

Ist Ihre Bankverbindung nachhaltig?

Eine Analyse von Umwelt- und Sozialaspekten bei Grossbanken

Inhalt

Zusammenfassung	5
-----------------	---

Einleitung	6
------------	---

Nachhaltigkeit im Bankensektor	8
Kunden	8
Produkte	10
Interne Abläufe	13
Mitarbeiter	15
Ausblick	17

Ergebnisse der Unternehmensbewertung	18
--------------------------------------	----

Nachhaltigkeitsrating und Aktien-Performance	22
--	----

Anhang 1	25
Methodik der Nachhaltigkeitsanalyse	25

Anhang 2	28
Übersicht über die untersuchten Unternehmen	28

Kontakte	29
----------	----

Publikationen	30
---------------	----

Zusammenfassung

Nachhaltigkeit von Banken ist wichtig für Investoren

Der Bankensektor ist die grösste Branche am Aktienmarkt. Er macht mehr als ein Sechstel der Marktkapitalisierung des *MSCI World Index* aus. Ferner sind Banken wichtige Emittenten von Anleihen. Für an Nachhaltigkeit interessierte Investoren ist es daher wichtig zu wissen, wie es um Umwelt- und soziale Aspekte bei den Banken steht.

In Zusammenhang mit Nachhaltigkeit denkt man nicht zuerst an den Finanzsektor. Und doch hat die Tätigkeit von Banken vielfältige Bezüge zum Thema. Dies schon allein aufgrund der zentralen volkswirtschaftlichen Bedeutung des Bankensektors und der sprichwörtlichen Hebelwirkung durch die Allokation von Kapital. Die vorliegende Studie geht der Frage nach, welche sozialen und Umweltthemen für die Branche relevant sind und wie 14 internationale Grossbanken damit umgehen.

Vier Kernthemen

Die wichtigsten Nachhaltigkeitsthemen im Bankensektor sind zur Zeit:

- ◆ Kunden: Angemessene Aufklärung der Kunden über Risiken und Kosten von Finanzprodukten, verantwortungsbewusste Kreditvergabe, Zugang zu Bankdienstleistungen
- ◆ Produkte: Vermeidung von negativen Umwelt- und sozialen Auswirkungen bei Finanzierungen, Kredite für Umweltschutz, Mikrokredite
- ◆ Interne Abläufe: Einhaltung aller Vorschriften, Vermeidung von Interessenkonflikten, Energieverbrauch und CO₂-Emissionen des Bankbetriebs
- ◆ Mitarbeiter: Arbeitsplatzsicherheit.

Der Zug ist ins Rollen gekommen

Zu allen diesen Themen gibt es jeweils Beispiele für hervorragende Unternehmen. Damit ist der Machbarkeitsnachweis erbracht: Nicht nur kleine Spezialbanken mit eingeschränktem Geschäftskreis können einen guten Leistungsausweis in Bezug auf Nachhaltigkeit haben, sondern auch grosse, international tätige Banken können die sozialen und umweltseitigen Herausforderungen ihrer Geschäftstätigkeit sehr gut bewältigen. Nur sehr wenige Banken sind allerdings in jeder Hinsicht vorbildlich. Insgesamt hat sich die Branche im Hinblick auf Umwelt- und soziale Fragen in den vergangenen Jahren fortentwickelt. Es bleibt aber weiterhin viel Raum für Verbesserungen.

Nachhaltigkeit zahlt sich für den Anleger aus

Das Ergebnis der Analyse zeigt: dem Anleger bieten sich sehr gute Möglichkeiten, breit diversifiziert in mit dem Nachhaltigkeitsgedanken verträgliche Bankentitel zu investieren. In rückblickender Betrachtung haben sich die Kurse der als besonders nachhaltig eingestuften Banken überdurchschnittlich gut entwickelt.

Einleitung

2001 – Ein schicksalhaftes Jahr
für die Banken

Das Ende des *New Economy* Booms im Jahr 2001 hat bei den Banken tiefe Spuren hinterlassen. Zum einen erodierte der dramatische Kursverfall an den Börsen sowie Kreditausfälle die Erträge der Banken. Gleichzeitig kamen eine Reihe von Skandalen ans Licht, welche vielleicht sogar noch folgenreicher waren. Geschönte Finanzanalysen, fragwürdige Praktiken bei der Zuteilung von Aktien bei Börsengängen und Verwicklungen in spektakuläre Pleiten (Enron, Worldcom, Parmalat) stiessen auf ein breites Echo in der Öffentlichkeit und untergruben das Vertrauen in die Bankenwelt.

Negative Schlagzeilen

In den folgenden Jahren bestimmte der Personalabbau die Schlagzeilen aus der Bankenbranche. Viele grosse Banken machten durch drastische Stellenstreichungen oder Verlagerungen von Arbeitsplätzen in Länder mit geringerem Lohnniveau von sich reden. Ferner gerieten Banken wegen Krediten für problematische Projekte in Schwellen- und Entwicklungsländern (Pipelines, Staudämme etc.) immer wieder ins Visier von Umwelt- und Menschenrechtsorganisationen.

Wie Phönix aus der Asche

Heute boomt der Bankensektor. Die Rationalisierungswelle der vergangenen Jahre schlägt sich bei vielen Banken in traumhaften *Cost-Income-Ratios* nieder. Die Öffnung der osteuropäischen Länder und Chinas für private ausländische Banken führte zu einer Goldgräberstimmung.

Und was tut sich bei
Nachhaltigkeit?

Auch im Hinblick auf Nachhaltigkeit hat sich in der Branche einiges bewegt. Der Arbeitsplatzabbau scheint beendet. Verschärfte Vorschriften zur Vermeidung von Interessenkonflikten führten zur Änderungen von Prozessen und Strukturen (z. B. die Einführung von *Chinese Walls* zwischen Finanzanalyse und bestimmten Geschäftsbereichen). Mit den *Equator Principles* gab sich die Branche Richtlinien für umwelt- und sozialverträgliche Projektfinanzierungen. Mittlerweile gibt es kaum noch eine grosse Bank, die sich nicht zur Nachhaltigkeit bekennt und entsprechende Berichte publiziert.

Nachhaltigkeit ist
finanziell erfolgreich

Vertrauen gilt als das Fundament des Finanzsektors. Wie kaum eine andere Branche sind die Banken daher traditionell bemüht, Vertrauen aufzubauen und ihren Ruf zu wahren. Ein sorgfältiger Umgang mit finanziellen, sozialen und Umweltrisiken ist dabei wesentlich. In diesem Sinne trägt eine nachhaltige Geschäftsstrategie auch zum (langfristigen) finanziellen Erfolg bei.

Banken machen 18,7% der Marktkapitalisierung des *Morgan Stanley Capital International Welt-Aktienindex* (*MSCI World*) aus. Damit ist der Bankensektor die grösste Branche am Aktienmarkt. Ferner treten Banken als wichtige Emittenten von Anleihen am Kapitalmarkt in Erscheinung. Für an Nachhaltigkeit interessierte Investoren ist es daher wichtig zu wissen, wie es um Umwelt- und soziale Aspekte bei den Banken steht. Die Fragen, die sich in diesem Zusammenhang stellen, sind:

- ◆ Was bedeutet Nachhaltigkeit im Bankensektor?
- ◆ Wo steht die Branche diesbezüglich?
- ◆ Was hat sich in den letzten Jahren getan, und wohin geht die Reise?

Die vorliegende Studie geht diesen Fragen nach und bewertet 14 Grossbanken (siehe Anhang 2) hinsichtlich ihrer Nachhaltigkeit. Dabei heben wir in den gewählten Beispielen vornehmlich vorbildliche Praktiken hervor.

Vier Kernthemen der Nachhaltigkeit von Banken

Die Tätigkeit von Banken hat vielfältige Bezüge zu sozialen und Umweltfragen. Es lassen sich vier Kernthemenbereiche abgrenzen, welche in der nachfolgenden Tabelle im Überblick dargestellt sind.

Wichtigste Nachhaltigkeitsaspekte in der Bankenbranche	
Thema	Beschreibung
Kunden	Aufklärung über Finanzprodukte (<i>Financial literacy</i>) Verantwortungsbewusste Kreditvergabe Zugang zu Bankdienstleistungen
Produkte	Vermeidung von negativen umwelt- und sozialen Auswirkungen bei Finanzierungen (Kredite und Finanzierung über den Kapitalmarkt) Kredite für Umweltschutz Mikrokredite
Interne Abläufe	Einhaltung aller Vorschriften (<i>Compliance</i>) Vermeidung von Interessenkonflikten Betriebliches Umweltmanagement: Energieverbrauch und CO ₂ -Emissionen
Mitarbeiter	Arbeitsplatzsicherheit bzw. Umgang mit Stellenabbau

Quelle: Bank Sarasin

Im Rahmen der vorliegenden Studie wird der Umgang von Grossbanken mit diesen Themen näher beleuchtet.

Nachhaltigkeitsratings ...

Im Anschluss daran werden die wichtigsten Ergebnisse der Nachhaltigkeitsbewertungen für die 14 betrachteten Banken vorgestellt. Bei den Nachhaltigkeitsratings der Bank Sarasin gehen zusätzlich zu den o.g. Kernthemen eine Reihe weiterer Kriterien ein. Die Bewertungsmethodik wird im Anhang 1 erläutert.

