



Investment Spotlight

Internationale Ausgabe | September 2020



Die Bedeutung nachhaltiger Anlagen bei Anleihen hoher Qualität

Liebe Leserinnen und Leser

Im heutigen von Unsicherheit und Volatilität geprägten Marktumfeld wird die Suche nach Rendite immer schwieriger. Deshalb ist es umso entscheidender, stabile Renditequellen zu finden, die Turbulenzen an den Finanzmärkten standhalten können.

Aus unserer Sicht spielt die Kombination von Nachhaltigkeit und festverzinslichen Anlagen eine Schlüsselrolle beim Aufbau eines hochwertigen Portfolios mit einer attraktiven Rendite. Die Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in den Anlageprozess für Staats- und Unternehmensanleihen führt zu wertvollen Erkenntnissen und hilft, Risiken zu reduzieren. Eine dynamische Allokation zwischen Staats- und Unternehmensanleihen verschafft Anlegern die Flexibilität, attraktive Anlagechancen jederzeit zu nutzen.

Während nachhaltige Anlagen in der Vergangenheit vor allem im Aktienbereich ein Thema waren, setzt die Bank J. Safra Sarasin die von ihr entwickelte Nachhaltigkeitsmethodik für Länderratings seit 2002 im Rahmen von Staatsanleihe-Strategien um. In dieser Ausgabe erfahren Sie mehr über unseren Nachhaltigkeitsansatz bei der Anlage in Staats- und Unternehmensanleihen.

Freundliche Grüsse



Florian Weber
Senior Portfolio Manager



Wernhard Kublun
Investment Specialist –
Fixed Income

Bei nachhaltigen Anlagen stand in der Vergangenheit zwar der Aktienbereich im Vordergrund, mittlerweile holen festverzinsliche Wertpapiere jedoch auf, was unter anderem auf bessere Daten, Erkenntnisse und Instrumente zurückzuführen ist. Dies hat erhebliche Auswirkungen, zumal das Volumen der Anleihemärkte deutlich grösser ist als das der Aktienmärkte. Darüber hinaus werden sich immer mehr Anleger über die Bedeutung von Nachhaltigkeitsrisiken bei der Fremdfinanzierung bewusst, sodass die Nachfrage für nachhaltige Anleihelösungen steigen dürfte.

Angesichts der aktuellen Marktvolatilität und der Jagd nach Rendite bietet die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten bei der Anlage in festverzinsliche Wertpapiere aus unserer Sicht erhebliche Vorteile. Zum einen sorgt dies in turbulenten Marktphasen und bei einem Konjunkturabschwung für mehr Stabilität. Zum anderen kann dies zur Erzielung von Überrenditen führen, wenn Emittenten identifiziert werden, die höhere Renditen bieten und nachhaltig sind, was sich positiv auf ihr Risikoprofil auswirkt. In dieser Ausgabe erörtern wir unseren Nachhaltigkeitsansatz bei der Anlage in Unternehmens- und Staatsanleihen und geben Beispiele, wie dies die Qualität der Investments erhöht hat. Zu guter Letzt gehen wir auf die Vorzüge eines flexiblen Portfolios mit einer dynamischen Allokation zwischen Staats- und Unternehmensanleihen ein und erklären, warum dieser Ansatz im aktuellen Niedrigzinsumfeld sinnvoll ist.

Nachhaltigkeit und Anleiheinvestment gehen Hand in Hand

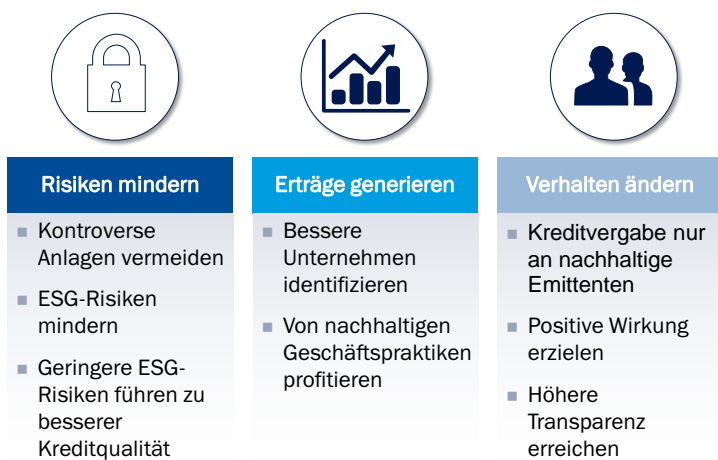
Als Pioniere auf dem Gebiet des nachhaltigen Investierens mit mehr als 30-jähriger Erfahrung sind wir davon überzeugt, dass ein klarer Fokus auf Nachhaltigkeit zu besseren Analysen führt. Indem wir alle relevanten emittentenspezifischen Aspekte, darunter auch ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Faktoren (ESG) im Rahmen der Anlageanalyse berücksichtigen, dürften wir in der Lage sein, höhere risikobereinigte Renditen zu erzielen. Zusätzlich zur traditionellen Analyse haben wir den Nachhaltigkeitsansatz in unseren gesamten Anlageprozess integriert – von der Festlegung des Anlageuniversums über die

Sektorallokation, die Auswahl der Emittenten bis hin zur Portfolioüberwachung und -berichterstattung.

Während sich der Nachhaltigkeitsansatz in der Vergangenheit vor allem auf Aktien konzentrierte, gewinnt er heute für Anleiheinvestoren zunehmend an Bedeutung, da sie ebenfalls davon profitieren, wenn sie Nachhaltigkeitsaspekte bei ihrer Anlage berücksichtigen. Die Einbeziehung von ESG-Faktoren in Kombination mit finanziellen Leistungskennzahlen (KPIs) führt zu besseren Erkenntnissen und ermöglicht eine ganzheitlichere Bewertung des Kreditrisikos der Emittenten. Dies hilft uns dabei, Emittenten zu identifizieren, die attraktive risikobereinigte Gesamrenditen bieten, wobei wir auch nachhaltigkeitsbezogene Risiken berücksichtigen.

