



SARASIN

# Automobilhersteller: Branche unter Strom

Nachhaltigkeitsstudie: Ratings und Kernthemen

September 2009



# Inhalt

Nachhaltigkeitsratings der Autohersteller – Toyota und Peugeot führend	4
Klimaeffizienz der Neuwagenflotte – neue Grenzwerte als Zielmarken	7
Stärke in künftigen Technologien – Wettlauf um die Zukunft	9
Tragfähige Lieferantenbeziehungen – zentraler Wettbewerbsfaktor	11
Kontakte	13
Publikationen	14

# Nachhaltigkeitsratings der Autohersteller – Toyota und Peugeot führend

Die Zunft der Zylinder und Kurbelwellen hat bewegte Zeiten hinter sich: erbitterte Preiskämpfe in gesättigten Märkten, der Ölpreisschock des letzten Jahres und immer deutlichere Signale, dass der Klimaschutz auch vor dem motorisierten Individualverkehr nicht Halt machen wird. Und die Zukunft sieht nicht minder turbulent aus. Die technologische Wette um den Antrieb von morgen und übermorgen hat begonnen – und dies bei flau gefüllten Kriegskassen. Wie ist die grösste Industrie der Welt für diese beginnende Transformationsphase gerüstet? Die Bank Sarasin unterzieht die Branche seit Jahren einer Nachhaltigkeitsbewertung. Die Umwelteffizienz der Fahrzeuge steht im Zentrum der Analyse. Und welche Hersteller hierbei die Führerschaft übernehmen, ist im gegenwärtigen Marktumfeld von besonderem Interesse.

## Japanisch-französische Spitze und breites Mittelfeld

Im diesjährigen Nachhaltigkeitsrating haben Toyota und Peugeot trotz Punktverlusten die Führerschaft halten können (siehe Abbildung 1). Honda hat sich stark verbessert. Volkswagen folgt im oberen Mittelfeld, welches durch die übrigen deutschen Hersteller sowie Renault (heruntergestuft) und Ford (aufgerückt) ergänzt wird. Fiat hat gegenüber dem Vorjahr verloren und schneidet zusammen mit Nissan sowie General Motors unterdurchschnittlich ab.

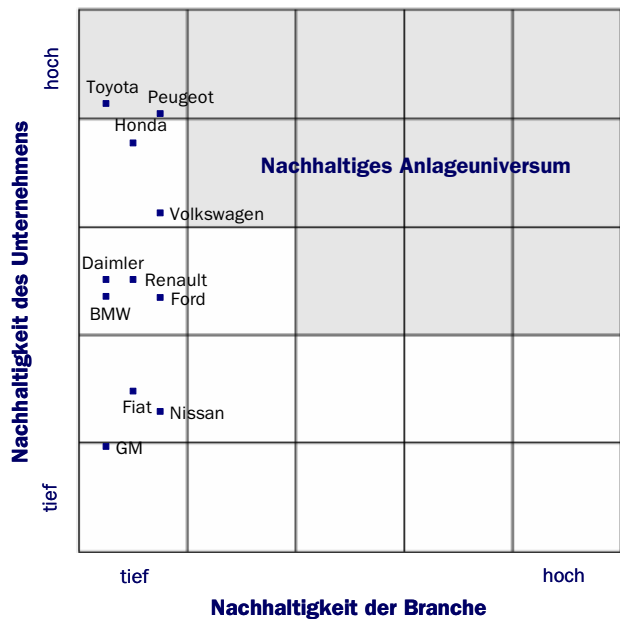
## Investition nur bei Höchstbewertung

Das Nachhaltigkeitsrating der Bank Sarasin ergänzt die klassische Finanzanalyse und identifiziert ökologische und soziale Risiken sowie entsprechende Chancen. Hierbei wird ein zweidimensionaler Ansatz verwendet. Neben dem Vergleich der Unternehmen innerhalb einer Industrie wird auch untersucht, inwiefern die Branche insgesamt mit hohen Nachhaltigkeitsrisiken behaftet ist. Bei risikoreichen Wirtschaftszweigen wie Chemie, Öl- und Gas oder eben der Automobilbranche sind die Hürden für den Eintritt ins nachhaltige Anlageuniversum entsprechend höher. Investiert wird hier nur in die Besten.

## Risikoreiche Branche

Die wichtigsten Nachhaltigkeitsrisiken der Automobilbranche sind die Verkehrsemissionen. Verkehr verursacht bereits heute rund 20 Prozent der globalen Klima-

Abbildung 1: Nachhaltigkeit der Autohersteller in der Bewertung der Bank Sarasin



Quelle: Bank Sarasin, September 2009

gase, ist also ein wichtiger Faktor der weltweiten Klimaerwärmung. Dieser Trend wird sich mit der zunehmenden Motorisierung von China und Indien, wo auf 1000 Einwohner erst 10-15 Fahrzeuge kommen, noch fortsetzen. Zusätzlich zu den Klimagasen stellen lokale Luft-

schadstoffe wie Feinstaub und die Ozon und Smog bildenden Stickoxide einen weiteren Risikofaktor dar. Sie führen vor allem in Ballungsräumen zu beträchtlichen Gesundheitsrisiken. Sozialrisiken sind die starke Verlagerung der Arbeitsplätze in Niedriglohnländer, welche die Arbeitsbeziehungen in den gewerkschaftlich stark organisierten Werken in den traditionellen Herstellungsländern belastet. Hinzu kommt die hohe Zahl and Unfällen im Strassenverkehr.