... und Aktienperformance

Nach Identifikation der im Hinblick auf Nachhaltigkeit herausragenden Unternehmen stellt sich die Frage, ob die Investition in nachhaltige Banken auch finanziell attraktiv ist. Dies wird im Kapitel «Nachhaltigkeitsrating und Aktienperformance» diskutiert.

Nachhaltigkeit im Bankensektor

Es gibt eine Fülle von Themen, welche die Nachhaltigkeit von Banken berühren. Der Bankensektor ist aufgrund der Allokation von Kapital von zentraler volkswirtschaftlicher Bedeutung. Daraus resultiert auch seine sprichwörtliche Hebelwirkung, die sich auch auf den sozialen und Umweltbereich erstreckt.

Die vorliegende Studie konzentriert sich auf die Kernthemen in den Bereichen Umgang mit Kunden, Produkte, bankinterne Abläufe und Mitarbeiter. Es wird beleuchtet, wie Grossbanken mit diesen Kernthemen umgehen.

Kunden

Risiken und Nebenwirkungen von Finanzprodukten sind vielen unklar

Finanzprodukte sind häufig komplex, und falsche Entscheidungen können den Kunden teuer zu stehen kommen. Gleichzeitig zeigen Befragungen, dass viele Bankkunden in diesem Bereich nur geringe Kenntnisse haben und folglich auf bedarfsgerechte Beratung und Information durch ihre Bank angewiesen sind. Hier haben Banken eine besondere Verantwortung, im Interesse des Kunden zu handeln. Dies beginnt mit der sorgfältigen Analyse des Kundenbedürfnisses, gefolgt von angemessener Aufklärung der Kunden über Risiken, Kosten und Vertragsbedingungen.

Der «*Financial literacy*» privater Kunden wird in letzter Zeit gerade nach Skandalen um den Vertrieb unangemessener Produkte (z. B. Kredit ausfallversicherungen und Anlageprodukte zur Auslösung von Hypotheken) in Grossbritannien von Banken verstärkt thematisiert. Konkrete Verbesserungen sind jedoch noch kaum erkennbar. Die meisten Initiativen beschränken sich bislang auf die finanzielle Unterstützung von Schuldnerberatungsstellen. Das berüchtigte Kleingedruckte scheint aufgrund des steigenden Haftungsrisikos zunehmend unübersichtlicher zu werden und bietet dem Kunden keine Hilfe bei der Entscheidungsfindung.

Finanzprodukte sind für Kunden oft unüberschaubar



Quelle: Keystone

Kostentransparenz bei Fonds verbessert

Bei einigen Finanzprodukten fallen Kosten an, die für den Kunden nicht auf den ersten Blick erkennbar sind. Ein wichtiger Schritt in Richtung Kostentransparenz bei Anlagefonds war die Einführung der Gesamtkostenquote (*Total Expense Ratio*, TER), die einen besseren Vergleich verschiedener Fonds ermöglicht. Allerdings enthält auch die TER einige Kostenblöcke (z. B. erfolgsabhängige Vergütungen und Wertpapierhandelskosten) nicht.

Verantwortungsbewusste Kreditvergabe

Die Kreditvergabe an Privatkunden bewegt sich im Spannungsfeld zwischen den Finanzierungswünschen der Kunden und der Vermeidung von Überschuldung. Gerade in den angelsächsischen Ländern wird private Verschuldung zusehens zum Problem. Hier sind die Banken gefordert, in ihrer Werbung nicht

leichtfertig Konsumentenkredite anzupreisen und die Kunden verständlich über ihre finanzielle Belastung durch die Kreditaufnahme zu informieren. So druckt die britische Bank HBOS in ihren Broschüren Modellrechnungen zu Zins- und Tilgungszahlungen ab. Auf sog. *Convenience Cheques* (Schecks, die auf das Kreditkartenkonto gebucht werden) gibt HBOS den Zinssatz an.

Im Kreditgeschäft mit kleinen und mittelgrossen Unternehmen (KMU) wird immer wieder der Vorwurf laut, Banken schränken die Möglichkeit der Kreditaufnahme für KMU in unangemessener Weise ein. Aus der Sicht der Banken ist die Kreditvergabe an KMU eine Frage des Risikomanagements. Die verschärften Vorschriften des Basler Ausschusses über die Eigenkapitalunterlegung bei der Kreditvergabe («Basel II») führen zur genaueren Prüfung der Bonität des Kreditnehmers.

Zugang zu elementaren
Bankdienstleistungen ...

Da bargeldloser Zahlungsverkehr in vielen Bereichen (Lohn- und Sozialhilfezahlungen, Begleichung von Rechnungen etc.) üblich ist, sind elementare Bankdienstleistungen kein Luxus sondern Notwendigkeit. Ein Bankkonto gehört folglich zum Grundbedarf. In einigen Ländern verfügt jedoch ein nennenswerter Teil der Bevölkerung nicht über ein Konto und ist auf andere, in aller Regel erheblich teurere Alternativen angewiesen. Viele Banken bieten inzwischen preiswerte oder kostenlose Basiskonten ohne Überziehungsmöglichkeit an. Die Eröffnung solcher Konten ist nicht an Bonitätskriterien geknüpft.

Ein spezieller Fall sind die zahlreichen illegalen Einwanderer in den USA, welche zwischen 5 und 10% der Bevölkerung der USA ausmachen. Sie sind häufig bereits seit vielen Jahren im Land und geduldet, da als Arbeitskräfte unverzichtbar (wenngleich weitere Zuwanderung nach Möglichkeit unterbunden wird). Früher waren illegal eingewanderte Arbeitskräfte mangels Konto für ihre Überweisungen in die Heimat auf teure *Cash remittance*-Unternehmen angewiesen waren. Heute eröffnen einige Banken, etwa die Bank of America, gegen Vorlage eines Ausweises aus dem Heimatland (und ohne Angabe einer Sozialversicherungsnummer) Konten und bieten kostenlose Überweisungen nach Lateinamerika. Auch Hypotheken und andere Finanzdienstleistungen sind in den USA mittlerweile illegalen Einwanderern zugänglich. Die Banken erschliessen sich damit eine neue Kundengruppe.

... und physischer Zugang

Im Schatten des Internet-Booms wurden in vielen Ländern Bankzweigstellen geschlossen, da Internet und Telefon als Vertriebskanäle der Zukunft angesehen wurden und Zweigstellen zu teuer erschienen. Gerade für ältere Kunden ist *Internet banking* jedoch keine brauchbare Alternative. Mittlerweile hat sich gezeigt, dass der persönliche Kundenkontakt durch Internet und Telefon nur teilweise ersetzt werden kann. In letzter Zeit eröffnen viele Banken (z. B. JPMorgan Chase, Abbey/Santander) wieder neue Zweigstellen. Gleichzeitig wird der physische Zugang zu Bankdienstleistungen durch behindertengerechten Ausbau von Bankgebäuden verbessert. Die Einführung von Bankautomaten für Sehbehinderte, die mit Sprache oder Blindenschrift gesteuert werden, kommt in den USA rascher voran als in Europa. Führend ist hier die Citigroup.

Produkte

Mitverantwortung bei Unternehmensfinanzierungen

Viele der sozialen und ökologischen Wirkungen der Geschäftstätigkeit von Banken sind indirekter Art. Augenfällig wird dies beispielsweise bei der Finanzierung von Kraftwerken, Pipelines, Papierfabriken oder Staudämmen. In den vergangenen Jahren gerieten Banken immer wieder ins Kreuzfeuer der Kritik von Umwelt- und Menschenrechtsorganisationen, welche die Mitverantwortung der Banken für negative Auswirkungen solcher Vorhaben betonten. Dies stellt für die Banken ein erhebliches Reputationsrisiko dar. Die folgende Tabelle bietet einen Überblick über die verschiedenen Formen der Unternehmensfinanzierung und die Rolle, welche Banken dabei jeweils spielen.

Formen der Unternehmensfinanzierung		
Art	Charakteristik	Rolle der Banken
Projektfinanzierung	Kredit, welcher der Finanzierung eines bestimmten Projekts dient, aus dessen Erlösen Zinsen und Tilgung bestritten werden	Die Bank berät und ist Gläubiger. Der Gewinn der Bank hängt vom Erfolg des Projekts ab
Kredit	Zins- und Tilgungszahlungen hängen nicht vom Erfolg eines einzelnen Projekts ab	Die Bank berät und ist Gläubiger
Aktie (Börsengang, Kapitalerhöhung)	Investoren sind Miteigentümer des Unternehmens und haben gewisse Mitbestimmungsmöglichkeiten	Die Bank berät im Vorfeld, begleitet den Börsengang und handelt mit den Aktien
Anleihenemission	Die Investoren haben keine Eigentums- und Mitspracherechte am Unternehmen	Die Bank berät im Vorfeld, begleitet die Anleihenemission am Kapitalmarkt und handelt mit den Anleihen

Quelle: Bank Sarasin

Besonders kritisch: Projektfinanzierungen in Schwellen- und Entwicklungsländern

Die Kritik an Banken bezieht sich vornehmlich auf Projektfinanzierungen in Schwellen- und Entwicklungsländern. In diesen Ländern gibt es in der Regel weniger effektive Umweltschutzvorschriften und auch der Schutz der (z. B. durch zwangsweise Umsiedlungen) betroffenen Bevölkerung ist weniger ausgeprägt.