Diese nachhaltigkeitsbezogenen Risiken gewinnen angesichts der ökologischen und geopolitischen Herausforderungen zunehmend an Bedeutung. Beispielsweise hat der Druck zugenommen, aus der Finanzierung fossiler Brennstoffe auszusteigen. Die Europäische Investitionsbank kündigte im vergangenen Jahr an, die Finanzierung von Öl-, Gas- und Kohleprojekten bis 2021 einzustellen. Da immer mehr Institutionen den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft unterstützen, sind Kredite an Emittenten mit Bezug zu fossilen Brennstoffen mit erheblichen finanziellen Risiken und häufig auch mit Verlusten verbunden. Neben diesen ökologischen Herausforderungen können auch andere ESG-Risiken wie arbeitsrechtliche Fragen, fragwürdige Rechnungslegungspraktiken und andere Corporate-Governance-Probleme zu unerwarteten Unternehmensverlusten führen. Viele dieser ESG-bezogenen Risiken werden in einer traditionellen Finanzanalyse erst dann erkannt, wenn es bereits zu spät ist. Deshalb sind ESG-Faktoren wichtige Elemente bei der Beurteilung der Kreditwürdigkeit von Schuldnern. Dies ist besonders im Bereich festverzinslicher Wertpapiere wichtig, da Anleger hier, anders als im Aktiensegment, nur über ein begrenztes Aufwärtspotenzial verfügen. Eine ganzheitliche Betrachtung von Risiken trägt aus unserer Sicht vor allem in Zeiten volatiler Märkte zu mehr Stabilität im Portfolio bei.

Abbildung 1: Unterschiedliche Ziele bei nachhaltigen Anleiheinvestments



Quelle: Bank J. Safra Sarasin AG

Neben der Risikoreduzierung trägt ein Nachhaltigkeitsansatz auch zur Erzielung von Überrenditen bei Anleiheinvestments bei. Durch die Nachhaltigkeitsanalyse können wir Emittenten identifizieren, die höhere Renditen bieten und gleichzeitig über gute ESG-Ratings

verfügen, was für ihre Stabilität spricht und zu besseren risikobereinigten Renditen führt.

In den folgenden Abschnitten erläutern wir, wie unser Nachhaltigkeitsansatz bei Investitionen in Unternehmens- und Staatsanleihen integriert wird.

Unser Ansatz zur Integration von Nachhaltigkeit in den Anlageprozess

Unser Anlageprozess ist eng an unser Nachhaltigkeitsresearch gekoppelt. Vor allem durch die Festlegung des investierbaren Universums wirkt sich Nachhaltigkeit direkt auf unsere Performance aus. Das Universum von Unternehmen, Institutionen und Ländern, die für eine Investition infrage kommen, wird vom Sustainable Investment Research Team von J. Safra Sarasin festgelegt. Die Sarasin Sustainability Matrix® ist ein wichtiges Ergebnis der Nachhaltigkeitsanalyse und dient drei Zwecken:

- Bei Unternehmen: Analyse der Fähigkeit, ESG-Risiken und -Chancen angemessen zu steuern und Vergleich ihrer Performance mit der von Wettbewerbern. Bei Ländern: Analyse und Auswahl von Ländern, die über natürliche Ressourcen verfügen und/oder die Ressourcen effizient nutzen
- Definition eines Universums nachhaltiger Emittenten mithilfe der Sarasin Sustainability Matrix®
- Gewinnung von Erkenntnissen zur Nachhaltigkeit für die anschließende Analyse von nachhaltigen Anlagen

Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten bei der Investition in Unternehmensanleihen

1. Ausschluss kontroverser Aktivitäten und Nachhaltigkeitsanalyse

Der erste Schritt unserer Nachhaltigkeitsanalyse ist die Suche nach kontroversen Geschäftsaktivitäten und -praktiken. Die Bank J. Safra Sarasin wendet mehrere Standardkriterien an, um äusserst kontroverse Geschäftsaktivitäten und/oder Geschäftspraktiken, die gegen internationale Normen verstossen, auszuschliessen.

2. Nachhaltigkeitsanalyse auf Branchen- und Unternehmensebene

Nach diesem ersten Schritt folgt eine sorgfältige Nachhaltigkeitsanalyse auf Branchen- und Unternehmensebene. Unsere **Branchenanalyse** identifiziert langfristige Anlagetreiber, die sich zwischen Branchen unterscheiden. Die Analyse konzentriert sich darauf, wie die Branchenstruktur und die Angebots- oder Nachfragedynamik auf die Wettbewerbsfähigkeit einwirken. Dazu werden Rentabilitätsfaktoren der Branche beurteilt und die wichtigsten Kennzahlen ermittelt. Auch nachhaltige Megatrends wie der Klimawandel oder der demografische Wandel werden berücksichtigt.

Unsere **Unternehmensanalyse** beurteilt und vergleicht den Umgang eines Unternehmens mit ESG-Risiken und -Chancen (beispielsweise infolge des Klimawandels) gegenüber Branchenwettbewerbern. Einige zentrale ESG-Themen haben alle Branchen gemein. Dies gilt vor allem für Governance-Fragen wie Verwaltungsratsstruktur, Vergütung sowie Eigentumsverhältnisse und Aktionärsrechte. Andere zentrale Themen sind in einigen Branchen wichtiger und/oder nur in einigen wenigen Branchen relevant (z.B. Produktsicherheit und -qualität oder chemische Sicherheit). Die Methodik berücksichtigt

diese Unterschiede durch die Auswahl und die Gewichtung von Kernthemen je nach Sektor auf Grundlage der Branchenanalyse der Bank J. Safra Sarasin.

