

# reco<sup>®</sup> Report

F&C Investments

3. Quartal 2010



## In dieser Ausgabe...

- Der Dodd-Frank Act 2010: Kann er eine neue Finanzkrise verhindern?
- Bei Aktien und bei Renten: Warum ESG-Themen für Anleihegläubiger nicht minder wichtig sind
- Das Ende der Redefreiheit? **Nokia-Siemens Network** im Iran
- Verdammte in alle Ewigkeit? Warum die vom Dammbau betroffenen Menschen ernst genommen werden müssen
- Im Blickpunkt: Politik und Corporate Governance in Emerging Market-Ländern
  - Attraktive Anlagen, um welchen Preis?
  - Die nächsten Industrieländer: Türkei, Nigeria, Chile und Taiwan
  - Brasilien: Das **Petrobras**-Dilemma
  - Höhere Hürden in Hongkong: Strengere Börsenstandards für Rohstoffförderer

**F&C**  
Investments

# Unsere Philosophie

## reo® steht für Responsible Engagement Overlay

- Wir möchten, dass Unternehmen durch besseres Management ihrer ökologischen, sozialen und Governance-Risiken langfristig erfolgreicher werden. Dazu nutzen wir unseren Einfluss als Manager der Aktienportfolios unserer Kunden
- Unseren Einfluss üben wir aus, indem wir auf Hauptversammlungen abstimmen und uns auch darüber hinaus engagieren. Dabei steht uns eines der größten Expertenteams weltweit zur Seite
- Wir unterstützen die vollständige Implementierung der „Principles for Responsible Investment (PRI)“ der Vereinten Nationen

## Warum gibt es diesen Bericht?

### Unsere Verpflichtung gegenüber unseren Kunden

Wenn wir mit Unternehmen über ihre ökologische, soziale und Corporate-Governance-Praxis (ESG-Praxis) sprechen, gilt: F&C vertritt Ihre Interessen. Ihr Pensionsfonds- oder Vermögensverwalter hat uns Ihr Portfolio anvertraut. Wir sollen sicherstellen, dass die Unternehmen, an denen Sie beteiligt sind, verantwortungsbewusst handeln und langfristige Erfolgsziele haben.

Als Vertreter Ihrer Interessen übernehmen wir eine wichtige Aufgabe, nämlich aufmerksam zu verfolgen, wie Unternehmen:

1. mit ihrem Kapital ihr künftiges Wachstum finanzieren
2. Geschäftsrisiken, u. a. ESG-Risiken, managen und begrenzen, und
3. Erträge langfristig sichern.

### Was bedeutet das in der Praxis?

Als Vertreter Ihrer Interessen führen wir Einzelgespräche mit dem Management der Unternehmen, deren Aktien sich in Ihrem Portfolio befinden. Dabei nehmen wir uns die Zeit, die Standpunkte der Unternehmen anzuhören, ihnen Ihre Anliegen mitzuteilen und sie – wenn nötig – zu Verbesserungen anzuhalten. Sehr wichtig ist dabei die

Ausübung unseres Stimmrechts – genauer gesagt: Ihres Stimmrechts – auf ordentlichen und außerordentlichen Hauptversammlungen von über 3.000 Unternehmen weltweit.<sup>1</sup>

### Transparenz gilt für beide Seiten

Da wir von verantwortlich handelnden Unternehmen Transparenz verlangen, dürfen Sie von uns das gleiche erwarten: Da letztlich Sie an den Unternehmen beteiligt sind, in die Ihre Investment- und Pensionsfonds investiert sind, haben Sie das Recht zu wissen, wie die Unternehmensführung Ihr Geld in Ihrem Namen einsetzt. Und Sie sollten wissen, wie wir Ihre Interessen vertreten, wenn wir Antworten auf diese Fragen wollen.

Bei F&C nehmen wir diese Verpflichtung **gegenüber unseren Kunden** sehr ernst. In diesem Quartalsbericht stellen wir dar, wie wir in Ihrem Namen nachgefragt und uns zu Wort gemeldet haben, um Unternehmen auf die Anliegen ihrer Aktionäre aufmerksam zu machen und sie zum Handeln zu bewegen. Unter [www.fandc.com/gsi](http://www.fandc.com/gsi) können Sie diesen Bericht als pdf-Datei herunterladen.

reo®-Kunden:



## F&C im Blickpunkt ...

“ In den Emerging Market-Ländern wird es 2050 schätzungsweise über vier Milliarden Erwerbspersonen geben, in den Industrieländern aber nur 750 Millionen [...].

Das sind klare Argumente für Emerging Markets-Anlagen. Und noch etwas ist wichtig: Die Unternehmen werden sich ihrer Verantwortung für die Umwelt, ihre Mitarbeiter und die Menschen vor Ort immer bewusster – und die Corporate Governance macht Fortschritte. ”

Karina Litvack & Alexis Krajeski,  
Governance & Sustainable Investment,  
F&C Management Ltd,  
zitiert nach Investment Week, 14. Juni 2010



**Karina Litvack**  
Head of Governance &  
Sustainable Investment,  
F&C Management Ltd



**Alexis Krajeski**  
Associate Director,  
Governance & Sustainable  
Investment,  
F&C Management Ltd

## In diesem Bericht ...



### Das Quartal im Rückblick: Schwerpunkte unseres Engagements

6-7

- Nokia-Siemens Network stellt im Iran die Menschenrechtsfrage
- Verdammt in alle Ewigkeit? Warum die vom Dammbau betroffenen Menschen ernst genommen werden müssen



### Im Fokus ... Der Dodd-Frank Act 2010

9

- Kann er eine neue Finanzkrise verhindern? Unsere Meinung
- Dodd-Frank und Abstimmungen über Vergütungsfragen, Nominierung von Board Kandidaten und Einzelabstimmungen



### Im Fokus ... Unternehmensanleihen

9

- Warum ESG-Themen für Anleihegläubiger wichtig sind
- Engagement im Rentenbereich: Der Ansatz von F&C



### Im Fokus ... Corporate Governance in Emerging Market-Ländern

10-11

- Attraktive Anlagen, aber um welchen Preis?
- Corporate Governance: Ein Thema nicht nur in den BRICKs
- Brasilien: Das Petrobras-Dilemma
- Hongkong: Strengere Börsenstandards für Rohstoffförderer



F&C unterstützt die „Global Compact“-Initiative der Vereinten Nationen. Die Leser des **reo**<sup>®</sup>-Report können am **◆**Symbol erkennen, inwieweit unser Engagement Bezug auf die Global-Compact-Richtlinien zu Menschenrechten, Arbeitsbedingungen, Umweltschutz oder Korruptionsbekämpfung abgedeckt wurden.