Gleichzeitig ist die Verwendung der Kredite bei Projektfinanzierungen eindeutig, und die Banken haben ein besonderes Interesse am wirtschaftlichen Erfolg der Projekte, sind doch die Zins- und Tilgungszahlungen direkt an die Erlöse aus den Projekten geknüpft. Die Banken haben im Zuge der Kreditvergabe Einflussmöglichkeiten auf die Ausgestaltung der Projekte, welche sie nutzen, um die spätere Wirtschaftlichkeit der Projekte sicherzustellen.

Heute können Unternehmen kaum noch grosse Projekte realisieren, die zu massiven Umweltproblemen oder sozialen Verwerfungen führen, ohne ins Blickfeld von Umwelt bzw. Menschenrechtsorganisationen zu ge-

Umweltorganisationen als Treiber für Nachhaltigkeit bei Banken



Quelle: Greenpeace

raten, welche sie wiederum in die allgemeine Öffentlichkeit transportieren. Für die Banken bedeutet dies ein enormes Risiko. Denn erstens können öffentlichkeitswirksame Proteste einen grossen Reputationsschaden hinterlassen – keine Bank möchte beispielsweise als Mittäter bei der illegalen Vernichtung von Regenwald angeprangert werden. Ferner können Verzögerungen oder späte Planänderungen bei dem zu finanzierenden Projekt erhebliche Folgekosten verursachen.

Äquator-Richtlinien als funktionierende Selbstverpflichtung

Mittlerweile erkennen die meisten im Projektfinanzierungsgeschäft tätigen Banken die Risiken und ihre Mitverantwortung an und knüpfen die Kreditvergabe für grössere Projekte an die «*Equator Principles*». Diese fordern die Einhaltung der Umwelt- und Sozialstandards der Weltbank. In der Praxis bedeutet dies, dass die zu erwartenden ökologischen und sozialen Folgen der Projekte im Vorfeld besser untersucht werden. Häufig führt dies zu Modifikationen der Projekte, in Einzelfällen auch zur Ablehnung der Finanzierung. Allerdings ist die Handhabung der Weltbankstandards durch die einzelnen Banken in der Praxis unterschiedlich streng.

Kürzlich wurde die Schwelle zur Anwendung der Weltbankstandards von 50 auf 10 Mio. USD Projektkosten gesenkt. Der Erfolg der Selbstverpflichtung beruht auf der Beteiligung fast aller im Bereich Projektfinanzierung tätigen Banken. Eine Umgehung durch Wahl anderer Kreditgeber wird schwierig, zumal die Richtlinien schon dann zur Anwendung kommen, wenn mindestens ein Mitglied des Finanzierungskonsortiums sich zur Einhaltung verpflichtet hat.

Risikomanagement bei allgemeinen Unternehmenskrediten

Im Unterschied zu Projektkrediten ist die Verwendung der Mittel bei allgemeinen Unternehmenskrediten nicht immer einem abgegrenzten Vorhaben zuzuordnen. Ferner bemisst sich das Kreditausfallrisiko für die Bank an der Bonität des Kreditnehmers insgesamt, nicht am Erfolg eines einzelnen Projektes. Das Interesse der Banken, erkennbare Umwelt- und Sozialrisiken bei ihren Unternehmenskunden zu minimieren, ist weniger durch das Ausfall- sondern durch ihr Reputationsrisiko begründet. Im Sinne einer Grobprüfung achten viele Banken nur darauf, dass der Kreditnehmer nicht für Verstösse gegen Vorschriften bekannt ist. Vielfach wird auch auf das Vorhandensein eines ISO 14001-zertifizierten Umweltmanagements geachtet. Einige Banken vergeben keine Kredite an Unternehmen bestimmter Branchen. Besonders fortschrittlich im Risikomanagement ist die niederländische ABN AMRO: Die Bank hat «*Risk Filter*» entwickelt, mit denen Umwelt-, soziale und ethische Risiken vor Abschluss eines Geschäfts identifiziert werden sollen.

Konkrete Umweltziele sind bei der Kreditvergabe selten

Bis auf eine Ausnahme ist keine grosse Bank bekannt, die konkrete Umweltziele für ihre Kreditvergabe formuliert hat: Die Bank of America hat sich im Jahr 2004 verpflichtet, die CO₂-Emissionen aus ihren Finanzierungen in den Bereichen Energie und Kraftwerke bis 2008 um sieben Prozent zu reduzieren. In einem ersten Schritt wurden bislang die Ausgangsdaten ermittelt. Weitere Details wurden bislang nicht veröffentlicht. Es bleibt daher abzuwarten, welche Massnahmen die Bank of America ergreift, und ob das Ziel erreicht wird.

Erste Ansätze im Investment Banking

In den Kinderschuhe steckt die Berücksichtigung von Umwelt- und sozialen Risiken bei der Finanzierung von Unternehmen über den Kapitalmarkt, wenn also Banken Unternehmen bei Börsengängen und Anleihenemissionen

unterstützen. So prüft beispielsweise die UBS Umwelt-, Gesundheits- und Sicherheitshafungsrisiken auf der Basis von externen Bewertungen der Unternehmen. Der Detaillierungsgrad der Analysen ist jedoch nicht mit jenem bei der Vergabe von Projektkrediten zu vergleichen. Die Citigroup hat angekündigt, bei Kapitalmarkttransaktionen über 50 Mio. USD – und sofern die Verwendung der Mittel bekannt ist – eine Umwelt- und Sozialrisikoprüfung vorzunehmen. Und die US-Bank JPMorgan Chase will künftig auch bei der Prüfung von Beteiligungen an nicht börsenkotierten Unternehmen (*Private Equity*) Umweltaspekte einfließen lassen. Die internen Richtlinien der britisch-asiatischen Bankengruppe HSBC für Unternehmen aus bestimmten umweltrelevanten Branchen (z.B. Rohstoffgewinnung und Energieversorgung) schliessen neben Krediten auch *Investment Banking* und Vermögensverwaltung ein. Allen diesen Ankündigungen ist gemeinsam, dass bislang keine Details bekannt geworden sind und die Effektivität noch nicht beurteilt werden kann.

Kredite für erneuerbare Energien: Teilhabe am Boom

Die Finanzierung von Vorhaben, die unmittelbar dem Umweltschutz und der Ressourcenschonung dienen, hat einen offensichtlichen Bezug zur nachhaltigen Entwicklung. Einige Banken (z. B. die japanische Mitsubishi UFJ) haben in diesem Bereich besondere Expertise entwickelt und eigene Abteilungen aufgebaut.

In der Vergangenheit erschienen den Banken Finanzierungen für erneuerbare Energien häufig als zu riskant bzw. unrentabel. Angesichts des hohen Energiepreisniveaus und des politischen Rückenwinds erleben erneuerbare Energien und Energiesparmassnahmen derzeit einen enormen Aufschwung. Damit steigt der Finanzierungsbedarf in diesem Bereich. Viele vor kurzem noch als unrentabel angesehene Technologien und Projekte gelten nun als kreditwürdig. Die Zahl der Börsengänge von Unternehmen, die im Bereich erneuerbare Energien tätig sind, hat markant zugenommen. Für die Banken ergeben sich damit attraktive Märkte. Es ist zu erwarten, dass immer mehr Banken hier aktiv werden.

Mikrokredite schaffen Einkommen

Ein aktuelles Thema sind Mikrokredite. Dies sind kleine Kredite an Kleinunternehmer, die nicht die ansonsten üblichen Sicherheiten bieten können. Mikrokredite ermöglichen vielfach den Schritt in die Selbständigkeit. Gerade in weniger entwickelten Ländern können so Einkommensquellen geschaffen werden. Meistens werden Mikrokredite durch lokale Organisationen vergeben. Initiativen für Mikrokredite erleben derzeit geradezu einen Boom. Mittlerweile sind zahlreiche grosse Banken, z. B. Credit Suisse und Santander, hier aktiv, indem sie die örtlichen Kreditgeber refinanzieren. Es hat sich gezeigt, dass Mikrokredite für die Banken nicht automatisch Verlustgeschäfte sind. Das Konzept ist inzwischen etabliert und wird in diesem Jahr mit dem Friedensnobelpreis für den Mikrokredit-Pionier Mohammed Junus aus Bangladesch und die von ihm gegründete Grameen Bank geehrt.

Nachhaltige Vermögensverwaltung im Aufwind

Die Nachfrage nach Vermögensverwaltungsprodukten, die neben finanziellen auch soziale und ökologische Kriterien bei der Auswahl von Aktien und Anleihen berücksichtigen, wächst enorm. Gemäss einer Marktuntersuchung des *European Social Investment Forum* (www.eurosif.org) wurden Ende 2005 in Europa 105 Mrd. Euro unter Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten verwaltet (2002: 34 Mrd. Euro). Viele grosse Banken bieten mittlerweile nach-

haltige Vermögensverwaltungsprodukte an. Es gibt in der Branche erste Ansätze – beispielsweise bei der UBS – künftig bei der «konventionellen» Vermögensverwaltung umwelt- und soziale Kriterien einfließen zu lassen, soweit diese (langfristig) finanziell relevant sein können.