Abbildung 2: Ausschlusskriterien der Bank J. Safra Sarasin

Kriterium	Kurze Beschreibung
Kernenergie	Unternehmen, die Kernkraftwerke besitzen oder betreiben (Versorger), sowie Unternehmen, die in der Kernkraftbranche wichtige kernenergiespezifische Produkte oder Dienstleistungen anbieten (Lieferanten)
GVO – Landwirtschaft	Unternehmen, die Organismen für die landwirtschaftliche Nutzung genetisch verändern
GVO – Medizin	Unternehmen, die das Klonen von Menschen und sonstige Manipulationen der menschlichen Keimbahn vornehmen
Verteidigung und Rüstung	Hersteller von zivilen Feuerwaffen, konventionellen Waffen (Systeme und wesentliche Komponenten), Waffenunterstützungssystemen und -dienstleistungen (z.B. Waffenkontrollsysteme, Zielerfassungssysteme etc.)
Tabak	Hersteller von Tabakprodukten
Erwachsenenunterhaltung	Produzenten von Erwachsenenunterhaltung
Kohle	Unternehmen, die in hohem Masse in der Kohlebranche aktiv sind und dabei über keine fundierte Strategie für den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft verfügen
Screening internationaler Normen	Unternehmen, die an schweren Menschenrechtsverletzungen beteiligt sind, werden ausgeschlossen. Dieses Kriterium berücksichtigt etablierte internationale Standards und Grundsätze, z.B. UN Global Compact

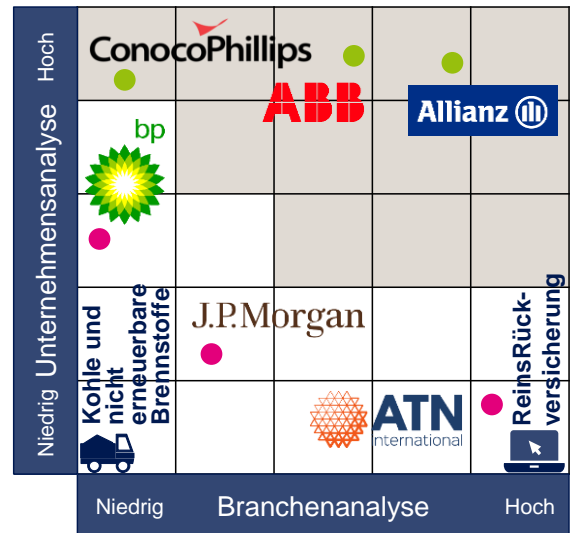
Quelle: Bank J. Safra Sarasin AG

Unsere Nachhaltigkeitsanalyse ermöglicht die Berechnung zweier Ratings (Unternehmensratings und entsprechende Branchenratings), die in der Sarasin Sustainability Matrix® (Abbildung 3) kombiniert und dargestellt werden können. In belasteten Branchen mit niedrigen Nachhaltigkeitsbewertungen (z.B. Öl und Gas, Grundstoffe) müssen Unternehmen ein hohes Rating erlangen, um in das nachhaltige Anlageuniversum aufgenommen zu werden. Unternehmen in weniger belasteten Branchen (z.B. Telekommunikation, IT) müssen dagegen lediglich ein durchschnittliches Rating für die Aufnahme erlangen. Die x-Achse der Sarasin Sustainability Matrix® stellt das Branchenrating zwischen 0 (niedrig) und 5 (hoch) dar. Die y-Achse stellt das Unternehmensrating zwischen 0 (niedrig) und 5 (hoch) dar. Der schattierte Bereich umfasst unser nachhaltiges Anlageuniversum.

Das Ziel der Analyse der Nachhaltigkeit von Emittenten besteht darin, Unternehmen mit starker Performance bei den verschiedenen, für die jeweilige Branche relevanten ESG-Faktoren zu finden. Da unsere proprietären Nachhaltigkeitsinformationen nur eine geringe Korrelation zu den Kreditratings der grossen Ratingagenturen aufweisen, bietet die Integration von Nachhaltigkeitsfaktoren, die wir im Rahmen unserer Beurteilung von Emittenten als wesentlich erachten, einen zusätzlichen Mehrwert. ESG-Faktoren dienen somit

als zusätzliche Kriterien für die Beurteilung der Kreditwürdigkeit von Emittenten.

Abbildung 3: Beispiel zur Veranschaulichung der Sarasin Sustainability Matrix®¹



Quelle: Bank J. Safra Sarasin AG, per 30.06.2020. Der schattierte Bereich umfasst das investierbare Universum.

Fallstudie: Geringes Engagement im Energiesektor

Ein wichtiges Resultat unseres Nachhaltigkeitsansatzes ist, dass wir bestimmte Sektoren im Vergleich zum Markt untergewichten. Wir haben beispielsweise ein relativ geringes Engagement im Energiesektor, insbesondere in der Förderung fossiler Brennstoffe. Angesichts des globalen Übergangs zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft dürfte dies zu Überrenditen im Vergleich zum Markt führen.

In den Kreditmärkten des Euroraums sind bereits erste Anzeichen für diese Entwicklung zu erkennen. Die Credit Spreads im Energiesektor sind seit Beginn des Jahres 2019 gestiegen, während sie im Gesamtmarkt gesunken sind (Abbildung 4). Aufgrund unseres nachhaltigen Anlageansatzes sind wir seit langem im Energiesektor strukturell untergewichtet. Vor dem Hintergrund des Drucks, dem der Ölsektor ausgesetzt ist, haben wir es dadurch vermieden, in einer Branche mit negativer Performance investiert zu sein. Die Öl-Riesen Shell und BP haben bereits im Juni Abschreibungen in Höhe von 13 bis 22 Mrd. USD angekündigt, während ExxonMobil für das zweite Quartal 2020 vor einem möglichen Verlust warnte.