WE SUPPORT

# Unternehmen in diesem Bericht

## Das Quartal im Rückblick

Seiten 6-7

Unternehmen	Länder	Unternehmen	Länder	Unternehmen	Länder
Banco do Brasil	Brasilien	Google	USA	Newmont Mining	USA
CNPC	China	Japanese Financial Services Authority	Japan	Nokia-Siemens Network	Finland
De Beers	Südafrika	Lafarge	Frankreich	Tokyo Stock Exchange	Japan
GDF Suez	Frankreich	Ministry of Economy Trade and Industry	Japan	Tullow Oil	Großbritannien
				Yahoo!	USA

## Unternehmensanleihen

Seite 9

Unternehmen	Länder	Unternehmen	Länder	Unternehmen	Länder
BP	Großbritannien	ENI Spa	Italien	Vedanta Resources	Großbritannien
Citigroup Inc.	USA	RWE AG	Deutschland		

## Banken

Seite 10-11

Unternehmen	Länder	Unternehmen	Länder	Unternehmen	Länder
BNP Paribas	Frankreich	First Bank of Nigeria	Nigeria	United Bank for Africa	Nigeria
Cencosud	Chile	Petrobras	Brasilien		
Endesa Chile	Chile	Rusal	Russland		

# Unsere Aktivitäten: Wie reo® hilft, die Principles for Responsible Investment (UN PRI) umzusetzen

Das Responsible Engagement Overlay von F&C ist ein einzigartig umfassender und vielfältiger Ansatz, der unseren Kunden hilft, die Grundsätze für verantwortungsbewusstes Investieren der Vereinten Nationen umzusetzen. Das Wichtigste in Kürze:

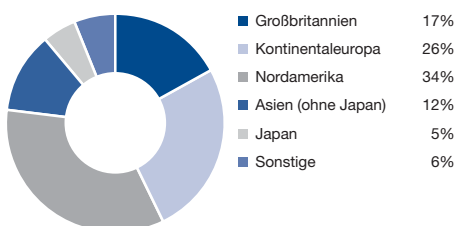
- Ein Team aus 18 GSI-Spezialisten (Governance & Sustainable Investment) kann sämtliche Portfolios regelmäßig auf mögliche ökologische, soziale und Governance-Risiken (ESG-Risiken) prüfen und, falls erforderlich, auf einzelne Unternehmen umfassend und langfristig einwirken
- Weltweites Engagement, an allen Märkten
- Umfassende Stimmrechtsausübung: F&C übt für alle Aktienbestände seiner Kunden weltweit das Stimmrecht aus und berichtet monatlich über das Stimmverhalten

## Gesamtzahl der Unternehmen, bei denen wir uns im 3. Quartal engagiert haben<sup>2</sup>

Programm	Zahl der Unternehmen
Corporate Governance	179
Unternehmensethik	508
Nachhaltigkeits-Management & Reporting	581
Umweltmanagement	90
Ökosystemdienstleistungen	35
Klimawandel	84
Arbeitsbedingungen	122
Menschenrechte	144
Öffentliche Gesundheit	16

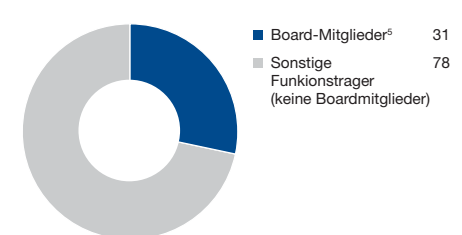
Zahl der Unternehmen, bei denen wir uns in diesem Quartal engagiert haben <sup>2</sup>	737
Zahl der Länder	48
Zahl der Hauptversammlungen, auf denen wir abgestimmt haben <sup>3</sup>	823
Zahl der Briefe an Unternehmen <sup>4</sup>	2.193

## Regionale Verteilung



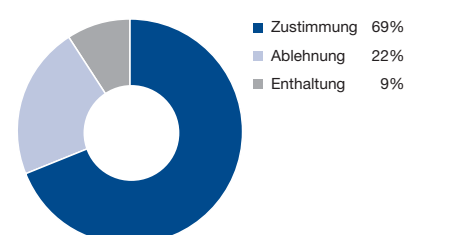
Diese Abbildung zeigt, in welchen Ländern und Regionen die Unternehmen ihren Sitz haben, bei denen sich F&C im letzten Quartal engagiert hat.

## Treffen mit Unternehmensvertretern



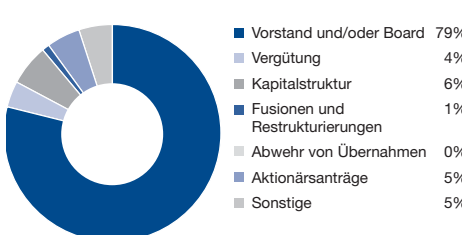
Diese Abbildung zeigt, wie viele persönliche oder telefonische Gespräche F&C im Berichtsquartal mit Unternehmensvertretern geführt hat.

## Hauptversammlungsanträge



Die Abbildung zeigt, wie F&C im Berichtsquartal auf Hauptversammlungen abgestimmt hat.

## Abgelehnte Anträge nach Themen



Diese Abbildung zeigt die Themen der von uns im Berichtsquartal abgelehnten Anträge.

2 Ggf. Engagement bei mehr als einem Thema.  
 3 Hauptversammlungen für die F&C Abstimmungsempfehlungen gegeben hat.  
 4 Angaben für den Zeitraum 1. Juni 2010 bis 31. August 2010  
 5 Einschl. designierter Executive Directors in den USA.



# Quartalsrückblick

## Allgemeines

### Ölförderung und Bergbau in Afrika: Mehr Transparenz



F&C nahm an einem internationalen Treffen in Accra (Ghana) zum Thema Transparenz im Öl- und Bergbausektor teil, zu dem das Revenue Watch Institute<sup>6</sup>, eine von George Soros gegründeten Nichtregierungsorganisation eingeladen hatte.

An der Tagung nahmen wichtige Führungskräfte aus Politik und Industrie (unter anderem auch von **Newmont Mining** und **De Beers**), Nichtregierungsorganisationen und Wissenschaftler aus allen Teilen des sub-saharischen Afrikas teil. Besondere Aufmerksamkeit wurde den traditionellen Stammesführern zuteil. Ihnen gehören in Ghana die Schürfrechte, so dass sie einen enormen Einfluss auf die Entwicklung der Branche und die Besteuerung haben. Vor der ghanaischen Küste wurden sehr große Tiefseeölvorkommen entdeckt, insbesondere von **Tollow Oil**. Dadurch könnte Ghana bald zu den ganz großen Ölproduzenten gehören. Da allgemein ein Ölräusch erwartet wird, nehmen auch die Bedenken zu, dass es zu einem „Resource Curse“ kommen könnte, wie ihn andere Öl- und Bergbauunternehmen in der Region bereits erlebt und erlitten haben.