Erste Ansätze in der Beratung für nachhaltige Anlageentscheidungen von Kunden

Immer mehr Banken (z. B. Citigroup und UBS) bieten Grosskunden bei der Beratung für Anlageentscheidungen neben den üblichen finanziellen Analysen (Finanzresearch) zusätzlich auch Informationen über Nachhaltigkeitsaspekte bei den Unternehmen, in deren Aktien oder Anleihen der Kunde investiert. Damit steht den Kunden eine erweiterte Informationsbasis zur Verfügung. Meistens erhalten die Kunden diese Informationen jedoch nur auf speziellen Wunsch. Ferner sind sie für Kleinkunden normalerweise nicht zugänglich.

Interne Abläufe

Dauerbrenner Compliance

Die Bankenbranche ist hochgradig reguliert, wobei der Grad der Harmonisierung über Ländergrenzen hinweg noch gering ist. So gibt es selbst innerhalb der Europäischen Union noch keine einheitlichen Regelungen zum Verbraucherschutz bei der Kreditvergabe. Grosse Banken müssen die Einhaltung sämtlicher Vorschriften in einer Vielzahl unterschiedlicher Rechtssysteme sicherstellen («Legal compliance»). Dies ist eine dauerhafte Herausforderung, zumal die Vorschriften raschem Wandel unterliegen.

Vermeidung von Geldwäscherei bleibt wichtig

Publizitätsträchtige Skandale um Fluchtgelder von Diktatoren und Wäsche von Mafia-Geldern bergen für Banken ein hohes Reputationsrisiko. Daher – und aufgrund gestiegener regulatorischer Anforderungen – haben die Banken ihre Massnahmen zur Vermeidung von Geldwäsche in den letzten Jahren stark forciert. Im Zentrum stehen dabei die Identifikation der Kunden («*Know your customer-Prinzip*»), die Feststellung der Herkunft der Mittel und die automatische Prüfung auffälliger Zahlungsströme. Zusätzliches Gewicht erhalten diese Aktivitäten im Zuge der globalen Terrorismusbekämpfung. Die Abwehr-



Quelle: Plain Pictures

massnahmen der Banken haben mittlerweile ein sehr hohes Niveau erreicht und sind mit beträchtlichem Aufwand verbunden. Es ist eine kontinuierliche Herausforderung für die Banken, das Bewusstsein bei den Mitarbeitern für die Vermeidung von Geldwäscherei zu schärfen. Denn trotz aller technischer Hilfsmittel kommt dem Gespür des Mitarbeiters für auffällige Kunden weiterhin eine Schlüsselrolle zu.

Interessenkonflikte teilweise entschärft

Einige Bereiche des Bankgeschäfts können Interessenkonflikte zum Nachteil von Kunden mit sich bringen. Ein Beispiel ist der bevorzugte Vertrieb von jenen

Finanzprodukten, z.B. Investmentfonds oder Lebensversicherungen, welche die höchsten Kommissionen mit sich bringen, aber nicht unbedingt die Besten im Hinblick auf das Kundenbedürfnis sind. Dahinter steht häufig ein komplexes Geflecht von Anreizen, das den Kunden normalerweise verborgen bleibt. Immerhin haben die meisten Banken beim Vertrieb von Investmentfonds in den letzten Jahren offene Architekturen eingeführt, d.h. sie vertreiben neben eigenen auch Fonds anderer Anbieter. Durch diese erweiterte Auswahl für den Kunden wurde der Interessenkonflikt zumindest entschärft. Allerdings erfährt der Kunde nichts über die Vergütungen, welche die Bank von den Drittanbietern erhält (Vertriebskommission und Bestandspflegevergütung).

Im Bereich Finanzanalyse (Abgabe von Empfehlungen für Wertpapiere) wurden Interessenkonflikte durch stärkere organisatorische Trennung vom Wertpapierhandel verringert. Dies erfolgte auf Druck der Aufsichtsbehörden, nachdem vor einigen Jahren in den USA krasse Missstände aufgedeckt worden waren.

Oft unterschätzt: Betriebliche Umweltwirkungen

Die bewusste Beschäftigung von Banken mit Nachhaltigkeitsfragen begann meistens mit dem betrieblichen Umweltmanagement. Folglich ist dieses inzwischen weit verbreitet und gut etabliert. Gleichzeitig brachte die Bemühung um die Reduktion der eigenen Umweltauswirkungen den Banken den Vorwurf seitens Umweltorganisationen ein, dies bezwecke einzig die Ablenkung von den ungleich folgenschweren Auswirkungen der von Banken finanzierten Industrieunternehmen (siehe vorangehender Abschnitt). Ungeachtet dessen, ob dieser Vorwurf zutrifft und entgegen landläufiger Ansicht ist festzustellen, dass auch die Geschäftstätigkeit von Dienstleistungsunternehmen durchaus mit nennenswertem Energieverbrauch und klimarelevanten CO₂-Emissionen einhergeht.

Stromverbrauch, Heizung und Geschäftsreisen ...

So ist ein mittlerer jährlicher Stromverbrauch von 10'000 kWh pro Mitarbeiter bei grossen Banken keine Seltenheit. Zum Vergleich: dies entspricht etwa dem Stromverbrauch von zwei Vierpersonen-Haushalten. Grosse Stromverbraucher sind die Computer und Rechenzentren der Banken (einschl. der erforderlichen Kühlung) sowie Lüftung und Klimatisierung der Büros. In etwas geringerem Masse schlägt der Heizenergieverbrauch zu Buche. Auch der Geschäftsreiseverkehr hat bei grossen, international tätigen Banken nennenswerte Dimensionen: Durchschnittlich über 5'000 km jährlich pro Mitarbeiter – grösstenteils mit Flugzeug oder Auto – sind üblich.

... führen zu beachtlichen CO₂-Emissionen

Insgesamt resultieren aus Stromverbrauch und Reisen erhebliche CO₂-Emissionen. Durchschnittswerte von jährlich vier bis fünf Tonnen CO₂ pro Mitarbeiter sind üblich.

Technische Lösungen, Ökostrom und CO₂-Kompensation

Bei der Reduktion des Energieverbrauchs favorisieren Banken technische Lösungen (Gebäudehüllenisolierung, Lüftungssteuerung etc.). Diese versprechen in der Tat grosse Einsparpotenziale. Bei Neubauten und Renovierungen von Bankgebäuden achten Banken sehr auf Energieeffizienz. So plant HSBC, in den nächsten Jahren weltweit 150 Millionen Euro zu investieren, um die Bankgebäude umweltfreundlicher zu gestalten.

Zur Reduktion der CO₂-Emissionen verfolgen Banken zwei Strategien: Einerseits die Beschaffung von Strom aus erneuerbaren Energiequellen und andererseits die Kompensation durch Finanzierung von Emissionsminderungs-

Nachhaltigkeitsbericht-
erstattung

massnahmen Dritter. HSBC hat als erste grosse Bank auf diese Weise CO₂-Neutralität des Geschäftsbetriebs erreicht. Die meisten grossen Banken haben sich ebenfalls Ziele zur Reduktion ihrer CO₂-Emissionen gesetzt, doch strebt neben HSBC einzig die Credit Suisse vollständige Kompensation an.

An dieser Stelle sind einige Bemerkungen zur Berichterstattung angebracht. Die Komplexität der Finanzprodukte und der Geschäftstätigkeit der Banken nimmt zu. Dadurch werden die Banken für Aussenstehende noch unübersichtlicher. Umso wichtiger ist eine angemessene Berichterstattung über alle finanziell relevanten Aktivitäten und potenzielle Risiken. Zwar wird die Unternehmensberichterstattung immer detailfreudiger, doch bleiben wichtige Aspekte (beispielsweise der Umgang mit Interessenkonflikten) in der Informationsflut zu oft verborgen. Erfreulich ist immerhin der Trend, die eigentlichen Nachhaltigkeitsberichte kürzer und stärker an der Sache zu orientieren. Allerdings mangelt es trotz aller Standardisierungsbemühungen weiterhin an der Vergleichbarkeit der berichteten Indikatoren. Publiziert werden vorzugsweise die vorzeigbaren Initiativen, kontroverse Themen werden hingegen selten aufgegriffen.

Mitarbeiter

Hohe Gehälter, aber unsichere
Arbeitsplätze

Banken gelten aufgrund des vergleichsweise hohen Gehaltsniveaus, vorteilhafter Arbeitsbedingungen und guter Sozialleistungen gemeinhin als attraktive Arbeitgeber. Verschiedene Faktoren führen jedoch zu einem anhaltenden Rationalisierungs- und Konsolidierungsdruck. Dies schlug sich in den vergangenen Jahren in regelmäßigen Wellen von Stellenstreichungen nieder. Die Zahl der Beschäftigten im Bankensektor ist daher kontinuierlich gesunken. Obwohl die Talsohle mittlerweile durchschritten ist, bleibt Personalabbau (z. B. infolge von Übernahmen) im Bankensektor ein Thema.