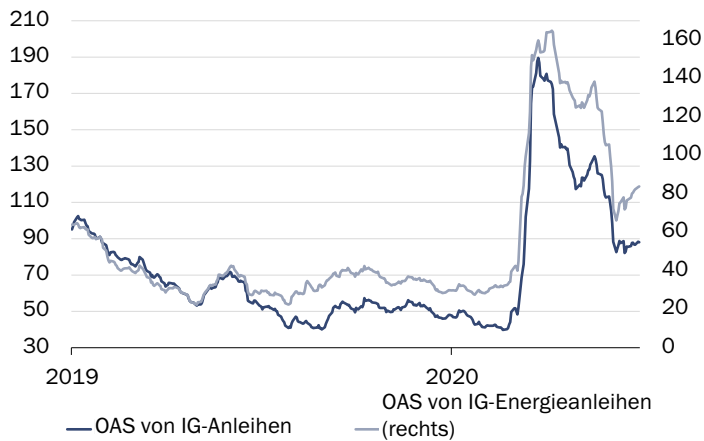
Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten bei der Investition in Staatsanleihen

Die Berücksichtigung von ESG-Analysen bei der Anlage in Unternehmensanleihen erscheint vielleicht naheliegender, doch auch bei der Investition in Staatsanleihen bringt unser nachhaltiger Ansatz einen Mehrwert.

¹ Die Beispiele dienen nur zur Veranschaulichung. Sie stellen kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Finanzinstrumenten, Produkten oder Dienstleistungen dar. Sie

berücksichtigen die individuellen Umstände einzelner Investoren nicht und sind nicht als Ersatz für eine individuelle Beratung und Risikoaufklärung durch einen qualifizierten Finanz-, Rechts- oder Steuerberater zu betrachten. Quelle: Bank J. Safra Sarasin AG, per 30.06.2020. Gebührenfreie Nutzung von Logos von Bing.com.

Abbildung 4: Energieanleihen liegen hinter dem Gesamtmarkt



Quelle: Bank J. Safra Sarasin AG, Bloomberg, per 30.06.2020. IG steht für Investment Grade, OAS steht für optionsbereinigter Spread (Option-Adjusted Spread).

Staatsanleihen machen den Löwenanteil am Markt für festverzinsliche Wertpapiere aus und werden von Anlegern in Zeiten der Krise als sicherer Hafen gesucht. Während die Zahlungen bei Unternehmensanleihen von der Fähigkeit des Emittenten abhängen, genügend Einnahmen zur Deckung der Zinszahlungen zu erwirtschaften, hängen die vereinbarten Zahlungen bei Staatsanleihen weitgehend von der Fähigkeit der Regierung ab, Steuereinnahmen und sonstige Einnahmen zu erzielen. Diese Einnahmen sind von der Wirtschaftsleistung des Landes abhängig. Dementsprechend konzentrieren sich Rating-agenturen bei der Bonitätsbewertung eher auf die klassischen Wirtschaftsindikatoren und lassen ESG-Faktoren unberücksichtigt. Wir sind jedoch der Ansicht, dass ESG-Analysen den Anlegern, die in Staatsanleihen investieren, wertvolle Erkenntnisse liefern. **Der Hauptvorteil der Nachhaltigkeitsratings von Staaten besteht in der frühzeitigen Erkennung struktureller Veränderungen.** Die Länderratings dienen zwar als ergänzendes Instrument für Kreditratings auf Grundlage von finanziellen Kriterien, ersetzen diese aber nicht. Wissenschaftliche Studien haben die Wechselwirkung zwischen ESG-Faktoren und dem Kreditrisiko aufgezeigt². So schnitten beispielsweise Staatsanleihen mit höheren ESG-Ratings während der Euro-Krise besser ab als solche mit niedrigeren Ratings.

Nachhaltigkeitsbewertung von Staaten

Die mittelfristige Leistungs- und Wettbewerbsfähigkeit von Staaten sowie deren langfristige Zahlungsfähigkeit hängen unter anderem davon ab, wie sie natürliche Ressourcen einsetzen und wie die politischen und sozialen Rahmenbedingungen ausgestaltet sind. Wir messen die nachhaltige wirtschaftliche Entwicklung eines Landes anhand von zwei Schlüsselfaktoren: **der Verfügbarkeit natürlicher Ressourcen und der Effizienz bei der Verwendung dieser Ressourcen.**

Die Bank J. Safra Sarasin stützt sich bei der Nachhaltigkeitsbewertung von Staaten auf mehr als 100 Datenpunkte und Indizes aus öffentlich verfügbaren Quellen, darunter die Vereinten Nationen, Weltbank, Economist Intelligence Unit, Freedom House, IWF, OECD und die Central Intelligence Agency der USA.

Die **Verfügbarkeit natürlicher Ressourcen** ist ein wichtiges Kriterium, da sie die Basis für nachhaltiges Wirtschaftswachstum bildet. Sie ist auf der horizontalen Achse der Matrix dargestellt (Abbildung 5). Bei der Analyse dieser Dimension konzentrieren wir uns auf **vier wesentliche Aspekte und ein Schlüsselrisiko:**

1. **Wasser**, einschliesslich Verfügbarkeit von Süsswasser und Wassermangel
2. **Boden und Biokapazität**, einschliesslich Verfügbarkeit/Nutzung von Wäldern und Ackerflächen, Biodiversität
3. **Energie**, einschliesslich der Quote an erneuerbaren Energien und Energieeffizienz
4. **Externe Umweltkosten**, einschliesslich Umweltverschmutzung und physische Klimarisiken

Zukünftige Schlüsselrisiken:

1. **Klimawandel und Naturschutz:** Wie gut ist ein Land für den Ausstieg aus fossilen Brennstoffen gerüstet und wie gut schneidet es beim Naturschutz ab?