### Zivilgesellschaftliches Engagement in Marokko



F&C reiste nach Marokko, um die Zementfabriken des französischen Branchenführers **Lafarge** in Tétouan, Meknès und Casablanca zu besuchen und sich mit Vertretern der Zivilgesellschaft, Aufsichtsbehörden,

Kommunalpolitikern sowie traditionellen Führern wie Kalifen und Caïds zu treffen. In intensiven Gesprächen gingen wir der Frage nach, wie die Mitarbeiter mit Nachhaltigkeits Herausforderungen umgehen, insbesondere bei den Themen Gesundheit und Sicherheit, Folgenutzung der Steinbrüche, Kontrolle der Subunternehmen, Klimawandel, Gleichberechtigung und Community Relations. ♦ Den Lafarge-Mitarbeitern vor Ort wurde klar gemacht, dass sich das Unternehmen intensiver mit seinen Kritikern auseinandersetzen muss und die Stakeholder mehr Transparenz und Rechenschaft verlangen. Als größter Steuerzahler Marokkos ist Lafarge gefordert, soziale Aufgaben zu übernehmen, für die normalerweise Regierungen zuständig sind. Weil der von Lafarge geförderte Kalkstein eine endliche Ressource ist, muss das Unternehmen stets nach 40 oder 50 Jahren seine Steinbrüche verlegen. Dies ist nicht ohne Auswirkungen auf die Menschen vor Ort. F&C drängt das

Unternehmen bereits jetzt, in einen geregelten Rückzug aus in absehbarer Zeit ausgebeuteten Steinbrüchen zu investieren. Außerdem forderten wir die Zivilgesellschaft und Regierungsvertreter auf, sich weniger abhängig von Spenden von Lafarge zu machen.

### Governance-Reform in Japan: Das Ende der Widersprüche?



Als die japanischen Aktienkurse weiter fielen und schließlich so niedrig waren wie zuletzt in den Achtzigern, schlossen wir uns einer Investorendelegation der Asian Corporate Governance Association (ACGA) an. Sie reiste nach Tokio, um eine Governance-Reform zu fordern. In Treffen mit dem **Handelsministerium**, der **Finanzaufsicht** und der **Tokioter Börse** forderte die Delegation einen besseren Schutz von Minderheitsaktionären, strengere Richtlinien für die Unabhängigkeit des Boards und weniger restriktive Vorschriften bei Firmenübernahmen im Inland, vor allem aufgrund der Kapitalflucht in die schneller wachsenden Nachbarländer – so hat China Japan in diesem Quartal als zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt abgelöst. Alle drei Behörden gaben ihrem Wunsch Ausdruck, die Reformagenda voranzutreiben und Japans Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern. Da aber die Regierung schwach ist und sich starke Industrielobbys wie der Keidanren stur stellen, dürfte jegliche Governance-Reform nur schrittweise durchzusetzen sein. Schnelle und große Änderungen sind nicht zu erwarten.

## Weitere Nachrichten



### Neue Studie bestätigt die wirtschaftliche Bedeutung von Ökosystemen

Analog zum Stern-Bericht über die wirtschaftlichen Folgen der Erderwärmung wird in der neuen Studie über den wirtschaftlichen Wert von Ökosystemen („The Economics of Ecosystem Services“)<sup>7</sup> gezeigt, wie stark die Weltwirtschaft leidet, wenn man die natürlichen Ressourcen nicht schützt. Durch Artensterben würde mehr Geld vernichtet als während der jüngsten Finanzkrise, und viele Schäden wären irreparabel. Gemeinsam mit Pavan Sukhdherv, dem Autor der Studie, sowie den UN Principles for Responsible Investment und der UNEP Finance Initiative richtete F&C zwei Konferenzen für den Finanzsektor aus, ♦ auf denen die Ergebnisse der Studie vorgestellt wurden. Wie F&C bei den Themen Wassermanagement und Regenwaldschutz Einfluss auf Unternehmen nimmt, lesen Sie im aktuellen confidential reo® report.



### Wie Versicherungen Entwicklungsländern beim Klimawandel helfen können

Wie die jüngsten verheerenden Überschwemmungen in Pakistan gezeigt haben, leiden Entwicklungsländer besonders stark unter dem Klimawandel. Ihre Vorbereitung auf dessen unvermeidbare Folgen ist allerdings grob fahrlässig. Seit 2007 arbeitet F&C eng mit führenden Versicherungen zusammen, um Unternehmen und Regierungen ♦ zur Modellierung und Bewertung von Risiken zu bewegen, damit sie vorausschauender auf den Klimawandel reagieren können. Im Vorfeld der internationalen Klimakonferenz in Cancun, Mexiko im Dezember 2010, formulierte F&C gemeinsam mit vier weltweit führenden Versicherungen und Klimainitiativen (u.a. ClimateWise und das United Nations Environment Programme) eine Erklärung. Sie fordert die Verhandlungsteilnehmer auf, Entwicklungsländer mit Hilfe bislang kaum genutzter Risikomanagement-Instrumente klimafester zu machen.



## Quartalsrückblick: Schwerpunkte unseres Engagements

### Das Ende der Redefreiheit? Nokia-Siemens Network im Iran

Seit Anfang 2009 wird Nokia-Siemens Network (NSN), einem Gemeinschaftsunternehmen des finnischen Mobiltelefonieriesen **Nokia** und des deutschen Technologiekonzerns **Siemens**, vorgeworfen, an Menschenrechtsverletzungen im Iran beteiligt zu sein. Im August 2010 kam das Thema wieder an die Öffentlichkeit, als der iranische politische Aktivist Isa vor einem amerikanischen Gericht Klage gegen das Unternehmen erhob. Laut Saharkhiz würde die iranische Regierung nach den umstrittenen Wahlen im Jahr 2009 Technologie von NSN einsetzen, um Dissidenten auszuspionieren. Zurzeit ist Herr Saharkhiz in Teheran inhaftiert. Er behauptet, wegen „politischer Verbrechen“ gefoltert worden zu sein, nachdem die iranische Polizei ihn aufgrund der Überwachung seines Nokia-Mobiltelefons verhaftet habe. Der Prozess ist der jüngste in einer Kette von Protesten gegen das Unternehmen. Sie reichen vom Ruf nach Sanktionen durch den iranischen Friedensnobelpreisträger Sherin Ebadi bis zu einem Boykottaufruf gegen Nokia direkt nach den Wahlen im Jahr 2009.