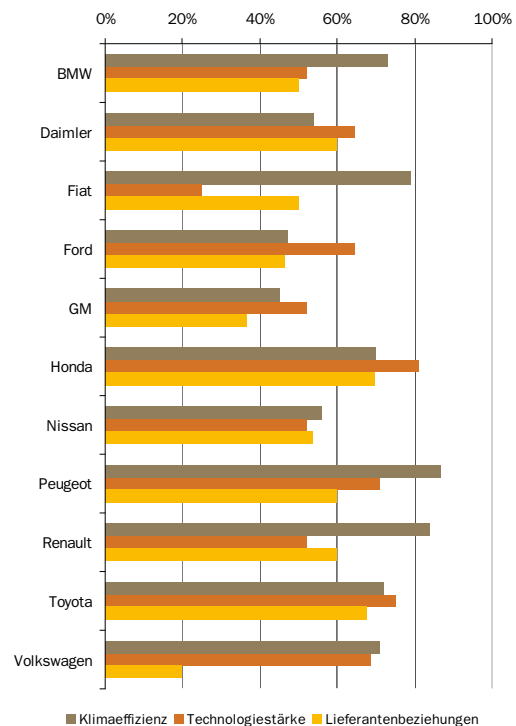
**Drei Kernthemen der Bewertung**

Beim Rating der Automobilhersteller stehen drei Themen im Zentrum: die Klimateffizienz der gegenwärtigen Fahrzeugflotte, die Stärke bei der Entwicklung von emissionsarmen Zukunftstechnologien und – vor dem Hintergrund der zunehmenden Auslagerung von wichtigen Komponenten – die Tragfähigkeit der Lieferantenbeziehungen. Hinzu kommen Kriterien wie die Qualität der Mitarbeiterbeziehungen im Lichte der vorherrschenden Restrukturierung oder das Abschneiden in einschlägigen Studien zur Fahrzeugqualität und Kundenzufriedenheit.

**Klimateffizienz der Neuwagenflotte – neue Grenzwerte als Zielmarken**

In welchem Umfang ein Hersteller umwelteffiziente Fahrzeuge im Angebot hat, lässt sich auf zwei Arten bemessen. Einerseits ob seine Modelle überdurchschnittlich viele Topränge in den wichtigen Empfehlungslisten für ökologische Fahrzeuge erreichen. Andererseits und wichtiger ist aber die Betrachtung über die gesamte Flotte, denn hier setzen die neuen Grenzwerte in der EU und in den USA an: also wie viel CO<sub>2</sub> alle verkauften Wagen eines Herstellers durchschnittlich ausstossen. Die Bank Sarasin bewertet den Abstand der Hersteller zu den künftigen Zielwerten und vergleicht auch die Werte über die weltweite Flotte. Die US-Hersteller, Daimler und Nissan stehen hierbei noch vor der grössten Herausforderung (siehe Abbildung 2).

**Abbildung 2: Kernthemen des Nachhaltigkeitsratings: Hersteller im Vergleich (als % der maximalen Punktzahl)**



Quelle: Bank Sarasin, September 2009

**Stärke in künftigen Technologien – Wettlauf um die Zukunft**

Welche Hersteller haben ein Forschungs- und Entwicklungsportfolio, das sie für die Herausforderungen der Zukunft – also das emissionsarme Fahrzeug – am besten rüstet? In der Einschätzung der Bank Sarasin sind Honda und Toyota, aber auch Peugeot und Volkswagen, gefolgt von Daimler und Ford am stärksten positioniert. Sie sind in den massgeblichen Technologien aktiv. Elektrofahrzeuge oder der Einsatz der Brennstoffzelle sind allerdings noch nicht unmittelbar von Bedeutung. Entsprechend haben wir die Technologieportfolios dreifach bewertet: kurz-, mittel- und langfristig. Dabei zeigt sich, dass die japanischen Hersteller langfristiger aufgestellt sind.

**Tragfähige Lieferantenbeziehungen – zentraler Wettbewerbsfaktor**

Tragfähige Beziehungen zu den wichtigen Lieferanten zu unterhalten, ist mit der zunehmenden Auslagerung von wichtigen Komponenten zu einem zentralen Wettbewerbsfaktor geworden. Dies gilt noch mehr in einem Umfeld, in dem der Zugang zu überlegener Technologie immer bedeutender wird. Unsere Bewertung basiert auf Lieferanten-Zufriedenheitsindizes und zeigt wiederum eine Überlegenheit der beiden grossen Japaner. Volks-

wagen schneidet demgegenüber sehr schlecht ab und auch bei den französischen Herstellern und BMW sind die Beziehungen stark unter Druck geraten. Ford demonstriert demgegenüber, dass traditionell belastete Beziehungen auch verbessert werden können. Die Elektrifizierung des Antriebsstranges hat zudem zahlreiche neue Partnerschaften und Joint Ventures entstehen lassen. Es ist zu hoffen, dass die Branche in diesen Zukunftstechnologien auch auf nachhaltigere Zulieferbeziehungen setzt.