Personalabbau vorerst gestoppt



Quelle: Keystone

Sozialverträglicher
Personalabbau ...

Viele Banken realisierten ihren Personalabbau vorzugsweise durch Einstellungsstops und interne Umbesetzungen, vorzeitigen Ruhestand und finanzielle Anreize für Kündigungen durch Mitarbeiter selbst. Zum Mittel der betriebsbedingten Kündigung wird zumindest in Europa vergleichsweise selten gegriffen. Die Betroffenen erhalten dann meistens vergleichsweise hohe Abfindungen und werden bei der Suche nach neuen Stellen unterstützt (*Outplacement*-Beratung).

... und kaum innovativen
Lösungen

Angesichts der hohen Kosten von Personalreduktion und Neueinstellungen ist es erstaunlich, dass innovative Modelle zur Glättung des Personalbedarfs bislang im Bankensektor kaum genutzt werden. Dazu zählt z. B. die vorübergehende Reduktion der Arbeitszeit, Sabbaticals oder Freistellungen für Weiterbildung.

Aus gesellschaftlichen Gründen, aber auch angesichts des zu erwartenden demographischen Wandels ist eine höhere Erwerbsbeteiligung von Frauen wünschenswert. Insbesondere in Führungspositionen finden sich bei Banken weiterhin vornehmlich Männer. Verbesserungen in dieser Hinsicht müssen einerseits bei der gerade in Banken noch immer verbreiteten Mentalität ansetzen, die Männern Vorrang einräumt. Ein weiterer Faktor ist die Verbesserung der Vereinbarkeit von Beruf und Familie («*work-life balance*»). Im allgemeinen sind die Möglichkeiten für Teilzeitarbeit bei Banken gut, doch gilt dies nicht für Führungspositionen.

Frühpensionierung hat bald
ausgedient

Auch eine höhere Erwerbsbeteiligung von älteren Personen ist aus demographischen und gesellschaftlichen Gründen wünschenswert. Ferner lassen sich ältere Kunden häufig lieber von älteren Mitarbeitern bedienen. Bei anstehendem Personalabbau galt der vorzeitige Ruhestand in vielen Unternehmen – nicht nur bei Banken – bislang als das Mittel der Wahl zum sozialverträglichen Personalabbau. Dies kommt den Betroffenen aufgrund der im Bankensektor üblicherweise grosszügigen Frühpensionierungsregelungen meistens entgegen. Die Kosten der vorzeitigen Ruhestands treten selten klar zutage, zumal sie teilweise von den betrieblichen Pensionskassen getragen werden (während die staatlichen Rentenkassen mittlerweile spürbare Abzüge vornehmen).

Erst wenige Banken haben das Thema ältere Mitarbeiter aufgegriffen. Dazu gehört HBOS, die ihre frühere strikte Pensionierungsgrenze von 62 Jahren aufgehoben hat. Bei Stellenausschreibungen werden keine Altersbeschränkungen mehr angegeben. Auch versucht die Bank, ältere Mitarbeiter bei Weiterbildungsmassnahmen und Beförderungen nicht zu diskriminieren.

Verlagerung in
Niedriglohnländer ...

Die Verlagerung von Aufgaben in Länder mit geringerem Lohnniveau ist auch im Bankensektor ein Thema. In englischsprachigen Ländern machte vor allem die Verlagerung von Callcentern Schlagzeilen. Dies einerseits wegen der entfallenden Arbeitsplätze, andererseits weil sich die Kunden von den neuen Ansprechpartnern häufig nicht richtig verstanden fühlten. Letzteres führte mittlerweile zu einer Gegenbewegung. So machte Santander Central Hispano die bei Abbey National durchgeführte Verlagerung von 1'000 Callcenter-Arbeitsplätzen nach Indien nach der Übernahme von Abbey National rückgängig.

... erreicht das *Back Office*

Während die Auslagerungswelle im Bereich Callcenter beendet scheint, ist bei Tätigkeiten ohne direkten Kundenkontakt eine zunehmende Auslagerung in Niedriglohnländer zu erwarten. Dies betrifft Informatik ebenso wie beispielsweise die Abwicklung von Zahlungsverkehr.

Ausblick

Die Themen der Zukunft

Prognosen, welche die Zukunft betreffen, sind nach gängiger Meinung unsicher. Dennoch wagen wir an dieser Stelle eine Vorhersage, welche Themen die Nachhaltigkeitsdiskussion für Banken in den nächsten Jahren bestimmen dürften.

Evergreens ...

Folgende Themen werden voraussichtlich weiterhin bedeutsam sein:

- ◆ Verbesserung der Aufklärung von Kleinkunden über Risiken und Kosten von Finanzprodukten
- ◆ Vermeidung von Geldwäscherei, Einhaltung aller Vorschriften
- ◆ Berücksichtigung von Umwelt- und sozialen Aspekten im Firmenkundengeschäft
- ◆ Nachhaltige Vermögensverwaltung
- ◆ Betriebliche CO₂-Emissionen und Kompensationsmassnahmen.

Die Verankerung des Nachhaltigkeitsgedankens in der Unternehmenskultur und die Berücksichtigung im Tagesgeschäft bleibt für alle grossen Banken eine permanente Herausforderung.

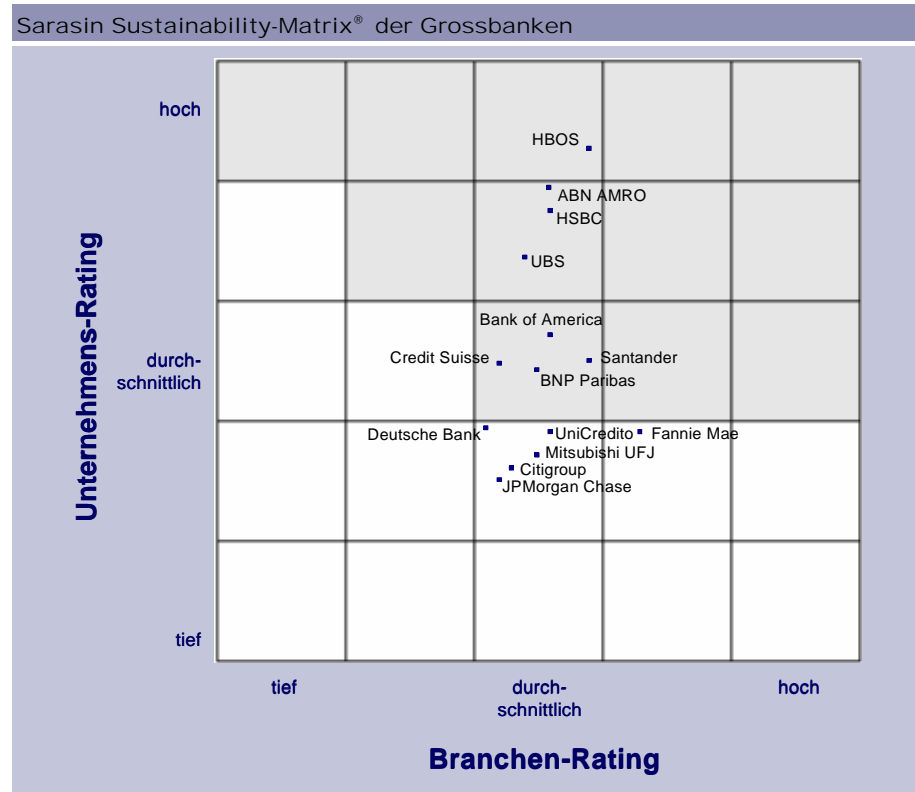
... und neue Schwerpunkte

Diese Themen dürften künftig zunehmend diskutiert werden:

- ◆ Beschäftigung älterer Mitarbeiter. Zu den Herausforderungen für die Banken in einem Umfeld raschen Wandels gehört auch die laufende Weiterbildung des Personals
- ◆ Verlagerung von Tätigkeiten in Länder mit geringeren Personalkosten. Dies betrifft in erster Linie Informatik- und *Back Office*-Aufgaben
- ◆ Zunehmende Öffnung des Bankensektors in Schwellen- und Entwicklungsländern für ausländische Banken. Verbesserung des Zugangs zu Finanzdienstleistungen in diesen Ländern
- ◆ Verbesserung der Aussagekraft bei der Nachhaltigkeitsberichterstattung, stärkere Standardisierung, Aufgreifen auch schwieriger und kontroverser Themen.

Ergebnisse der Unternehmensbewertung

Die Ergebnisse der Nachhaltigkeitsbewertung von 14 grossen Banken sind in der nachfolgenden Sarasin Sustainability-Matrix® zusammengefasst.