2007 machte F&C erstmals auf Risiken für Technologieunternehmen in Ländern aufmerksam, in denen die Menschenrechte verletzt werden.♦ Seitdem haben wir NSN aufgefordert, das Thema Menschenrechte ernst zu nehmen und die besonderen Risiken bei der Zusammenarbeit mit Regierungen zu beachten, von denen man weiß oder vermutet, dass sie Telefongespräche überwachen.♦

Seit dem letzten Jahr nimmt das Unternehmen das Thema Menschenrechte ernster. Die Werke der Zulieferer werden überprüft, und es werden Gesamtzahlen zur Inanspruchnahme des „Whistleblower“-Systems veröffentlicht, über das die Mitarbeiter Menschenrechtsfragen oder andere Probleme bei der Geschäftsleitung ansprechen können. All dies sind Schritte in die richtige Richtung, aber Risiken wie durch die Klage von Herrn Saharkhiz können sie nur begrenzt abwenden. Daher ermutigen wir NSN, mit den Principles for Free Expression and Privacy einen neuen Industriestandard einzuführen.♦ Die Principles wurden von der Global Network Initiative formuliert, einem Zusammenschluss von Branchenführern (u.a. **Google** und **Yahoo!**) und Bürgerrechtsgruppen wie Human Rights Watch und dem Committee to Protect Journalists. Hinzu kommen Investoren wie F&C. Die Richtlinien sollen es Telekommunikations- und Technologieunternehmen leichter machen, sich zu verweigern, wenn Regierungen sie zur Internetzensur oder zur Bereitstellung von Überwachungstechnologie drängen. Wenn die Principles allgemein anerkannt sind, dürfte es Unternehmen wie NSN leichter fallen, sich der Mitwirkung bei Menschenrechtsverletzungen zu widersetzen. Außerdem helfen sie, grundlegende Bürgerrechte wie Rede- und Gedankenfreiheit durchzusetzen.

### Verdammt in alle Ewigkeit? Warum die vom Dammbau betroffenen Menschen ernst genommen werden müssen

Energiesicherheit, saubere Energie, Arbeitsplätze, Weiterbildung, Wirtschaftswachstum: Dies sind nur einige Vorteile, die man sich vom Bau des Jirau-Staudamms am Madeira Fluss in Brasilien versprochen hat. Aber große Dämme haben auch ihre Schattenseiten. Viele Großprojekte erregen den Zorn von Menschenrechts- und Umweltaktivisten, weil sie sich Sorgen über die Ökosysteme und die Lebensbedingungen vor Ort machen.

Die Kritik konzentriert sich auf Unternehmen, die Dämme planen, bauen und finanzieren. In diesem Fall sind das der französische Versorger **GDF Suez** und die brasilianische **Banco do Brasil**. GDF Suez führt das Konsortium, das den Damm baut und betreibt, Banco do Brasil führt das Bankensyndikat, das ihn finanziert. Die Kritiker werfen GDF vor, dass seine Studien der ökologischen und sozialen Auswirkungen weder eine Umsiedlung der in der Nähe des Damms wohnenden indigenen Bevölkerung verhindern noch für sichere Arbeitsbedingungen sorgen oder den Regenwald vor einer Abholzung bewahren. Der Banco do Brasil werfen sie außerdem vor, die Equator Principles<sup>8</sup> verletzt zu haben, die strengere soziale und ökologische Standards fordern.

F&C hat beide Unternehmen aufgefordert, sich der Einwände anzunehmen.♦ Die Banco do Brasil besteht darauf, die Equator Principles genau eingehalten zu haben und sich unter der Voraussetzung an dem Projekt beteiligt zu haben, dass wirksamere Maßnahmen zur Entschädigung der betroffenen Menschen und zur Verringerung der Umweltauswirkungen getroffen werden. GDF Suez verweist auf Konsultationen mit Vertretern der indigenen Bevölkerung und weist die

Anschuldigung zurück, keine ausreichenden Sicherheitsstandards zu haben und illegal Regenwald abzuholzen. Außerdem hat das Unternehmen kürzlich einen Nachhaltigkeitsausschuss eingerichtet, der sich mit den Folgen des Projekts befassen soll.

Trotz dieser Zusicherungen bleiben aber wichtige Fragen offen. Sind die Entschädigungszahlungen ausreichend? Wird der Vertreter der indigenen Bevölkerung Brasiliens noch mehr von GDF verlangen? Hat das Bankensyndikat alles sorgfältig genug geprüft? F&C hat Kontakt zu beiden Unternehmen aufgenommen, um für mehr Transparenz zu sorgen und einen Dialog in Gang zu setzen, damit es in Zukunft nicht noch mehr Schwierigkeiten gibt. Wir haben empfohlen, besser zu informieren sowie schneller und umfassender zu reagieren. Außerdem fordern wir Stakeholder-Programme und eine Berichterstattung über Ergebnisse projektbezogener Untersuchungen. Die Unternehmen sollten die finanziellen Auswirkungen möglicher Probleme (wie Arbeitsniederlegungen, Unfälle oder große Proteste) ernst nehmen.♦ All dies sorgt nicht nur für mehr Transparenz, sondern hilft den Projektmanagern, Probleme frühzeitig zu erkennen und zu lösen – und Reibungsverluste zu vermeiden.

<sup>8</sup> Mit den Equator Principles haben sich einige der größten im internationalen Projektfinanzierungsgeschäft tätigen Banken verpflichtet, ausschließlich Projekte zu finanzieren, die strengste Umwelt- und Sozialstandards einhalten, gemäß den Vorgaben der International Finance Corporation und der Weltbank.



## Im Fokus Der Dodd-Frank Act 2010: Kann er eine neue Finanzkrise verhindern?

Zwei Jahre nach Beginn der internationalen Finanzkrise hat sich die US-Wirtschaft noch immer nicht völlig erholt. Der Kongress hat aber inzwischen reagiert, mit dem Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (**Dodd-Frank Act**). Mit dem Gesetz werden das amerikanische Finanzsystem und der Finanzdienstleistungssektor grundlegend reformiert. Ähnlich wie beim Vorgänger, Sarbanes-Oxley, wurde das neue Gesetz aus unterschiedlichen politischen Lagern kritisiert. Einige meinen, dass es zu weit ginge. Für andere geht es hingegen nicht weit genug. Insgesamt hält F&C den Dodd-Frank Act für begrüßenswert, auch wenn es einige Defizite gibt. Uns ist aber bewusst, dass er seine Wirksamkeit erst noch beweisen muss, wenn die ambitionierte Reformagenda in konkrete Vorschriften überführt wird. Vor allem fürchten wir, dass Vorschriften alleine keinen Kulturwandel bewirken können. Aber ohne ein radikales Umdenken wird der Finanzsektor krisenanfällig bleiben.