# Klimaeffizienz der Neuwagenflotte – neue Grenzwerte als Zielmarken

Nach Jahrzehnten der bescheidenen Umweltauflagen verschärfen sich die Klimagas-Grenzwerte für die Neuwagenflotten hüben und – unter Obama – auch drüben. Selbst China arbeitet an strengeren Standards. Die neuen Rahmenbedingungen treffen die Hersteller sehr unterschiedlich. Die Bank Sarasin bewertet den Abstand der Hersteller zu den künftigen Zielwerten. Im Zentrum stehen die zwei Kernmärkte EU und USA.

## Klimapolitik hält Einzug beim Verkehr

Die Klimapolitik hat die Autobranche lang unbehelligt belassen. Nun sind für die kommenden fünf bis zehn Jahre neue und – in der EU erstmals – verbindliche Grenzwerte für die Neuwagenflotten festgelegt worden. Auf die EU ist jüngst auch die USA gefolgt (siehe Abbildung 4). In China ist eine Verschärfung um 18 Prozent bis 2015 in Diskussion. Bei der Bewertung der Autohersteller sind die Klimaeffizienz der Flotte und der Abstand zu den anstehenden Grenzwerten denn auch ein Kernkriterium. Interessanterweise unterschlagen die Hersteller diese Daten seit Jahren in ihrer Berichterstattung. Sie müssen über Behörden oder Umweltorganisationen wie die Brüsseler Transport & Environment erlangt werden, hinzu kommen Abschätzungen. Nachhaltige Anleger beanstanden diesen Missstand seit über fünf Jahren.

## US- und deutsche Hersteller sowie Nissan am stärksten gefordert

Die aktuellsten Daten zeigen (Abbildung 3): Die US-Hersteller und Daimler haben noch den weitesten Weg zurückzulegen. Sie müssen den Flottendurchschnitt in den USA beinahe halbieren.<sup>1</sup> Die grossen Japaner sind in den USA führend, in Europa liegen sie im Mittelfeld. Peugeot, Renault und BMW sind den europäischen Zielen am nächsten. Da Peugeot und Renault in den

USA keinen nennenswerten Fahrzeugabsatz haben, müssen dort keine Ziele erreicht werden.

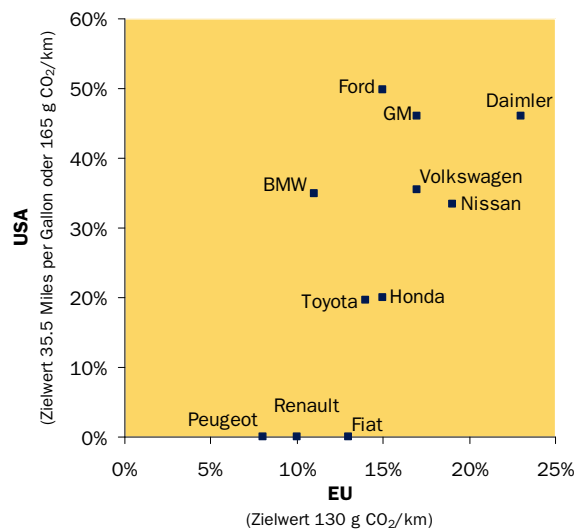


Abbildung 3: Abstand der Hersteller zu neuen Klimagas-Grenzwerten (in % ihres aktuellen Flottendurchschnitts)

Quellen: Environment Protection Agency (USA), September 2008; Transport & Environment (EU), September 2009

<sup>1</sup> Die Betrachtung lässt im Falle der USA ausser Acht, dass die Ziele (wie in der EU) für die Hersteller individuell festgelegt werden. Massgeblich ist die Zusammensetzung der Flotte nach den verschiedenen Gewichtsklassen.

**Japaner und BMW mit den stärksten Fortschritten**

Betrachtet man, wie stark sich die Hersteller in ihrer Treibstoff- oder Klimagaseffizienz über die Jahre verbessert haben, so schnitten die grossen Japaner in den Vorjahren sehr gut ab. Nun hat sich ihr Fortschritt gedrosselt. Die bemerkenswerteste Verbesserung kann BMW (16 Prozent seit 2006) verbuchen. Ford hat mit 5 Prozent auch an Terrain gewonnen. Volkswagen liegt im Durchschnitt, die Franzosen, Fiat und GM konnten sich nicht mehr stark verbessern.