Die zweite Dimension, **Ressourceneffizienz und -management**, ist auf der y-Achse der Matrix dargestellt. Sie umfasst die Bewertung wirtschaftlicher, gesellschaftlicher und politischer Aspekte sowie Rahmenbedingungen. Diese bauen auf den verfügbaren Ressourcen auf und sind erforderlich, um eine nachhaltige Entwicklung zu beschleunigen. Ressourceneffizienz deckt **sieben wesentliche Aspekte und zwei Schlüsselrisiken ab:**

1. **Humankapital**, einschliesslich Bevölkerungsstruktur und Grundbildung
2. **Wissenskapital**, einschliesslich höherer Bildung, F&E und technologischen Voraussetzungen
3. **Allgemeine wirtschaftliche Bedingungen**, einschliesslich Infrastruktur, Arbeitslosigkeit und Geschäftsklima
4. **Grundrechte und Gleichheit**, einschliesslich Einkommensverteilung und Menschenrechte
5. **Finanzverwaltung**, einschliesslich Verschuldungsgrad und Aussenhandel
6. **Staatsführung**, einschliesslich Institutionen und Korruption
7. **Umweltpolitik**, einschliesslich Umweltverschmutzung und Emissionen

Zukünftige Schlüsselrisiken:

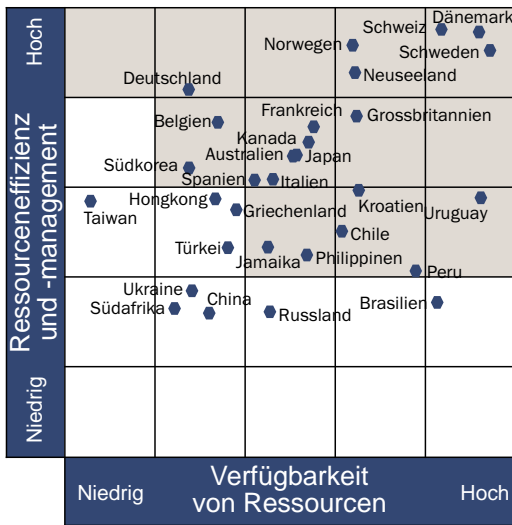
1. **Soziale Stabilität und Potenzial für Unruhen:** Wie stabil ist ein Land mit Blick auf die Vermögensverteilung und liberalen Freiheiten?
2. **Systemstabilität und -effizienz:** Ist das Regierungssystem eines Landes effektiv und stabil dank demokratischer Prozesse oder wird es durch Korruption unterminiert?

Wir analysieren 181 Länder anhand der Dimensionen Ressourcenverfügbarkeit und Ressourceneffizienz. Jedes Land wird in der Sarasin Sustainability Matrix® (Abbildung 5) dargestellt. Die Länder im schattierten Bereich sind vergleichsweise besser

²Quelle: PRI, Sovereign Credit Risk: The ESG Safety Check, 2013

positioniert und eignen sich für eine Anlage, während die Länder im weissen Bereich nicht investierbar sind.

Abbildung 5: Beispiel zur Veranschaulichung der Sarasin Sustainability Matrix® für Staaten



Quelle: Bank J. Safra Sarasin AG, per 28.02.2020. Nur zur Veranschaulichung. Die angegebenen Länder stellen nur eine Auswahl aller bewerteten Länder dar. Die Positionen und Bewertungen der Länder in der Matrix können sich ebenso wie der Nachhaltigkeitsstatus ändern.

Fallstudie: Spanische und italienische Staatsanleihen im Vergleich

Der Performancevorteil nachhaltiger Anlagen wird deutlich, wenn man die Entwicklung der Risikoaufschläge (Credit Spreads) spanischer und italienischer Anleihen vergleicht. 2015 waren die Risikoaufschläge beider Länder in etwa auf dem gleichen Niveau. Ungefähr zu dem Zeitpunkt wurde unser Nachhaltigkeitsrating für Spanien hochgestuft und wurde damit Teil unseres nachhaltigen Anlageuniversums. Italien war laut unserer Analyse hingegen weiterhin «nicht nachhaltig». Seitdem haben sich die Risikoaufschläge spanischer Staatsanleihen fast halbiert. Die Risikoaufschläge italienischer Papiere sind seitdem hingegen um mehr als 50 Basispunkte gestiegen (siehe Abbildung 6). Neben der Spreadverengung in Spanien und der Spreadausweitung in Italien waren die spanischen weniger volatil als die italienischen Spreads. Dies zeigt, dass nachhaltige Anlagen nicht nur zu höheren Renditen führen können, sondern auch die Volatilität reduzieren.