2010 unterzeichnete Präsident Obama den Dodd-Frank Act und setzte ihn damit in Kraft. Er enthält auf 2.300 Seiten 245 neue Vorschriften. Ziel ist, das Vertrauen in die amerikanischen Finanzmärkte wiederherzustellen und eine Wiederholung der letzten Finanzkrise zu verhindern. Das Gesetz ist die umfassendste Finanzreform seit der großen Depression. Die neuen Vorschriften betreffen Kapitalmärkte, Corporate Governance, Kontrolle systemischer Risiken und Anlegerschutz. Auch einige Nachhaltigkeitsfragen werden angesprochen, etwa die Pflicht zur Information über die Sicherheit von Bergwerken und anderen Förderanlagen, den Umgang mit Rohstoffen aus Krisengebieten sowie Steuer- und Gebührenzahlungen von Rohstoffförderern.

F&C beteiligte sich an den Debatten über das Gesetz sowohl im US-Senat als auch im Repräsentantenhaus. Zwei Mal schrieben wir an Senator Christopher Dodd, Vorsitzender des Senatsausschusses für Banken, Wohnen und Stadtentwicklung, um ihm unsere Haltung zur Corporate-Governance-Reform und zur Regulierung des Finanzsystems zu erläutern. Unserer Ansicht nach sollten die Aktionäre das Recht haben Kandidaten für das Board vorzuschlagen, alle Unternehmen beratende Abstimmungen über Vergütungsfragen einführen und der Wahlprozess der Boardmitglieder reformiert werden<sup>9</sup>.

### Das Gesetz verlangt folgende Änderungen der Corporate Governance:

- **Nominierung von Boardkandidaten (Proxy Access):** Proxy Access bedeutet, dass Aktionäre im Rahmen der üblichen Hauptversammlungsabstimmungen Kandidaten für das Board vorschlagen können – sie also nicht auf teure und nicht immer einfache Verfahren zur Änderung der Tagesordnung angewiesen sind („Proxy Fight“). Insbesondere gibt das Gesetz der Securities and Exchange Commission (SEC), der amerikanischen Börsenaufsicht, das Recht, Vorschriften für die Nominierung von Boardmitgliedern zu erlassen. Dies ist ein wichtiger erster Schritt, damit Aktionäre ihre eigenen Kandidaten zur Abstimmung stellen können. Die Schlacht ist aber noch nicht entschieden. F&C rechnet damit, dass sich viele amerikanische Unternehmen verweigern werden. Sie werden verhindern wollen, dass die Aktionäre Boardmitglieder wählen, denen sie eine wirkliche Kontrolle des Unternehmens zutrauen

- **Abstimmung über Vergütungsfragen (Say on Pay):** Sieben Jahre lang haben Investoren, auch F&C, amerikanische Unternehmen gedrängt, den Aktionären beratende Abstimmungen über die Vergütung leitender Manager zu ermöglichen. Mit dem neuen Gesetz werden solche Abstimmungen bei allen amerikanischen Unternehmen obligatorisch. F&C begrüßt das. Allerdings wurde das Gesetz kurz vor der Abstimmung im Kongress verwässert, so dass solche Abstimmungen nach der endgültigen Fassung des Gesetzes nur alle zwei bis drei Jahre nötig sind – aber auch das ist eine wesentliche Verbesserung. Dennoch bleibt das Gesetz hinter dem zurück, was in anderen großen Ländern üblich ist und wo es längst nicht so häufig offensichtlich unangemessene Bonuszahlungen gibt wie in den USA
- **Einzelabstimmungen (Majority Voting):** Eine der größten Überraschungen – und zugleich eine der größten Enttäuschungen – des Gesetzes ist das Versäumnis, die antiquierten Blockabstimmungen über die Boards amerikanischer Unternehmen durch Einzelabstimmungen zu ersetzen. Nach wie vor können Boardmitglieder ihren Sitz behalten, obgleich sie von der Mehrzahl der Aktionäre abgelehnt werden. Viele durchaus einflussreiche amerikanische und internationale Investorenverbände haben sich vehement für eine Reform eingesetzt, doch wurde die Opposition der Wirtschaft immer stärker. Sie hielten die Reformvorschläge für einen Versuch, die Boards zu destabilisieren und Partikularinteressen Tür und Tor zu öffnen – und das, obgleich Einzelabstimmungen internationaler Standard sind. Nach diesem Rückschlag werden F&C und andere Investoren weiter Druck auf Unternehmen ausüben, sowohl in Gesprächen als auch über Aktionärsanträge. Ziel ist, sie zu bewegen, dieses Grundrecht der Aktionärsdemokratie freiwillig umzusetzen

### Wie geht es weiter?

Nach dem Geschacher im Kongress, das letztlich zum Dodd-Frank Act führte, werden in den nächsten 18 bis 24 Monaten genaue Ausführungsbestimmungen erarbeitet, die über Corporate-Governance-Fragen hinausgehen. Die neuen Vorschriften werden die Risikostruktur und das Risikomanagement im Finanzsektor ebenso betreffen wie den Verbraucherschutz und die Arbeit der Ratingagenturen.

Was das neue Gesetz zu leisten vermag, wird deshalb erst die Zukunft zeigen. Neue Gesetze sind aber nicht alles. Die Investoren müssen bereit sein, bei Unternehmen und Aufsichtsbehörden ihren Einfluss geltend zu machen, damit der Grundgedanke des Gesetzes, nämlich eine Verbesserung der Governance-Standards und der Aufbau eines krisenfesten Finanzsystems, auch dann noch die praktische Umsetzung bestimmt, wenn die Finanzkrise allmählich in Vergessenheit gerät. Nur dann kann es einen neuen Zusammenbruch des Finanzsystems verhindern.

### Es wurde gesagt:

“Die Initiatoren des Gesetzes haben Recht, wenn sie es historisch nennen. Wenn man aber glaubt, dass das neue Gesetz allein viel bewirkt, täuscht man sich. Die Arbeit fängt erst an.”