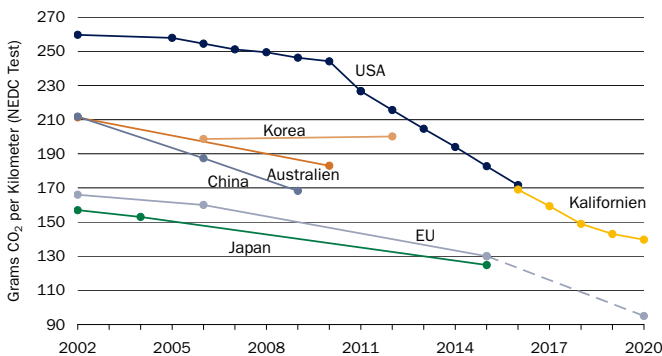
**USA: ungünstiges Klima für Treibstoffeffizienz**

Der internationale Vergleich der wichtigen Umweltauflagen verdeutlicht: Die Grenzwerte für die Klimaeffizienz werden zwar in allen wichtigen Märkten erhöht. Aber es gibt immer noch wichtige Unterschiede, sowohl in der Höhe der Grenzwerte wie auch im Ausmass der Treibstoffbesteuerung. Die USA bieten aus diesen Gründen auch in Zukunft ein ungünstiges Umfeld, umwelteffiziente Autos zu entwickeln. In der EU und in Japan hingegen sind die Rahmenbedingungen schon zukunftsweisender. Neben den weltweit schärfsten Grenzwerten sind hier auch die Treibstoffpreise auf hohem Niveau. Die traditionell sehr defensive und konservative Industrie tut denn auch gut daran, sich vermehrt an Märkten zu orientieren, die fortschrittliche Klimaschutzauflagen aufweisen. Es sind dies Märkte der Zukunft.

**Vielzahl der lenkenden Massnahmen am Horizont**

Neben Grenzwerten gibt es weitere Instrumente, die Umwelteffizienz der Flotten zu beeinflussen. Dienstwagen sind hierbei ein gutes Beispiel: In einigen Ländern wie zum Beispiel in Deutschland werden über 50 Prozent der Neuwagen als Dienstwagen verkauft. Dabei ist die Treibstoffeffizienz in aller Regel kaum von Bedeutung, da die Nutzer die Betriebskosten nicht selbst tragen oder über die Steuer absetzen können. Grossbritannien ist in diesem Bereich schon seit Jahren einen anderen Weg gegangen. Da müssen privat genutzte Dienstwagen als Einkommensbestandteil versteuert werden. Ökologischere Fahrzeuge werden dabei stark begünstigt, was zu einer spürbaren Veränderung des Absatzes geführt hat. In Japan und China hat man gute Erfahrungen mit tiefen Verkaufssteuern für umwelteffiziente Fahrzeuge gemacht. Bei Geländewagen können diese in China bis zu 40 Prozent ausmachen. Hinzu kommen Park- und Strassengebühren in Grossstädten, von welchen Elektrofahrzeuge beispielsweise nicht selten ausgespart sind. Das Spektrum der lenkenden Massnahmen, auf welches sich Autobauer in Zukunft einstellen sollten, ist also noch weit.

**Abbildung 4: Internationaler Vergleich der CO<sub>2</sub>-Grenzwerte für die Neuwagenflotten bis 2020**



Quellen: International Council on Clean Transportation, Mai 2009; Innovation Center for Energy and Transportation, Mai 2009

# Stärke in künftigen Technologien – Wettkampf um die Zukunft

Mit den neuen Herausforderungen hat sich der investitionsintensive Wettkampf um die Vorherrschaft bei emissionsarmen Antriebstechnologien deutlich verstärkt. Die Hersteller sind mit ihren Technologieportfolios sehr unterschiedlich positioniert. Und die Strategien werden laufend angepasst: Ausstieg aus Wasserstoff, Partnerschaften mit Batterieherstellern, Forschen an Biokraftstoffen aus Pflanzenrückständen. Die Bank Sarasin bewertet, wie zukunftsfähig diese Technologien sind. Sind sie tatsächlich umwelteffizienter oder werden ökologische Risiken bloss verlagert? Und wir beurteilen, wie gut ein Hersteller mit seiner F+E-Strategie für die Fahrzeuggenerationen der Zukunft gerüstet ist.

## Neue Technologien bereits mittelfristig relevant

Das Spektrum der relevanten Technologien reicht von Effizienzsteigerungen herkömmlicher Verbrennungsmotoren und Leichtbauweise über verschiedene Stufen der Hybridisierung bis hin zu Elektromotoren oder Brennstoffzellen. Hinzu kommen alternative Kraftstoffe wie Erdgas oder Biotreibstoffe. Szenarien wie dasjenige von McKinsey rechnen, dass der Technologiewandel bereits mittelfristig signifikant sein könnte: Bis 2030 soll ein Anteil von rund 40 Prozent an Hybrid-, Plugin-Hybrid- und Elektrofahrzeugen auf unseren Strassen rollen.<sup>2</sup>