Quelle: Bank Sarasin

HBOS führende Grossbank

Am besten schneidet in der Nachhaltigkeitsbewertung der Bank Sarasin die britische HBOS ab. Diese Bank erzielt als einzige in allen Bereichen (siehe Anhang 1: «Methodik der Nachhaltigkeitsanalyse») überdurchschnittliche Bewertungen. HBOS bietet privaten Kunden und kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) deutlich höhere Guthabenzinsen und gleichzeitig günstigere Kreditkonditionen als andere britische *High Street*-Banken. Das Unternehmen finanziert in grossem Umfang sozialen Wohnungsbau. Auch Projekte zur Nutzung erneuerbarer Energiequellen werden finanziert. Für potentiell kritische Grossprojekte vergibt HBOS keine Kredite. Das Unternehmen hat ein funktionierendes Nachhaltigkeitsmanagement, das von einem hochrangig besetzten *Corporate Responsibility Forum* koordiniert wird. Es gibt eine schlüssige Umweltstrategie, und das betriebliche Umweltmanagement ist nach ISO 14001 zertifiziert. Nach dem Zusammenschluss der Halifax Group mit der Bank of Scotland zu HBOS im Jahr 2001 konnten betriebsbedingte Kündigungen vermieden werden.

ABN AMRO, HSBC und UBS überdurchschnittlich

Ein überzeugendes Gesamtbild bieten auch ABN AMRO, HSBC und UBS, die klar überdurchschnittliche Nachhaltigkeitsbewertungen erreichen. Im Unterschied zu HBOS sind diese im Ranking folgenden Banken international tätig und somit stärker rechtlichen Risiken ausgesetzt. So ist HSBC in 76 Ländern

vertreten. Angesichts dessen ist es sehr bemerkenswert, dass HSBC in den vergangenen Jahren nicht in nennenswerte Skandale verwickelt war. Dies ist dem offensichtlich gut funktionierenden Risikomanagement zu verdanken. Bei ABN AMRO hingegen gab es eine Reihe von Unregelmässigkeiten. Jedoch hat das Unternehmen als Konsequenz daraus seine Vorkehrungen zur Einhaltung der Bestimmungen in den unterschiedlichen Rechtssystemen deutlich verbessert. Hierzu wurde unter anderem die Funktion eines *Global Head Compliance* geschaffen und das Personal der Rechtsabteilungen aufgestockt.

Vorbildlich ist ABN AMRO im Hinblick auf den Schutz von Wäldern. Die Richtlinien der Bank gelten für alle Kredite, die Wälder betreffen können (einschliesslich z. B. für Bergbauvorhaben). Auch für Staudämme und andere potentiell problematische Bereiche hat ABN AMRO entsprechende interne Vorgaben. Allerdings gelten sie nur für die Kreditvergabe. Für die Finanzierung von Unternehmen über den Kapitalmarkt hat die Bank bislang keine entsprechenden Regeln aufgestellt. Diesbezüglich ist die UBS bereits einen Schritt weiter und berücksichtigt – zumindest ansatzweise – Umweltaspekte auch im *Investment banking*.

Hinsichtlich Betriebsökologie ragt HSBC in der Spitzengruppe heraus. HSBC war als erste grosse Bank *carbon neutral*: Durch Energiesparmassnahmen und Nutzung von Strom aus regenerativen Energiequellen wurden die CO₂-Emissionen gesenkt. Die verbliebenen CO₂-Emissionen (insbesondere solche, die aus Geschäftsreisen resultieren) werden durch sorgfältig ausgewählte Kompensationsprojekte (z. B. Aufforstung) ausgeglichen.

Im Hinblick auf die Arbeitsplatzsicherheit bieten die Banken der Führungsgruppe ein gemischtes Bild. Positiv fällt die Strategie der UBS auf, keine ausländischen Banken zu kaufen, um diese zu restrukturieren oder gar zu filetieren. Es waren gerade solche Restrukturierungen von akquirierten ausländischen Tochtergesellschaften, die in den vergangenen Jahren viele Arbeitsplätze bei Banken kosteten. Bei HSBC gab es Stellenabbau in Grossbritannien, doch wurde immerhin ein Abkommen mit der Gewerkschaft UNIFI getroffen, um Entlassungen bei der Verlagerung von Arbeitsplätzen ins Ausland zu vermeiden. ABN AMRO hat in den vergangenen Jahren mehrere, teilweise radikale Kostensenkungsprogramme aufgelegt und dabei insgesamt schätzungsweise 15% der Stellen abgebaut.

Das Mittelfeld: Bank of America,
BNP Paribas, Credit Suisse und
Santander

Auch Bank of America, BNP Paribas, Credit Suisse und Santander Central Hispano qualifizieren sich für das nachhaltige Anlageuniversum der Bank Sarasin. Diese Unternehmen erhalten durchschnittliche Nachhaltigkeitsbewertungen. Sie weisen im Hinblick auf Umwelt- und soziale Aspekte ihrer Geschäftstätigkeit weder herausragende Stärken noch besondere Schwächen auf. Als einzigartig hervorzuheben ist die Ankündigung der Bank of America, künftig auch Beteiligungen (z. B. an Kraftwerken) in ihre CO₂-Minderungsziele einzubeziehen. Die Credit Suisse erreicht in diesem Jahr Treibhausgasneutralität für Gebäude und Flugreisen ihrer Schweizer Geschäftseinheiten. Bis 2012 sollen gruppenweit alle CO₂-Emissionen kompensiert werden.

Die Verfolger holen auf

Von den 14 hier betrachteten Banken schneiden sechs unterdurchschnittlich ab: Citigroup, Deutsche Bank, Fannie Mae, JPMorgan Chase, Mitsubishi UFJ

Financial Group und UniCredito Italiano. Diese Unternehmen haben in mehrfacher Hinsicht Verbesserungsbedarf, um sich für die nachhaltigen Fonds und Portfolios der Bank Sarasin zu qualifizieren.

Es sei ausdrücklich hervorgehoben, dass es bei diesen Banken in den vergangenen Jahren teilweise deutliche Fortschritte gab. Hervorzuheben ist beispielsweise die neue Umweltstrategie der Citigroup, die im Dialog mit bekanntermassen kritischen Umweltorganisationen ausgearbeitet wurde. Für Unternehmensfinanzierungen, bei denen die Verwendung der Mittel der Bank bekannt ist, hat die Citigroup nun interne Richtlinien zur Berücksichtigung von Umwelt- und Sozialrisiken bei der Kreditvergabe, aber auch bei Aktien- und Anleihenemissionen sowie Beratungsleistungen. Die Konsequenzen für die Praxis werden sich allerdings erst noch zeigen müssen. Ähnliches gilt für die JPMorgan Chase, die im Jahr 2005 eine vergleichbare Initiative aufgelegt hat.

Die Deutsche Bank verpasst die Aufnahme in das nachhaltige Anlageuniversum der Bank Sarasin knapp. Das insgesamt gut strukturierte Nachhaltigkeitsmanagement der Deutschen Bank schlägt sich zu wenig in strategischen Entscheidungen und geschäftlichen Abläufen nieder. So war das Unternehmen in den vergangenen Jahren in eine Reihe von Skandalen verwickelt und musste immer wieder hohe Bussen bzw. Vergleichszahlungen entrichten. Dies deutet auf Verbesserungsbedarf im Risikomanagement hin. Die Richtlinien der Bank für Unternehmenskredite erwähnen auch soziale, ethische und ökologische Faktoren, erscheinen diesbezüglich aber vergleichsweise wenig tiefgehend. Die konkrete Umsetzung ist nicht transparent. In den vergangenen Jahren gab es bei der Deutschen Bank mehrfach Restrukturierungen, welche seit 2001 etwa ein Viertel der Stellen gekostet haben (wobei es immerhin gute Sozialpläne gab und nur wenige betriebsbedingte Kündigungen ausgesprochen wurden).

Nachhaltigkeit bei Banken
kommt voran, es gibt noch viel
Potential

Aus der Unternehmensanalyse können folgende generelle Aussagen abgeleitet werden: Nachhaltige Unternehmensführung erfordert mehr als ein Bekenntnis des Managements. Es genügt nicht, eine Nachhaltigkeitsabteilung ins Leben zu rufen und Nachhaltigkeitsberichte zu veröffentlichen. Insgesamt gibt es vielfältige Aktivitäten, die zur allmählichen Verbesserung der Nachhaltigkeit des Bankensektors beitragen. Diese sind weniger das Ergebnis systematischer und ganzheitlicher Nachhaltigkeitsstrategien, sondern meistens die Summe von Einzelaktivitäten. Bislang wurden vornehmlich die tief hängenden Früchte geerntet. Anders ausgedrückt: weitere Fortschritte werden verstärkte Anstrengungen erfordern.

Nachhaltigkeitsmanagement ist
Risikominimierung

Die Motive für die Nachhaltigkeitsinitiativen der Banken sind häufig Risikoerwägungen, allen voran die Reduktion von Reputationsrisiken. Gleichzeitig erkennen die Banken zunehmend, dass die Erwartungen der Kunden hinsichtlich nachhaltiger Unternehmensführung gestiegen sind. Dieser Erwartungsdruck führt sichtbar zu einem gesteigerten Bewusstsein für Nachhaltigkeit auf den Führungsetagen der Banken.