Financial Times, 18. Juli 2010



## Im Fokus: Unternehmensanleihen und verantwortliches Investieren

In den UN Principles for Responsible Investment wurde bereits 2006 darauf hingewiesen, dass neben anderen Assetklassen auch **Anleihen** für das verantwortliche Investieren relevant sind. Zwar haben sich nachhaltige Investmentansätze bislang vor allem auf Aktien konzentriert, doch ist unbestreitbar, dass auch **Gläubiger** und andere **Investoren** wichtige finanzielle Interessen haben. Ein verantwortungsvoller Umgang mit Nachhaltigkeit bzw. ESG-Risiken ist auch in ihrem Sinne, weil er zum langfristigen Unternehmenserfolg beiträgt. F&C befasst sich bereits seit 1987, als der Stewardship Income Fund aufgelegt wurde, mit den für Rentenanlagen wichtigen Nachhaltigkeitsfaktoren.

### Treuhandpflichten bei Anleihen und Aktien

F&C begann 2009, auf Anleiheemittenten Einfluss zu nehmen. Seit Anfang 2010 haben wir zu 428 Anleiheemittenten in unseren Kundenportfolios Kontakt aufgenommen. Dazu zählen die **Citigroup Inc.**, **ENI Spa**, die **RWE AG** und **Vedanta Resources plc**. Wir haben die Unternehmen aufgefordert, durch geeignete Maßnahmen für mehr Nachhaltigkeit zu sorgen, und zwar im Anleihe- und im Aktienbereich gleichermaßen. ♦ Ein wichtiger Grund für unser Engagement ist, dass Pensionsfonds und ihre Treuhänder ihre Treuhandpflichten mehr und mehr so interpretieren, dass sie im Anleihenbereich ebenso wie im Aktienbereich auf Nachhaltigkeitsrisiken aufmerksam machen.

### Warum ESG-Themen für Anleihegläubiger wichtig sind

Für die meisten Unternehmen und in den meisten Sektoren sind Fremdmittel ein wesentlicher Bestandteil des langfristigen Kapitals. Langfristige Nachhaltigkeitsrisiken sind für die Fremdkapitalgeber daher kaum weniger wichtig als für die Aktionäre. Ob ein Unternehmen stabile Erträge erzielt, hängt auch von finanziellen und operativen Risiken sowie von seiner Reputation ab – und damit von Nachhaltigkeitsfaktoren. Zwar muss ein Unternehmen zunächst seinen Schuldendienst leisten, bevor es Dividenden zahlen kann, doch ändert sich nichts daran, dass ESG-Risiken die Fähigkeit zur Dividendenzahlung und zum Schuldendienst gleichermaßen betreffen können und damit Auswirkungen auf die Kreditqualität haben.

Dies ist mehr als nur Theorie. Das unerfreuliche Beispiel der von BP verursachten Ölpest im Golf von Mexiko zeigt, dass ökologische und soziale Risiken erhebliche Konsequenzen sowohl für Anleihegläubiger als auch für Aktionäre haben können. Die Explosion auf der Bohrinself im April 2010 hat nicht nur zu einer Halbierung des Aktienkurses von März bis Juni geführt, sondern auch zu einer drastischen Herabstufung des Fremdkapitalratings. Die Credit Default Swaps von BP wurden zu Kursen gehandelt, wie man sie sonst nur von spekulativen Anleihen kennt.

Sicher, BP ist ein Extrembeispiel. Aber es zeigt deutlich, dass ESG-Faktoren erhebliche finanzielle und operative Risiken bergen und großen Einfluss auf den Ruf des Unternehmens haben können. Tatsächlich gleichen sich die Interessen von Anleihegläubigern und Aktionären bei vielen ESG-Themen immer stärker.

### Was F&C von Anleiheemittenten erwartet

Als ein Investmenthaus, das in Anleihen und andere Fremdinstrumente von Unternehmen investiert, erwartet F&C, dass die Emittenten die Interessen der Gläubiger wahren. Wir fordern Anleiheemittenten daher auf:

- **wichtige Nachhaltigkeitsrisiken zu identifizieren** und sicherzustellen, dass sie sowohl vom Unternehmen als auch von seinem Board verstanden werden
- Nachhaltigkeitsrisiken beim **Risikomanagement** zu berücksichtigen
- angemessen über wichtige Nachhaltigkeitsrisiken und den **Umgang** mit ihnen zu informieren

Um die Kreditqualität beurteilen zu können, legen wir Wert darauf zu analysieren, was ESG-Risiken für die Finanzsituation eines Unternehmens, das operative Geschäft und die Reputation bedeuten können – und welche Folgen dies letztlich für die Kreditwürdigkeit hat. Im Rahmen unseres Engagements achten wir darauf, dass sich die Unternehmen dieser Risiken bewusst sind und verantwortlich mit ihnen umgehen, um die langfristige Kreditqualität zu erhalten.

### reo® for Bonds: Der Engagement-Ansatz von F&C

Wenn wir auf Anleiheemittenten Einfluss nehmen, **konzentrieren wir uns auf Themen, bei denen Aktionäre und Gläubiger ähnliche Interessen haben**. Wenn F&C sowohl als Gläubiger als auch als Aktionär auftritt, stärkt das unseren Einfluss, weil wir dann über mehr Investorenkapital verfügen.

Bei unserem Engagement im Anleihenbereich widmen wir uns intensiv einer Vielzahl von Nachhaltigkeitsthemen, die für das jeweilige Unternehmen von Bedeutung sind. Oft sind die Themen sektorspezifisch. Für sämtliche Sektoren relevant sind aber die Themen **Unternehmensethik, Korruptionsbekämpfung und Betrug**. ♦ Sie können mit einer klassischen Kreditanalyse nur unzureichend erfasst werden, haben aber in der Vergangenheit häufig zu Zahlungsausfällen geführt.

### Wie wird sich unser Engagement im Rentenbereich weiterentwickeln?

Wir glauben, dass die Einflussnahme auf Anleiheemittenten immer wichtiger wird. Immer mehr Assetmanager und Investoren erkennen die Bedeutung eines assetklassenübergreifenden Engagements. Mit der zunehmenden Bedeutung des Engagements im Rentenbereich wird auch der Kontakt zu Ratingagenturen immer wichtiger. Ihre Ratings und Ratingkriterien spielen eine entscheidende Rolle bei der Beurteilung der für die Marktteilnehmer bedeutsamen Kreditrisiken.



## Im Fokus: Corporate Governance in Emerging Market-Ländern

### Einführung und Update

Weil sie die internationale Finanzkrise recht gut überstanden haben, sind viele Emerging

Market-Länder für institutionelle Anleger interessant geworden. Das bedeutet aber auch, dass sie sich verstärkt mit den Governance-Risiken dieser Länder auseinandersetzen müssen.