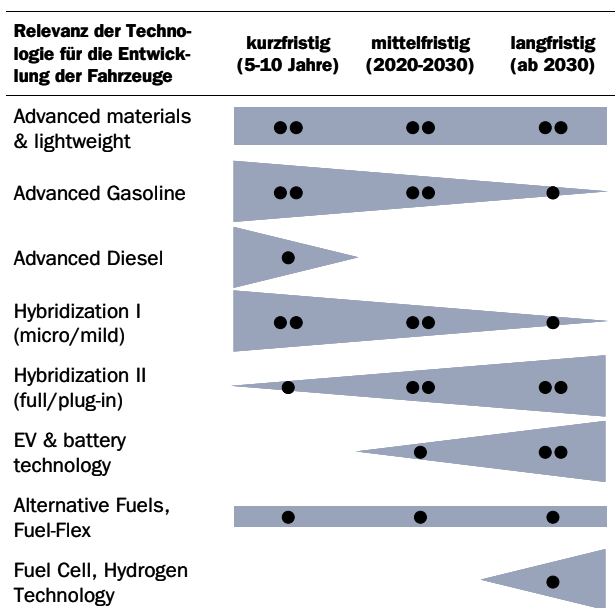
## Von Quelle zu Nabe: vollständige Risikobetrachtung

Wie nachhaltig diese sind, zeigt eine vollständige Abschätzung der Umweltrisiken. Diese reicht von der Treibstoffherstellung – welche Umweltprobleme entstehen zum Beispiel beim Anbau von Mais oder Zuckerrohr, wie viel Energie erfordert die Herstellung und Speicherung von Wasserstoff und ist die Versorgung von Elektrofahrzeugen mit erneuerbarer Energie realistisch – bis zum Betrieb, also beispielsweise dem Wirkungsgrad der Motoren. Dieser ist bei Elektrofahrzeugen zum Beispiel deutlich besser. Diese schneiden auch in der Gesamtenergiebilanz – also von der Stromherstellung bis zum betriebenen Fahrzeug – um 60 Prozent besser ab, und dies bei der herkömmlichen Stromerzeugungstechnik.<sup>3</sup>

## Die Übungsfelder der Zukunft sind eröffnet

In unserer Beurteilung gehen wir von einer Transformationsphase aus (siehe Abbildung 5): Der Verbrennungsmotor dominiert die nahe Zukunft, Hybridisierung ebnet den Weg für die Elektrifizierung des Antriebsstranges und Neuerungen im gesamten Energiemanagement

Abbildung 5: Emissionsarme Technologien und ihre Bedeutung für die Zukunft



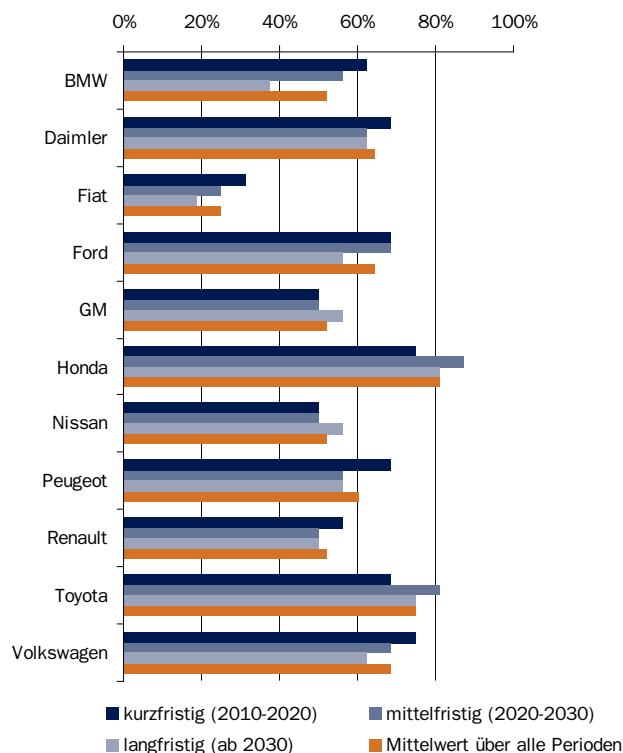
<sup>2</sup> McKinsey & Co. «Roads towards a low-carbon future», März 2009

<sup>3</sup> WWF (World Wide Fund for Nature) «Plugged in», April 2008

Quelle: Darstellung Bank Sarasin, nach Angaben McKinsey & Co. «Roads towards a low-carbon future», März 2009

der Fahrzeuge, alternative Kraftstoffe gewinnen in geeigneten Märkten wie Russland (Gas) oder Brasilien (Biotreibstoffe) sowie durch neue Generationen aus Pflanzenrückständen an Bedeutung und als Übungsfelder der ferneren Zukunft dienen Modellregionen mit Elektrofahrzeugen oder die dezentrale, solare Herstellung von Wasserstoff zur Speisung der Brennstoffzellen. Honda übt hierzu bereits in Kalifornien. Volkswagen arbeitet an gas-betriebenen Heimkraftwerken.

**Abbildung 6: Stärke des F+E-Portfolios zu emissionsarmen Technologien (als %-Anteil zur maximalen Stärke)**



Quellen: Informationen der Hersteller, LBBW «Automobil-Workshop London», Juni 2009; Cheuvreux «Green Cars», April 2009; Société Générale «Green Transport», März 2009

**Japaner langfristig aufgestellt**

Unsere Bewertung zeigt, wie stark ein Hersteller kurz-, mittel- und langfristig aufgestellt ist. Die Stärke eines Autobauers in einer Technologie multipliziert mit deren Bedeutung ergibt die Stärke des Technologieportfolios.