Heisse Eisen werden selten
angefasst

Die führenden Banken zeichnen sich dadurch aus, dass sie versuchen, den Nachhaltigkeitsgedanken in Geschäftsprozesse einfließen zu lassen. Um Nachhaltigkeit ernsthaft und umfassend zu etablieren, muss eine entsprechende Unternehmenskultur herrschen und die Belegschaft laufend sensibilisiert

werden. Auch muss der Wille vorhanden sein, eventuell auf fragwürdige Praktiken zu verzichten. Damit tut sich die Branche insgesamt noch schwer – heiße Eisen (z. B. mögliche Interessenkonflikte durch verdeckte Provisionen beim Vertrieb von Finanzprodukten, exorbitante Prämien für Mitarbeiter in bestimmten Geschäftsfeldern) wurden bislang nur selten angefasst.

Nachhaltigkeitsrating und Aktien-Performance

Sind nachhaltige Banken für den Investor unter Renditegesichtspunkten interessant?

Die vorangehenden Betrachtungen haben gezeigt, dass nicht nur kleine Spezialbanken mit eingeschränktem Geschäftskreis einen guten Leistungsausweis in Bezug auf Nachhaltigkeit haben können, sondern es auch grosse, international tätige Banken gibt, welche umweltseitige und soziale Herausforderungen ihrer Geschäftstätigkeit sehr gut bewältigen. Angesichts des starken Gewichts von Banken in den Aktienindices kommen Investoren aus Gründen der Diversifikation kaum um Bankaktien herum. Die spannende Frage ist also, ob nachhaltige Banken für Investoren auch finanziell attraktiv sind.

Umwelt- und Sozialrisiken als «ausserfinanzielle Risiken»

Aus Sicht der Finanzanalysten stellen Umwelt- und Sozialrisiken sogenannte «ausserfinanzielle Risiken» – Risiken ohne kurzfristigen Einfluss auf die Aktienkurse – dar. Längerfristig können sie jedoch sehr wohl die geschäftliche Entwicklung und damit die Aktienkurse beeinflussen (insofern ist der Begriff «ausserfinanzielles Risiko» irreführend).

Reputationsrisiken und ihre finanziellen Folgen

Banken leben zu einem guten Teil von ihrem Ruf. Fälle aus der Vergangenheit (wie z. B. Fluchtgelder von Diktatoren oder Vorwürfe bzgl. nachrichtenloser Konten von Opfern des Hitler-Regimes) zeigen, dass Imageverlust bei Banken grossen Schaden anrichten kann. Folglich verwenden Banken viel Mühe darauf, ihre Reputation zu wahren. Der zuverlässigste Weg ist die Vorsorge. Für das Bankgeschäft heisst dies einerseits, die Einhaltung aller Vorschriften in allen Ländern sicherzustellen. Ferner sollten legale, aber dennoch fragwürdige Geschäftspraktiken vermieden werden. «*Mis-selling*» von Lebensversicherungen beispielsweise führte in Grossbritannien bei den betreffenden Banken zur Abwanderung von Kunden.

Besonders augenfällig sind Reputationsrisiken bei der Finanzierung umstrittener Grossprojekte (z. B. Pipelines) in Schwellen- und Entwicklungsländern, stehen solche Vorhaben doch unter besonderer Beobachtung von Umwelt- und Menschenrechtsorganisationen. Auch Proteste der betroffenen Bevölkerung können Projekte verzögern, aufwendige Nachbesserung erforderlich machen oder ganz verhindern. Daher ist die frühzeitige Berücksichtigung möglicher Umwelt- und Sozialrisiken in der Planungsphase auch finanziell sinnvoll.

Chancen durch Berücksichtigung von Umwelt- und sozialen Aspekten

Ein gezieltes Nachhaltigkeitsmanagement kann umgekehrt die Chancen der Unternehmen im Wettbewerb verbessern. Der Nutzen eines tadellosen Rufs für Kundenbindung und Neukundenakquisition ist offensichtlich.

Auf der Produktseite ergeben sich aus dem Boom erneuerbarer Energien zahlreiche geschäftliche Möglichkeiten. Banken, die frühzeitig Expertise in diesem Bereich aufgebaut haben, erschliessen sich in den Bereichen Kredite und Finanzmarkt (Börsengänge, Anleihenplacierungen, Fonds) stark wachsende Kundenkreise.

Auch die Attraktivität als Arbeitgeber ist ein Erfolgsfaktor. Angesichts der Kosten für Personalakquisition und Einarbeitung ist die Vermeidung ungewollter Fluktuation der Belegschaft ein handfester wirtschaftlicher Faktor. Naturgemäss

nur schwer zu quantifizieren sind die wirtschaftlichen Vorteile einer hochgradig motivierten Belegschaft. Die Qualifikationsanforderungen im Bankensektor steigen weiterhin. Unternehmen, die aus der Sicht der Bewerber gute Arbeitgeber sind, ziehen leichter talentierte Mitarbeiter an. Dieser Aspekt dürfte aufgrund der demographischen Entwicklung künftig noch wichtiger werden.

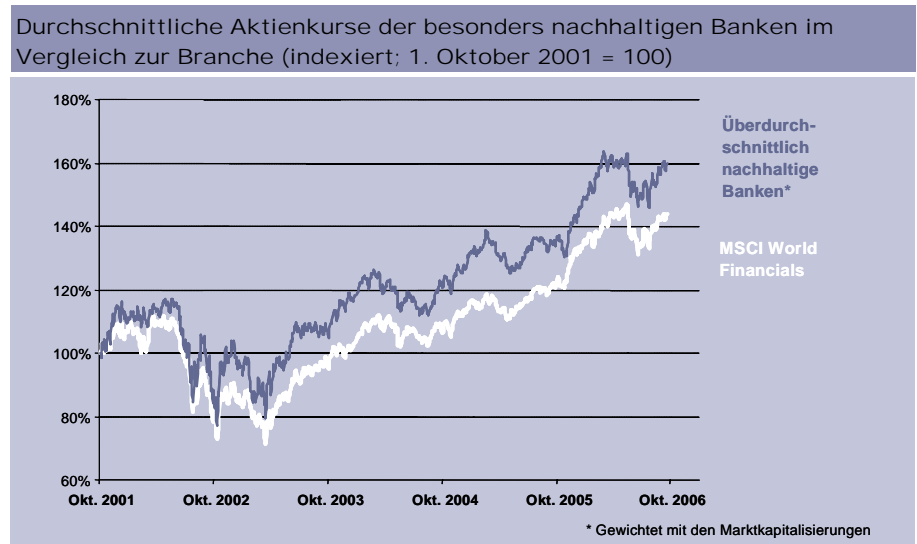
Mit Nachhaltigkeitsthemen verbundene Risiken und Chancen		
Thema	Risiken	Chancen
Qualität der Dienstleistungen und Umgang mit Kunden	Abwanderung von Kunden Erschwerte Neukundengewinnung durch schlechte Reputation	Attraktivität für Kunden
Umwelt- und soziale Auswirkungen von Finanzierungen	Reputationsrisiko durch umstrittene Grossprojekte Erhöhtes Ausfallrisiko (z.B. bei zu spät erkannten Umweltlasten) Mangelhafter Cashflow bei Projektfinanzierungen	Geschäftsfeld «erneuerbarer Energien» (Kredite, Börsengänge)
Nachhaltige Gestaltung der internen Abläufe	Anfälligkeit für Skandale Kosten für Prozesse, Strafen und Schadensersatz Verluste durch unerlaubte Transaktionen (Stichwort Barings Bank)	Geringere Energiekosten
Arbeitsplatzsicherheit bzw. Umgang mit Arbeitsplatzabbau	Schlechte Produktivität der Mitarbeiter	Hohe Motivation der Belegschaft Geringere Fluktuation Leichtere Rekrutierung guter Mitarbeiter

Quelle: Bank Sarasin

Kurse der nachhaltigen Banken haben sich besser entwickelt

Zugegebenermassen ist es schwierig, die finanziellen Auswirkungen einer im Hinblick auf Nachhaltigkeit guten Unternehmensführung zu quantifizieren, zumal sich in der längerfristigen Betrachtung zahlreiche Effekte überlagern. Im umgekehrten Fall lassen sich zumindest Kosten für Prozesse, Strafen, Vergleiche und Schadensersatz eindeutig beziffern.

Einen Hinweis liefert die Betrachtung der Aktienkursentwicklung. Vergleicht man rückblickend die Aktienkurse der in dieser Studie betrachteten Unternehmen, so zeigt sich, dass die Banken mit sehr guten Nachhaltigkeitsratings (*überdurchschnittlich* oder *hoch*, vgl. Seite 18) in den vergangenen Jahren eine bessere Entwicklung zeigten als die anderen Banken und als der *MSCI World Index «Banken und Diversified Financials»*: Im Zeitraum Oktober 2001 bis Oktober 2006 legten diese Banken um 62% zu, der Vergleichsindex um 44% (siehe nachfolgende Grafik).



Quelle: Datastream



Nachhaltigkeit zahlt sich aus

Zusammenfassend kann festgehalten werden: Dem Anleger bieten sich gute Möglichkeiten, breit diversifiziert in liquide und mit dem Nachhaltigkeitsgedanken verträgliche Bankentitel zu investieren. In der Vergangenheit haben sich die Aktienkurse der als überdurchschnittlich in Bezug auf Nachhaltigkeit identifizierten Banken im Vergleich zum Branchendurchschnitt sehr gut entwickelt. Dies untermauert die theoretischen Überlegungen, dass sich der sorgfältige Umgang mit den Umwelt- und sozialen Risiken der Geschäftstätigkeit für den Investor auch wirtschaftlich positiv niederschlägt.