Wie in unserer 2008 vorgelegten Studie „Corporate Governance in Emerging Markets: An Investor Roadmap“ skizziert, gibt es in den sogenannten Schwellenländern viele attraktive Anlagechancen. Wichtig ist aber auch, sorgfältig auf eine gute Corporate Governance zu achten und entsprechenden Einfluss auszuüben. Dabei geht es um folgende Themen:

- **Transparenz und Offenheit**
- **Zusammensetzung und Unabhängigkeit des Boards**
- **Aktionärsrechte, insbesondere Rechte von Minderheitsaktionären** (da sehr viele Unternehmen einen Großaktionär haben, häufig der Staat oder eine Familie)
- **interne Kontrollmechanismen** (beispielsweise Maßnahmen, um die Einhaltung von Rechtsvorschriften oder ethischen Standards sicherzustellen)

### F&C handelt

Die genannte Studie war der Ausgangspunkt einer sorgfältigen Analyse der Corporate Governance der in den Kundenportfolios von F&C enthaltenen Unternehmen. Außerdem wurde untersucht, ob die Unternehmen internationale Regeln einhalten. Seit Veröffentlichung der Studie haben wir

- die Studie an etwa 1.000 Unternehmen versandt und sie ermutigt, ihre Empfehlungen umzusetzen
- über 50 dieser Unternehmen gemessen an 15 in der Studie beschriebenen Indikatoren bewertet: Dadurch haben wir eine Benchmark entwickelt, die uns bei der Schwerpunktsetzung hilft und uns ermöglicht, die Fortschritte der Unternehmen (im Branchenvergleich, aber auch absolut) zu bewerten
- in der ersten Jahreshälfte 2010 bei über 800 Hauptversammlungen in Emerging Market-Ländern abgestimmt: Dabei haben wir uns an den länderspezifischen Abstimmungsrichtlinien von F&C orientiert. Diese Richtlinien sind speziell auf die Corporate-Governance-Erfordernisse in China, Indien, Lateinamerika, Russland, Südostasien, Südkorea und Taiwan zugeschnitten
- einen neuen, nachhaltig gemanagten Emerging Market-Aktienfonds aufgelegt: Er investiert ausschließlich in Unternehmen, die angemessene Governance- und Nachhaltigkeitsstandards einhalten

### Corporate Governance: Ein Thema nicht nur in den BRICKS

Die meisten Emerging Market-Investments werden nach wie vor in Brasilien, Russland, Indien und China getätigt, dicht gefolgt von Südkorea. Aber auch in andere Länder fließt immer mehr ausländisches Geld. Wir setzen uns daher auch in sogenannten „Satelliten-“ oder „Frontier“-Ländern für eine bessere Corporate Governance ein. Einige Beispiele:

- **Chile:** Wir trafen uns mit dem Leiter für Kapitalmärkte des chilenischen Finanzministeriums und sprachen mit ihm über das neue chilenische Corporate Governance-Gesetz. Seine Verabschiedung war eine Voraussetzung für den Beitritt zur OECD. Trotz dieser Reform mangelt es den Boards vieler chilenischer Unternehmen aber noch immer an unabhängigen Mitgliedern. Oft werden sie von einer Familie oder von einer Gruppe von Familien dominiert, so dass Minderheitsaktionäre nicht angemessen vertreten sind. Hinzu kommt, dass chilenische Unternehmen keine ständigen Boardausschüsse (beispielsweise einen Prüfungsausschuss) einrichten müssen. Sie sind allerdings angehalten, einen Hauptausschuss einzusetzen. In den wenigen Fällen, wo die Unternehmen dies tatsächlich getan haben, sind die Boardmitglieder aber nur selten unabhängig, so dass eine unabhängige Kontrolle des Managements fehlt. Wir haben nicht nur der Regierung unsere Bedenken vorgetragen, sondern auch ausgewählte Unternehmen wie **Cencosud** und **Endesa Chile** aufgefordert, freiwillig internationale Standards einzuhalten
- **Nigeria:** Nach der jüngsten Reform des nigerianischen Bankengesetzes und der Corporate Governance-Vorschriften beginnen Investoren, sich für das bevölkerungsreichste Land Afrikas zu interessieren. In diesem Jahr gab das Ministerium für Handel und Industrie bekannt, dass alle Großunternehmen 2012 nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) bilanzieren und transparente Risikomanagementsysteme einführen müssen. Daraufhin haben einige nigerianische Banken wie die **United Bank for Africa** und die **First Bank of Nigeria** ähnliche Risikomanagementsysteme eingeführt wie in den fortschrittlichsten Emerging Market-Ländern üblich, etwa in Südafrika. Zwar besteht u.a. bei der Weiterbildung der Boardmitglieder und ihren Qualifikationen noch erheblicher Handlungsbedarf, doch handelt es sich zweifellos um eine begrüßenswerte Entwicklung. Für uns ist sie der Ausgangspunkt für weitere Gespräche mit Aufsichtsbehörden und ausgewählten Unternehmen
- **Taiwan:** Lange war Taiwan der Favorit vieler Emerging Market-Investoren. Aber die taiwanesischen Corporate Governance-Standards haben mit dem schnellen Wirtschaftswachstum nicht Schritt gehalten. In einer aktuellen Studie des Brokerhauses CLSA belegte Taiwan gemeinsam mit Thailand den vierten Platz in einer Untersuchung der asiatischen Corporate Governance-Regeln und -Praktiken. Unsere größte Sorge gilt nach wie vor der mangelnden Transparenz, der fehlenden Rechenschaftspflicht des Managements und dem geringen Schutz der Rechte von Minderheitsaktionären. Die Asian Corporate Governance Association wird in Kürze eine Studie veröffentlichen, in der F&C insbesondere kritisiert, dass aufgrund der dreijährigen Mandate der Boardmitglieder (die noch dazu alle im gleichen Jahr gewählt werden) die Zusammensetzung des Boards in zwei von drei Jahren nicht beeinflusst werden kann. Sorgen bereiten uns in jüngster Zeit auch Geschäftsleitungsanträge mit dem Ziel, den Boards die Erlaubnis zur Verlängerung von Krediten und Bürgschaften an Tochtergesellschaften zu erteilen, die in manchen Fällen bis zu 100% des Nettovermögens des Unternehmens ausmachen. Da die Boards aufgrund fehlender unabhängiger Mitglieder oder anderer Kontrollinstanzen kaum von außen überwacht werden, bezweifeln wir, dass sie ihr neues Recht wirklich im Sinne aller Aktionäre ausüben