Die beiden grossen Japaner halten die Führerschaft inne (Abbildung 6), gefolgt von Peugeot, Volkswagen, Daimler und Ford. Bei den meisten Herstellern besteht ein Übergewicht in der kurzfristigen Stärke. BMW ist langfristig besonders schmal positioniert. Nur die Japaner zeigen einen Schwerpunkt bei der langfristigen Ausrichtung.

**Strom auf dem Vormarsch, Batterien als Kernkomponenten**

In jüngster Zeit hat der Elektromotor stark an Profil gewonnen. Zahlreiche Hersteller haben Fahrzeuge in der Entwicklung und einige Testregionen sind auch schon in Fahrt. Wichtige Märkte wie die USA (EUR 1,6 Mia.), Japan (EUR 150 Mio.) und Deutschland (EUR 500 Mio.) haben Fördergelder für die Batterieentwicklung und den Aufbau der Ladeinfrastruktur gesprochen. Auch China wird sich stark engagieren. Zudem zeigt sich, dass die neue Technologie die Branche stark aufmischen dürfte. Mit BYD ist ein chinesischer Batteriehersteller jüngst zum Autobauer mutiert und zahlreiche Kleinunternehmen versuchen, Elektrofahrzeuge zur Marktreife zu bringen. Bei den Grossen ist die Strategie von Renault-Nissan am stärksten auf Elektrofahrzeuge ausgerichtet. Sie wollen in wenigen Jahren Produkte für den Massenmarkt lancieren und engagieren sich stark dafür, dass die Ladeinfrastruktur in ausgewählten Märkten bereitsteht.

**Diversifizierung versus Fokussierung**

Der umfassende Vorstoss der französisch-japanischen Allianz zur Elektromobilität hat viel Beachtung gefunden und der Branche nützliche Impulse gegeben. Nichtsdestoweniger gehen wir in unserer Bewertung derzeit noch davon aus, dass eine breiter abgestützte F+E-Strategie Vorteile hat. Einerseits zeichnet sich noch nicht genügend deutlich ab, welche Technologien sich durchsetzen werden. Auch ist es für die kommenden Jahrzehnte wahrscheinlicher, dass es ein relativ breiter Technologiemiß ist, der sich in den verschiedenen Märkten auch unterscheiden kann. Im Weiteren profitieren Hersteller in aller Regel davon, wenn sie an verschiedenen Fronten der Effizienzsteigerung arbeiten. Innovationen entstehen selten innerhalb von geplanten und gradlinig verlaufenden Bahnen.

# Tragfähige Lieferantenbeziehungen – zentraler Wettbewerbsfaktor

In der Automobilbranche wandert die Wertschöpfung seit Jahren in die Zulieferindustrie ab. Der Verband der deutschen Automobilindustrie geht heute davon aus, dass die Zulieferer bis 2010 rund 80 Prozent des Wertschöpfungsanteils und 50 Prozent der Entwicklungsleistung erbringen. Die Kräfteverhältnisse verändern sich. Vor diesem Hintergrund und im Kontext der grossen technologischen Herausforderungen der Zukunft sind gute Lieferantenbeziehungen ein zentraler Wettbewerbsfaktor. Die Bank Sarasin bewertet diese mithilfe von Lieferanten-Zufriedenheitsindizes.

## Wettlauf um Zukunftstechnologien erfordert starke Partner

Qualitätsmängel führen immer wieder zu kostspieligen und markenschädigenden Rückrufaktionen. Die Vorkommnisse demonstrieren, wie anspruchsvoll die Sicherung von Qualität und Innovationskraft in der über weite Teile ausgelagerten Wertschöpfungskette ist. Dies gilt in verstärktem Mass im gegenwärtigen Wettbewerbsumfeld. Weitere Effizienzsteigerungen beim Verbrennungsmotor hinzukriegen und gleichzeitig Schlagkraft in neuen Zukunftstechnologien zu erlangen, verlangt nach starken Partnern.

## Neue Kräfteverhältnisse und neue Spielregeln

Mit zunehmender technologischer Stärke – einige Zulieferer registrieren inzwischen mehr Patente als ihre Abnehmer – verändern sich in einem Teil der Branche ausserdem die Kräfteverhältnisse. Das Beispiel von BYD, dem chinesischen Batteriehersteller, der im Begriff ist, zum Autobauer aufzusteigen, zeigt ebenfalls, dass neue Spielregeln die Branche aufmischen.