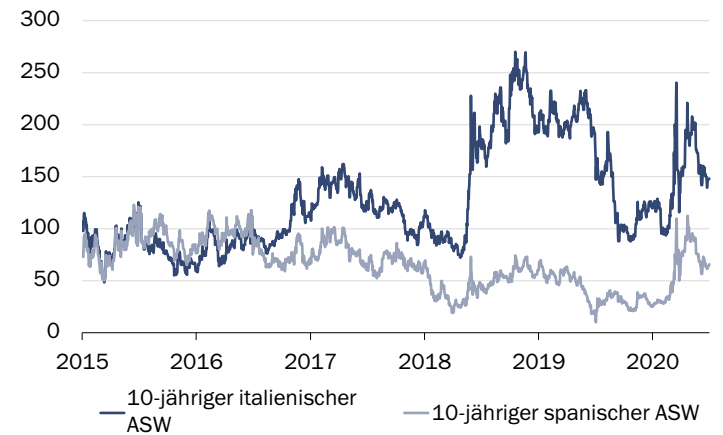
Die Vorteile einer dynamischen Allokation zwischen Unternehmens- und Staatsanleihen im aktuellen Niedrigzinsumfeld

Eine dynamische Allokation in Staats- und Unternehmensanleihen stellt in diesem Anlageuniversum eine bedeutende Alpha-Quelle dar. Aus unserer Sicht lassen sich höhere risikobereinigte Renditen erzielen, wenn man Staatsanleihen mit hohem Rating mit Unternehmensanleihen mit niedrigerem Rating kombiniert. Indem man die relativen Gewichtungen dieser Instrumente in Abhängigkeit von den makroökonomischen Aussichten und dem Risikoumfeld anpasst, kann man von der Verengung und der Ausweitung der Credit Spreads profitieren. Durch Kombination von Kredit- und Nachhaltigkeitsanalysen können wir zudem mit grösserer Sicherheit selektiv in nachhaltige Anleihen investieren, da unser ganzheitlicher Ansatz es uns ermöglicht, die Risiken besser zu steuern. Zu Beginn der Coronavirus-Krise weiteten sich beispielsweise die Spreads italienischer Unternehmens- und Staatsanleihen aus. Als die

Europäische Zentralbank jedoch ihr Pandemie-Notfallankaufprogramm (PEPP) ankündigte, verengten sich die Spreads italienischer Staatsanleihen, während die Spreads von Unternehmensanleihen auf höherem Niveau verharrten.

Dadurch bot sich die Möglichkeit, in italienische Unternehmensanleihen umzuschichten, vor allem in staatsnahe Titel, die von den niedrigeren Spreads der Staatsanleihen profitieren dürften. Hierbei handelt es sich hauptsächlich um Finanzunternehmen, die entweder selbst grosse Mengen an italienischen Staatsanleihen halten, wie Versicherungsunternehmen, oder um Banken mit starker Präsenz in dem Land.

Abbildung 6: Spanische im Vergleich zu italienischen



Quelle: Bank J. Safra Sarasin AG, Bloomberg, per 30.06.2020. ASW steht für Asset Swap Spread.

Fazit

Aus unserer Sicht waren die Argumente für nachhaltiges Investieren in Staats- und Unternehmensanleihen nie besser als heute. Die Einbeziehung von ESG-Aspekten in den traditionellen Anlageprozess liefert wertvolle Erkenntnisse und führt zu einem ganzheitlicheren Bild. Dies erhöht die Stabilität, was in Zeiten von Marktturbulenzen und Wirtschaftskrisen entscheidend ist. Eine dynamische Allokation zwischen Staats- und Unternehmensanleihen verschafft Anlegern die Flexibilität, die jeweiligen Anlagechancen zu nutzen. Nachhaltige Anleiheinvestments in Kombination mit einer dynamischen Allokation in Staats- und Unternehmensanleihen führen aus unserer Sicht daher zu einem stabilen und hochwertigen Portfolio, das gut aufgestellt ist, um die drängendsten Herausforderungen wie den Klimawandel und die Coronavirus-Pandemie zu meistern.

Wichtige rechtliche Hinweise

Dieses Dokument wurde von der Bank J. Safra Sarasin AG („die Bank“) ausschliesslich zu Informationszwecken. Es ist weder das Ergebnis einer Finanzanalyse der Research-Abteilung der Bank noch einer anderen ausführlichen Due-Diligence-Prüfung. Daher finden die von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen „Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse“ auf dieses Dokument keine Anwendung.

Das Dokument basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen und Daten („die Informationen“), von denen angenommen wird, dass sie richtig, zutreffend und vollständig sind. Die Bank hat die Genauigkeit und die Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen nicht überprüft und kann diese auch nicht garantieren. Mögliche Fehler oder die Unvollständigkeit der Informationen stellen keine rechtlichen (vertraglich festgelegten oder stillschweigend mitvereinbarten) Gründe für eine Haftung dar, weder im Hinblick auf unmittelbare oder mittelbare Schäden noch auf Folgeschäden. Weder die Bank noch deren Gesellschafter und Mitarbeiter haften für die in diesem Dokument geäusserten Einschätzungen. Externe Datenlieferanten geben keinerlei Zusicherungen oder Gewährleistungen im Hinblick auf die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der gelieferten Daten und haften nicht für in Verbindung mit diesen Daten entstandene Schäden jeglicher Art.

Dieses Dokument stellt weder eine Anfrage noch ein Angebot, eine Aufforderung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Anlagen oder anderen spezifischen Finanzinstrumenten, Produkten oder Dienstleistungen dar. Es darf nicht als Ersatz für eine persönliche Beratung und Risikoaufklärung durch einen qualifizierten Finanz-, Rechts- oder Steuerberater erachtet werden.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Anlagen in Fremdwährung unterliegen Wechselkursschwankungen. Zudem bestehen Wechselkursrisiken, falls die Referenzwährung des Anlegers nicht der Anlagewährung entspricht. Es besteht keine Garantie, dass die angestrebte Nettorendite erreicht werden kann. Informationen im Hinblick auf Prognosen dienen ausschliesslich zu Informationszwecken; sie stellen weder Vorhersagen noch Garantien für zukünftige Ergebnisse dar und könnten aus verschiedenen Gründen deutlich von der tatsächlichen Wertentwicklung abweichen. Weder die Bank noch deren Gesellschafter und Mitarbeiter haften für die in diesem Dokument geäusserten Einschätzungen. Die in diesem Dokument enthaltenen Einschätzungen und Meinungen können sich zusammen mit den genannten Zahlen, Daten und Prognosen ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder die Bank noch eine andere Person sind dazu verpflichtet, die Inhalte dieses Dokuments zu aktualisieren. Die Bank übernimmt keine Haftung für jegliche Verluste, die durch die Nutzung der Informationen (bzw. Teilen derselben) in diesem Dokument entstehen.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon dürfen in die Vereinigten Staaten gesandt oder dorthin mitgenommen werden oder in den Vereinigten Staaten oder an eine US-Person verteilt werden. Diese Informationen richten sich nicht an institutionelle Anleger in beliebigen Rechtsordnungen, in denen (aufgrund der Nationalität, Ansässigkeit der Personen oder anderweitig) die Verbreitung dieser Informationen untersagt ist; die Verbreitung ist nur in Ländern gestattet, in denen diese rechtlich zulässig ist.