Anhang 1

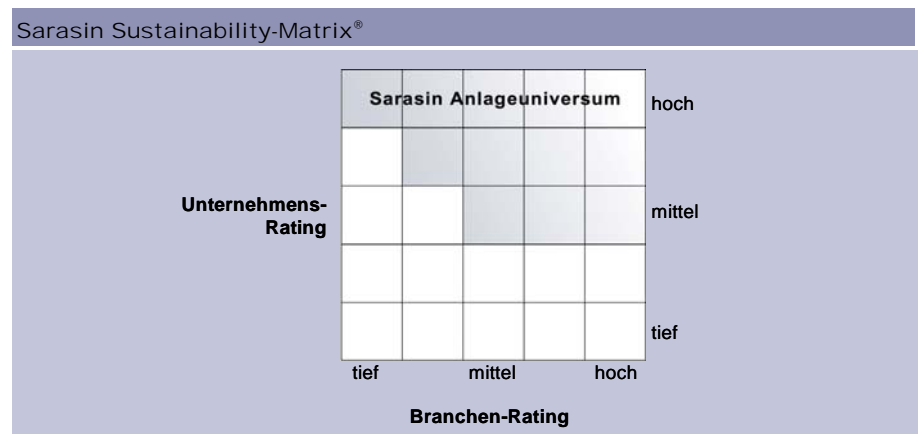
Methodik der Nachhaltigkeitsanalyse

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 Sozialbewertung der Unternehmen innerhalb einer Branche.

Die nachhaltigen Publikumsfonds der Bank Sarasin investieren nur in Titel, die im Sarasin Anlageuniversum (schraffiert) positioniert sind.



Quelle: Bank Sarasin

Methodik Branchenrating

Das Branchenrating ist eine aggregierte Beurteilung des Ausmasses, in dem eine Branche Umwelt- und Sozialrisiken verursacht. Hierbei werden vier Risikokategorien betrachtet:

- ◆ Ressourcenverbrauch: Verbrauch von natürlichen Ressourcen (vor allem fossile Energie und Wasser)
- ◆ Emissionen: Emissionen von Luftschadstoffen und Abfallerzeugung
- ◆ Interne soziale Konfliktpotentiale: Einflüsse auf Beschäftigung und Arbeitsbedingungen (Arbeitssicherheit, Lohnentwicklung, Arbeitnehmerrechte)
- ◆ Externe soziale Konfliktpotentiale: Einflüsse auf die Gesellschaft insgesamt, speziell gesundheitsgefährdende und ethisch kontroverse Produktionsmethoden und Produkte, Konzentration von politischer und wirtschaftlicher Macht, Korruption und Geschäftsethik, Tätigkeit in Ländern mit geringen Sozialstandards.

Die Risikoexposition einer Branche ergibt sich aus deren charakteristischem Produktspektrum. Dabei wird der gesamte Lebenszyklus der Produkte betrachtet, von der Erzeugung der Rohstoffe über die Herstellung der Produkte bis hin zum Gebrauch und der Entsorgung.

Umwelt- und Sozialrisiken der Bankenbranche			
Phasen im Produktlebenszyklus			
Risiken:	«Vor-Produktion»	Produktion	Produkt-Gebrauch
Ressourcenverbrauch		●	●
Emissionen			●
Interne Konfliktpotentiale		●	
Externe Konfliktpotentiale		●●	●●

Quelle: Bank Sarasin

Branchenrating insgesamt

Das Nachhaltigkeitsrating der Bankenbranche im Vergleich zu anderen Branchen lautet *durchschnittlich*. Die Einflüsse der Branche auf Mensch und Umwelt resultieren vornehmlich aus den finanzierten Vorhaben (im Sinne des Lebenszyklusansatzes beim Branchenrating also aus den Produkten). Während der Produktion – also im Zuge der Geschäftstätigkeit – ergeben sich interne Konfliktpotentiale vornehmlich aus dem Arbeitsplatzabbau und der damit verbundenen Unsicherheit. Fragwürdige Geschäftspraktiken wie beispielsweise Defizite in der Kundenberatung, Intransparenz bezüglich der Kosten von Finanzprodukten, Manipulierte Aktienkaufempfehlungen oder Ungleichbehandlung bei der Zuteilung von Aktien bei Börsengängen bedeuten Risiken im Sinne externer Konfliktpotentiale.

Die Feinabstimmung des Branchenratings für jedes Unternehmen richtet sich nach dem jeweiligen Geschäftskreis.

Methodik Unternehmensrating

Kriterien und Gewichtungen für die Umweltbewertung von Banken			
	Kriterium	Gewichtung	Wichtige Indikatoren
Umweltbewertung 30%	Strategie und Management	20%	Integration von Umweltverantwortung in Strategie, Organisation und Managementprozesse; Qualität der Berichterstattung über Umweltthemen
	Vorproduktion	10%	Beachtung ökologischer Kriterien beim Kauf von Bürogeräten und –material; Berücksichtigung ökologischer Aspekte bei Bau und Renovierung von Bankgebäuden
	Produktion	10%	Energieverbrauch und CO ₂ -Emissionen aus dem Geschäftsbetrieb (Gebäude, Reisen, Bürogeräte); Umweltschutzmassnahmen
	Produkte und Dienstleistungen	60%	Berücksichtigung von Umweltkriterien bei der Unternehmensfinanzierung; Finanzierung umweltfreundlicher Projekte (z.B. alternative Energien); nachhaltige Vermögensverwaltung

Quelle: Bank Sarasin

Kriterien und Gewichtungen für die Sozialbewertung von Banken			
	Kriterium	Gewichtung	Wichtige Indikatoren
Sozialbewertung 70%	Strategie und Management	20%	Integration Sozialer Verantwortung in Strategie, Organisation und Managementprozesse; Qualität der Berichterstattung über soziale Fragen
	Staat und Öffentlichkeit	30%	Berücksichtigung von sozialen Kriterien bei Projektfinanzierungen; Massnahmen zur Vermeidung von Geldwäscherei
	Kapitalgeber	5%	Unabhängigkeit und Eignung der Aufsichtsorgane; Stimmrechte; Vergütung der Mitglieder von Geschäftsleitung und Aufsichtsorgan; Qualität der Finanzberichterstattung
	Lieferanten	5%	Transparenz der Auswahlprozesse für Lieferanten
	Mitarbeiter	10%	Arbeitsplatzsicherheit bzw. Umgang mit Personalabbau; Vereinbarkeit von Beruf und Privatleben; Gehälter und Nebenleistungen; Aus- und Weiterbildung
	Kunden	25%	Produktqualität; Marketingpraktiken; Umgang mit Interessenkonflikten; Kartellbildung; Massnahmen zur Verbesserung des Zugangs zu Finanzdienstleistungen und der Bildung über Finanzprodukte
	Konkurrenten	5%	Wettbewerbsstrategie; Feindliche Übernahmen; Beteiligung an Brancheninitiativen

Quelle: Bank Sarasin

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 wird diese Auswahl durch den Fonds-Beirat getroffen. Im Falle der Bankenbranche kommen keine Ausschlusskriterien zur Anwendung.

Informationsquellen

Die Unternehmensbewertung basiert auf Firmenangaben, Presseberichten sowie Informationen von unabhängigen Institutionen. Auf den Einsatz von standardisierten Fragebögen wird verzichtet.

Anhang 2

Übersicht über die untersuchten Unternehmen

Auswahlkriterien

Für die vorliegende Studie wurden 14 grosse, börsenkotierte Banken miteinander verglichen. Die Auswahl orientierte sich vornehmlich an der Grösse der Unternehmen – gemessen anhand der Marktkapitalisierung. Ferner wurden geographische Gesichtspunkte berücksichtigt.

Untersuchte Unternehmen			
Unternehmen	Land	Mitarbeiter (2005)	Marktkapitalisierung (Mio. USD)*
ABN AMRO	NL	97'523	55'641
Bank of America	US	176'638	244'467
BNP Paribas	FR	109'780	99'384
Citigroup	US	299'938	246'921
Credit Suisse	CH	63'523	71'992
Deutsche Bank	DE	63'427	62'396
Fannie Mae	US	5'500	54'243
HBOS	UK	71'985	75'040
HSBC	UK	268'471	208'790
JPMorgan Chase & Co	US	168'847	163'165
Misubishi UFJ Financial Group	JP	81'046	138'550
Santander Central Hispano	ES	129'196	98'795
UBS	CH	69'569	129'977
UniCredito Italiano	IT	132'917	86'288

Quelle: Morgan Stanley Capital International

* Stand: 1. Oktober 2006

Indexabdeckung

Die 14 betrachteten Banken gehören den *Industry Groups* «Banks» und «Diversified Financials» des *MSCI Index*' an. Ihre Marktkapitalisierung macht zusammen 36,4% dieser beiden Kategorien aus. Die *Industry Groups* «Banks» und «Diversified Financials» decken zusammen 18,7% der Marktkapitalisierung des *MSCI World Index*' ab.

Kontakte

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

Publikationen

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.



SARASIN