## Japaner in der Lieferantengunst

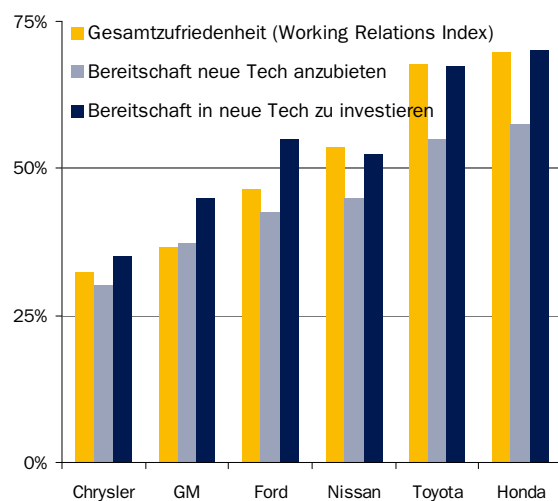
Japanische Hersteller haben sehr früh auf eine enge Zusammenarbeit und ein hohes Mass an gegenseitiger Loyalität gesetzt. Lieferanten wurden immer wieder mit strategisch wichtigen Entwicklungsprojekten betraut und haben so die eigene Kompetenz ausbauen können. US-Konzerne und Teile der europäischen Hersteller haben demgegenüber versucht ihre Abnehmermacht auszu-

spielen, was die Zulieferindustrie über die Jahrzehnte an ihre ökonomischen Grenzen gebracht hat.

## Unterschiede vor allem in den USA gut belegt

Langjährige Studien untermauern die Vermutung, dass tragfähige Beziehungen ein zentraler Wettbewerbsfaktor sind. Ein Beispiel ist ein amerikanischer Index (siehe Abbildung 7), welcher die Qualität der Beziehung der Hersteller zu den Lieferanten misst. Ergänzend wird die Bereitschaft untersucht, einem Kunden neue Technolo-

Abbildung 7: Zufriedenheit und Kooperationsbereitschaft der US-Zulieferer mit ihren Abnehmern



Quelle: PPI (Planning Perspectives Inc.), Mai 2009

gien mit Vorrang anzubieten oder in Innovationen zu investieren, die diesem dienlich sein könnten. Die japanischen Hersteller schneiden in allen Indikatoren seit Jahren besser ab. Ford demonstriert aber auch, dass sich die Beziehungen durchaus beleben lassen. Vor nur zwei Jahren noch der am wenigsten beliebte Abnehmer erreicht das Unternehmen drüben wie auch in Europa wieder respektablere Werte.

#### **Lieferantenbeziehungen in Europa unter Druck**

Europäische Abnehmer haben in einem wichtigen Bereich der fairen Zusammenarbeit, nämlich in Fragen der

Wahrung von Urheberrechten, traditionell besser abgeschnitten als die US-Hersteller. Mit dem zunehmenden Kostendruck sind aber auch bei den lange gut bewerteten Franzosen die Zulieferbeziehungen unter Druck geraten. Das Zufriedenheitsniveau in Deutschland ist ebenfalls deutlich gesunken, vor allem bei BMW. Volkswagen ist schon seit Jahren der unbeliebteste deutsche Hersteller. Bedenkt man die deutschen und französischen Ambitionen, im Bereich der Elektromobilität führend zu werden, so müssen wieder stabilere Partnerschaften geschmiedet werden.



## Publikationen

<b>Immobilien</b>	Auf nachhaltige Gebäude bauen – Nachhaltigkeit als Kriterium bei Kapitalanlagen im Immobiliensektor. Klaus Kämpf, Thomas Dietzi, September 2009
<b>Erneuerbare Energien</b>	Erneuerbare Energien: reinigendes Gewitter vor dem nächsten Sonnenschein. Matthias Fawer, Balazs Magyar Juni 2009
<b>Solarenergie 2008</b>	Solarenergie 2008 – stürmische Zeiten vor dem nächsten Hoch. Matthias Fawer, November 2008
<b>Aktienperformance</b>	Nachhaltigkeit und Aktienperformance – alte und neue Erkenntnisse zu einem Dauerbrenner. Studie erstellt in Kooperation mit dem Center for Corporate Responsibility and Sustainability (CCRS) und dem Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW). Eckhard Plinke, September 2008
<b>Energieeffizienz</b>	Energieeffizienz – das verborgene Kapital. Als Investor von der «billigsten Energiequelle» profitieren. Eckhard Plinke, Juni 2008
<b>Rohstoffe</b>	Rohstoffe – als Investment noch zu verantworten? Eckhard Plinke, Dominique Ehrbar, Andreas Holzer, Gabriella Ries, Juni 2008
<b>Solarenergie 2007</b>	Solarenergie 2007 – der Höhenflug der Solarindustrie hält an. Matthias Fawer, November 2007
<b>Medizinaltechnik</b>	Gesunde Zukunft? Nachhaltigkeit der Medizinaltechnikbranche. Andreas Holzer, Oktober 2007
<b>Unternehmensrating</b>	Nachhaltigkeit von Unternehmen im Vergleich – Methodik des Sarasin-Unternehmensratings. Eckhard Plinke, Juli 2007
<b>Bahnen &amp; öffentlicher Verkehr</b>	Mehrgleisig in die Zukunft – Eine Analyse von Umwelt- und Sozialaspekten der Branche Bahnen und Öffentlicher Verkehr. Gabriella Ries, März 2007
<b>Solarenergie 2006</b>	Solarenergie 2006 – Licht- und Schattenseiten einer boomenden Industrie. Matthias Fawer, Dezember 2006
<b>Banken</b>	Ist Ihre Bankverbindung nachhaltig? Eine Analyse von Umwelt- und Sozialaspekten bei Grossbanken. Klaus Kämpf, November 2006
<b>Branchenrating</b>	Das Sarasin-Branchenrating – Methodik und Ergebnisse der Bewertung der Nachhaltigkeit von Branchen. Eckhard Plinke, September 2006
<b>Biokraftstoffe</b>	Biokraftstoffe – erdölfreie Fahrt in die Zukunft? Matthias Fawer, Juli 2006
<b>Handel</b>	Den Hebel Richtung Nachhaltigkeit ansetzen – ökologische und soziale Herausforderungen des Handelssektors. Michaela Collins, Juni 2006
<b>Bekleidung und Luxusgüter</b>	«Just do it», aber verantwortungsbewusst. Eine Analyse der Sozial- und Umweltdaspekte der Bekleidungs-, Textil- und Luxusgüterindustrie. Makiko Ashida, März 2006
<b>Solarenergie 2005</b>	Solarenergie 2005 – im Spannungsfeld zwischen Rohstoffengpass und Nachfrageboom. Matthias Fawer, November 2005
<b>Pharma</b>	Packungsbeilage für Investoren. Andreas Holzer, Oktober 2005
<b>Pfandbriefe</b>	Nachhaltigkeit von Pfandbriefen. Klaus Kämpf, Juli 2005
<b>Schwellenländer</b>	Staatsanleihen aus Schwellenländern: eine nachhaltige Geldanlage? Michaela Collins, Juni 2005
<b>Öffentliche Finanzinstitutionen</b>	Nachhaltigkeit öffentlicher Finanzinstitutionen. Klaus Kämpf, März 2005
<b>Solarenergie 2004</b>	Solarenergie – ungetrübter Sonnenschein? Aktuelle und zukünftige Aussichten für Photovoltaik und Solarthermie. Matthias Fawer, November 2004
<b>China</b>	«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)
<b>Medien</b>	Inhalt verpflichtet – Nachhaltigkeitsthemen der Medienbranche. Gabriella Ries, Juni 2004

