Unkorrektheiten ab. In jedem Falle ist die Haftung der BSC auf denjenigen Betrag beschränkt, wie er üblicherweise zu erwarten wäre. Die Haftung für indirekte Schäden wird ausdrücklich abgelehnt. Diese Publikation stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung zum Kauf oder Verkauf von anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Die BSC kann jederzeit für die in dieser Publikation erwähnten Wertpapiere eine Kaufs- bzw. Verkaufsposition einnehmen oder als Auftraggeber bzw. Mandatsträger auftreten oder dem Emittenten Dienstleistungen zukommen lassen. Es ist auch möglich, dass Mitarbeiter der BSC in einer Organstellung einer hierin untersuchten Unternehmung sein können. Wenngleich bei der BSC Massnahmen getroffen wurden, damit Interessenkonflikte vermieden oder offen gelegt werden, so kann BSC dies nicht zusichern. Folglich kann BSC keine Haftung aus solchen Interessenkonflikten übernehmen. Hierin geäußerte Meinungen und Preise können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden.

Dieses Dokument darf weder direkt noch indirekt in den USA, Kanada oder Japan verteilt werden. Personen mit Domizil in anderen Staaten beachten bitte die geltenden Verkaufsbeschränkungen für die entsprechenden Produkte.

© Copyright Bank Sarasin & Cie. AG. Alle Rechte vorbehalten



SARASIN