Luxemburg und die Niederlande

Diese Publikation wurde nicht von der Banque J. Safra Sarasin (Luxembourg) SA (die "Luxembourg Bank") mit Sitz in 17-21, Boulevard Joseph II, L-1840 Luxemburg, erstellt oder unterliegt der Aufsicht der Commission de Surveillance du Secteur Financier - CSSF. Die Luxemburger Bank verpflichtet sich lediglich, dieses Dokument ihren Kunden in Luxemburg zur Verfügung zu stellen.

Dieses Dokument stellt weder eine persönliche Empfehlung in Bezug auf die darin genannten Finanzinstrumente oder Produkte oder Anlagestrategien dar, noch stellt es eine Aufforderung zum Abschluss einer Portfolioverwaltungsvereinbarung mit der Luxemburger Bank oder ein Angebot zur Zeichnung oder zum Kauf eines der darin genannten Produkte oder Instrumente dar. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Grundlage für eine Investitionsentscheidung dar.

Nichts in diesem Dokument stellt eine Anlage-, Rechts-, Buchhaltungs- oder Steuerberatung oder eine Zusicherung dar, dass eine Anlage oder Strategie für individuelle Umstände geeignet oder angemessen ist. Jeder Kunde hat eine individuelle Beurteilung vorzunehmen.

Die Haftung der Luxemburger Bank darf nicht im Zusammenhang mit einer Anlage-, Veräußerungs- oder Aufbewahrungsentscheidung des Kunden auf der Grundlage der in diesem Dokument enthaltenen Informationen übernommen werden. Der Kunde trägt alle Risiken von Verlusten, die durch diese Entscheidung möglicherweise entstehen. Insbesondere haften weder die Luxemburger Bank noch ihre Aktionäre oder Mitarbeiter für die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen, Einschätzungen und Strategien.

Banque J. Safra Sarasin (Luxembourg) SA, 17-21, Boulevard Joseph II, L-1840 Luxemburg, T: +352454781-1

Banque J. Safra Sarasin (Luxembourg) SA – Dutch Branch, Rembrandt Tower, 19th Floor, Amstelplein 1, 1096 HA Amsterdam, The Netherlands, T: +31640437456

Österreich: Dieses Material ist seitens J. Safra Sarasin Fund Management (Luxembourg) S.A. - Austria Branch ausschliesslich an institutionelle Kunden mit Sitz oder Wohnsitz in Österreich adressiert und basierend ausschliesslich auf öffentlich zugänglichen Informationen und einer Analyse des Autors der Publikation. Die Bank J. Safra Sarasin AG ist für das Material und dessen Inhalt verantwortlich. Für Fragen von institutionellen Anlegern wenden Sie sich bitte an den genannten Kontakt der Bank J. Safra Sarasin AG. J. Safra Sarasin Fund Management (Luxembourg) S.A. - Austria Branch Kärntner Ring 5-7/7. Stock, 1010 Wien, T: 0043 1 205 1160 – 1100

Deutschland: Diese Publikation ist für die Verteilung durch J. Safra Sarasin (Deutschland) GmbH, Kirchnerstraße 6-8, 60311 Frankfurt am Main an Kunden bestimmt, die entweder in Deutschland ansässig sind oder dort ihren eingetragenen Sitz unterhalten; sie richtet sich ausschliesslich an institutionelle Kunden, die die Absicht hegen, als Unternehmer ausschliesslich zu gewerblichen Zwecken Anlagegeschäfte zu tätigen. Der Kundenkreis beschränkt sich auf Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute, Kapitalverwaltungs- und Versicherungsgesellschaften, sofern diese die notwendige Genehmigung für ihre Geschäftstätigkeit besitzen und einer Aufsicht

unterliegen, sowie auf mittelgrosse und grosse Gesellschaften im Sinne des deutschen Handelsgesetzbuchs (Paragraf 267 Absätze 2 und 3 HGB).

J. Safra Sarasin (Deutschland) GmbH, Kirchnerstraße6-8, 60311 Frankfurt am Main, Germany, T: +49(0)69714497300

Bahamas: Diese Publikation wird an Privat Kunden der Bank J. Safra Sarasin (Bahamas) Ltd ausgegeben und ist nicht für die Verteilung an Staatsangehörige oder Bürger der Bahamas oder eine Person bestimmt, die im Sinne der Handelskontrolle der Central Bank of The Bahamas als dort „ansässig“ gilt.

Bank J. Safra Sarasin (Bahamas) Ltd, 204 Church Street, Olde Towne, Sandypoint, CB-10988-Nassau, Bahamas, T:(1242)601-6400

Dubai International Financial Centre (DIFC): Diese Unterlagen sind für die Verteilung durch die Bank J. Safra Sarasin Asset Management (Middle East) Ltd [„BJSSAM“] an professionelle Kunden gemäss der Definition der Dubai Financial Services Authority (DFSA) im DIFC bestimmt. Die BJSSAM ist von der DFSA ordnungsgemäss zugelassen und steht unter deren Aufsicht. Falls Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie sich an einen zugelassenen Finanzberater wenden.