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

## **Wichtiger Hinweis**

Diese Publikation der Bank Sarasin & Cie AG (Schweiz) (nachfolgend «BSC») dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Das Dokument enthält ausgewählte Informationen, und es wird kein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben. Es basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen und Daten («Informationen»), die als richtig, zuverlässig und vollständig erachtet werden. BSC hat die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Informationen nicht überprüft und kann diese nicht garantieren. Mögliche Fehler oder die Unvollständigkeit der Informationen bilden keine Grundlage für eine vertragliche oder stillschweigende Haftung seitens BSC für direkte-, indirekte- oder Folgeschäden. Insbesondere sind weder BSC noch deren Aktionäre oder Mitarbeiter haftbar für die hier dargelegten Meinungen, Pläne und Strategien. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen und genannten Zahlen, Daten sowie Prognosen können sich jederzeit ändern. Eine positive historische Wertentwicklung oder Simulation stellt keine Garantie für eine positive Entwicklung in der Zukunft dar. Es können sich Abweichungen zu eigenen Finanzanalysen oder anderen Publikationen der Sarasin Gruppe ergeben, die sich auf dieselben Finanzinstrumente oder Emittenten beziehen. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass ein analysiertes Unternehmen mit Gesellschaften der Sarasin Gruppe in Geschäftsverbindung steht, wodurch sich ein potentieller Interessenkonflikt ergeben könnte.

Dieses Dokument stellt keinerlei Anlageberatung, kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Finanzinstrumenten bzw. von sonstigen Produkten oder Dienstleistungen dar und ersetzt nicht die individuelle Beratung und Risikoaufklärung durch einen qualifizierten Finanz-, Rechts- oder Steuerberater.

Dieses Dokument richtet sich an Personen in denjenigen Ländern, in welchen die Sarasin Gruppe geschäftlich präsent ist. Die BSC lehnt jede Haftung für Verluste, die sich aus der Weiterverwendung der vorliegenden Informationen (oder Teilen davon) ergeben, ab.

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

Bank Sarasin & Cie AG  
Elisabethenstrasse 62  
Postfach  
CH - 4002 Basel  
Telefon + 41 (0)61 277 77 77  
Fax + 41 (0)61 272 02 05  
[www.sarasin.ch](http://www.sarasin.ch)

Gedruckt auf 100% Recyclingpapier



SARASIN

---

Mit welcher  
Energie  
werden Ihre  
Nachfahren  
vorfahren?

Um in ein Sarasin-Nachhaltigkeitsportfolio aufgenommen zu werden, muss ein Unternehmen aus dem Automobilsektor höhere Anforderungen erfüllen als eines aus der Telekommunikationsbranche. Unser Ansatz erlaubt eine differenzierte Beurteilung einzelner Unternehmen und bildet, zusammen mit unseren 20 Jahren Erfahrung in der Nachhaltigkeitsanalyse, ein starkes Rückgrat für gemeinsame Erfolge.

[www.sarasin.ch/nachhaltigkeit](http://www.sarasin.ch/nachhaltigkeit)

---

**Nachhaltiges Schweizer Private Banking seit 1841.**