In diesen Unterlagen können auch Fonds enthalten sein, die keiner Regulierung oder Genehmigung durch die Dubai Financial Services Authority („DFSA“) jedweder Form unterliegen. Die DFSA zeichnet nicht dafür verantwortlich, Emissionsdokumente oder sonstige Dokumente in Verbindung mit diesen Fonds zu überprüfen oder zu verifizieren. Dementsprechend hat die DFSA das Emissionsdokument bzw. sonstige einschlägige Dokumente nicht genehmigt und keine Schritte eingeleitet, um die Informationen im Emissionsdokument zu verifizieren, und übernimmt diesbezüglich keine Haftung. Die Anteile, auf die sich das Emissionsdokument bezieht, können illiquide sein und/oder mit Blick auf ihren Wiederverkauf Einschränkungen unterliegen. Potenzielle Käufer sollten hinsichtlich der Anteile eine eigene Due-Diligence-Prüfung durchführen.

Bank J. Safra Sarasin Asset Management (Middle East) Ltd, Burj Daman , Level 12, P.O. Box 506774, Dubai International Financial Centre, Dubai / United Arab Emirates, T: +971 (0)4 381 26 26

Hongkong: Dieses Dokument wird durch die Bank J. Safra Sarasin Ltd, Hong Kong Branch in Hongkong verteilt. Die Bank J. Safra Sarasin Ltd, Hong Kong Branch ist ein Institut, das nach der Banking Ordinance (Chapter 155 der Gesetze von Hongkong) zugelassen und nach der Securities and Futures Ordinance (Chapter 571 der Gesetze von Hongkong) (CE-Nummer AHX499) für die Zwecke der Ausübung der Geschäftstätigkeiten des Typs 1 (Wertpapierhandel) und des Typs 4 (Wertpapierberatung) im Sinne der Securities and Futures Ordinance registriert ist.

Bank J. Safra Sarasin Ltd, Hong Kong Branch, 40/F Edinburgh Tower, The Landmark, 15 Queen's Road Central, Hong Kong, T: +852 2287 9888

Monaco: Diese Publikation wird von der Banque J. Safra Sarasin (Monaco) SA, die von der „Commission de Contrôle des Activités Financières“ („CCAF“), der französischen „Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution“ („ACPR“) und der Regierung Monacos beaufsichtigt wird, an ihre Kunden übermittelt. Das Dokument wird unter Einhaltung der monegasischen Gesetze und insbesondere der Bestimmungen von Gesetz Nr. 1338 vom 7. September 2007 und der Fürstlichen Verordnung Nr. 1284 über Finanzgeschäfte vom 10. September 2007 ausgegeben. Die aufgeführten Produkte dürfen nur an erfahrene Anleger verkauft werden. Die Banque J. SAFRA SARASIN (Monaco) SA ist bei der monegasischen Industrie- und Handelskammer unter der Nummer 89SO2557 sowie unter ihrer registrierten USt-IdNr. FR73000027051 eingetragen.

Banque J. Safra Sarasin (Monaco) SA, La Belle Epoque, 15Bis/17AvenueD'Ostende, BP347, MC-98006MonacoCedex, T:+377(0)93106655

Panama: Diese Publikation wird von der J. Safra Sarasin Asset Management S.A., Panama, die durch die Securities Commission of Panama reguliert wird, ausschliesslich auf Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen verteilt.

Qatar Financial Centre (QFC): Diese Unterlagen sind für die Verteilung durch die Bank J. Safra Sarasin (QFC) LLC, Qatar [„BJSSQ“] an Geschäftskunden im Sinne der Qatar Financial Centre Regulatory Authority (QFCRA) Rules vom QFC aus bestimmt. Die Bank J. Safra Sarasin (QFC) LLC ist von der QFCRA zugelassen. In diesen Unterlagen kann auch auf kollektive Anlagen (Fonds) Bezug genommen werden, die weder im QFC eingetragen sind noch von der Regulierungsbehörde reguliert werden. Jegliche Emissionsdokumente/Prospekte für den Fonds und sonstige einschlägige Dokumente wurden von der Regulierungsbehörde weder überprüft noch genehmigt. Anleger des Fonds haben unter Umständen nicht den Zugang zu Informationen über den Fonds wie bei einem im QFC eingetragenen Fonds; zudem ist nicht auszuschliessen, dass die Einlegung von Rechtsmitteln gegen den Fonds oder in ihn involvierte Personen eingeschränkt oder schwierig ist oder in einer Rechtsordnung ausserhalb des QFC zu erfolgen hat.

Bank J. Safra Sarasin (QFC) LLC, Suite 702, Level 7, Qatar Financial Centre, Tower 1, P.O. Box 22728, Doha, State of Qatar, T: + 974 (0) 4 496 8018

Singapur: Dieses Dokument wird durch die Bank J. Safra Sarasin Ltd., Singapur Branch in Singapur verteilt. Die Bank J. Safra Sarasin, Singapore Branch hat den Status eines befreiten Finanzberaters (Exempt Financial Adviser) gemäss dem Singapore Financial Advisers Act (Cap. 110) und ist eine Wholesale-Bank, die nach dem Singapore Banking Act (Cap. 19) zugelassen ist und von der Monetary Authority of Singapore reguliert wird.

Bank J. Safra Sarasin Ltd, Singapore Branch, 8 Marina View, #25-01 Asia Square Tower 1, Singapore 018960, T: +65 6536 6848

© Copyright: Bank J. Safra Sarasin AG. Alle Rechte vorbehalten.