■ **Türkei:** Die Türkei gilt sowohl als vielversprechendes Land des „neuen Europas“ als auch als ein aussichtsreiches Land Asiens. Für Anleger ist die Türkei interessant, doch hat die Corporate Governance einige Besonderheiten. Wie viele Emerging Market-Länder wird die Türkei von einigen wenigen Familien beherrscht, die auch die großen Holdings kontrollieren. Ihre Tochtergesellschaften befassen sich mit der Exploration von Energiequellen und der Energieversorgung ebenso wie mit der Herstellung von Elektrogeräten und mit Finanzdienstleistungen. Viele dieser Familien haben daher eine fast uneingeschränkte Kontrolle über das Management und die Strategie ihrer Unternehmen. Ihre Bereitschaft, die Interessen der Minderheitsaktionäre zu respektieren, ist naturgemäß gering. --Ein Beispiel: Die Mitglieder türkischer Boards können nur auf Jahreshauptversammlungen nominiert werden – und dann auch nur durch die Aktionäre und nicht etwa durch einen Nominierungsausschuss. In der Praxis bringen die Familienvertreter sich selbst oder ihre Kandidaten daher fast immer durch. In einer offiziellen Eingabe bei der türkischen Kapitalmarktaufsicht setzte sich F&C für die Reform des türkischen Unternehmensrechts ein. Ziel einer solchen Reform soll die Einsetzung von Nominierungsausschüssen sein. Ihre Aufgabe wäre es, geeignete unabhängige Kandidaten für das Board zu finden und sie vor der Jahreshauptversammlung sämtlichen Aktionären vorzustellen. Weil auf türkischen Hauptversammlungen Stimmen kumuliert werden dürfen, fiel es den Aktionären dann erheblich leichter, wirklich unabhängige und qualifizierte Profis ins Board zu wählen

#### Brasilianische Aktionäre zwischen Scylla und Charybdis

Weil die Corporate Governance in den Emerging Market-Ländern oft schlechter ist als in den etablierten Industrieländern, kann politisches Engagement hier manchmal mehr ausrichten als Gespräche mit Unternehmensvertretern. F&C ist aber auf beiden Ebenen aktiv. Wir ergänzen unser politisches Engagement um Unternehmenskontakte – durch Gespräche, schriftliche Eingaben und die Teilnahme an Hauptversammlungsabstimmungen. Schon lange setzen wir uns nachdrücklich für eine gute Corporate Governance und eine Stärkung der Rechte von Minderheitsaktionären in Brasilien ein. Deshalb haben wir starke Vorbehalte gegen die Entscheidung des Ölriesen **Petrobras**, dem Staat Förderrechte zu einem aus Sicht des Marktes überhöhten Preis abzukaufen und sich zugleich zu weigern, die Ergebnisse eines unabhängigen Gutachters zu veröffentlichen. Wir trafen uns sowohl in Brasilien als auch in London mit Unternehmensvertretern, um unseren Standpunkt zu verdeutlichen. Wir standen nun aber vor dem Dilemma, entweder eine wichtige Kapitalerhöhung abzulehnen, mit der die Entwicklung der großen brasilianischen Off-Shore Ölvorkommen finanziert werden soll oder eine undurchsichtige Transaktion zu akzeptieren, die die Interessen der Minderheitsaktionäre gefährdet. Wir hatten daher keine andere Wahl als uns zu enthalten. Wir führen auch weiterhin Gespräche mit Petrobras, den brasilianischen Aufsichtsbehörden und anderen brasilianischen Investoren, um derart schädliche Entwicklungen in Zukunft abzuwenden.

#### Wir haben gesagt ...

“ Seit Beginn der Verhandlungen hat F&C Interessenkonflikte zwischen dem Management von Petrobras und seinem Mehrheitsaktionär, dem brasilianischen Staat, befürchtet. Wir haben darauf bestanden, dass das Unternehmen mehr tut, damit alle Aktionäre gleich behandelt werden. Wir waren enttäuscht, als die Minderheitsaktionäre im Juni gezwungen waren, über die Kapitalerhöhungen abzustimmen, ohne auch nur das Geringste über den Preis der Förderrechte zu wissen. Die Kapitalerhöhung ist für Petrobras zweifellos positiv. Die Art und Weise, wie sie vorgenommen wurde, ist aber aus Corporate-Governance-Sicht kritikwürdig. Transparenz ist uns sehr wichtig. ”

Folha do Sao Paulo, 1. September 2010,  
Übersetzung aus dem Portugiesischen.

#### Update: Strengere Börsenstandards für Rohstoffförderer in Hongkong

2010 hat Hongkong die Anforderungen für Öl- und Bergbauunternehmen verschärft, die eine Notierung an der Hongkonger Börse anstreben. Die neuen Regeln verlangen mehr Transparenz bei ökologischen und sozialen Risiken, bei den Themen Gesundheit und Sicherheit, bei Finanzierungsplänen für mögliche Entschädigungen – und Ausgleichszahlungen sowie bei Steuer- und Gebührenzahlungen an Staaten, in denen die Unternehmen Niederlassungen haben. Da die führenden chinesischen Unternehmen alle auch in Hongkong börsennotiert sind (über die sogenannten H-Shares) und auch Unternehmen aus anderen Emerging Market-Ländern immer häufiger Zweitnotierungen in Hongkong anstreben, sind die neuen Regeln ein klares Signal dafür, dass Hongkong mit den westlichen Börsen in einen Wettbewerb um die Einhaltung internationaler Standards eintritt.

2009 nahm F&C im Rahmen der Konsultationen zum Entwurf der neuen Regeln 2009 Stellung<sup>10</sup>. Wir betonten die Bedeutung einer sorgfältigen Erfassung der festgestellten und vermuteten Rohstoffvorkommen, hoher internationale ESG-Standards und einer vollen Transparenz bei Steuer- und Gebührenzahlungen. Wir waren daher sehr erfreut, dass die neuen Regeln in diesem Jahr eingeführt wurden. Der erste Test war der Hongkonger Börsengang des russischen Aluminiumriesen **Rusal** im Januar. Das Interesse an den neuen Aktien war bestenfalls mäßig. Am ersten Handelstag fiel der Kurs um 11%. Bei diesem Börsengang wurde aber in einer noch nie dagewesenen Genauigkeit auf eine Reihe wichtiger ESG-Risiken aufmerksam gemacht. Dazu zählen die Energieintensität der Aluminiumproduktion, die Macht eines Großaktionärs (in diesem Fall von Oleg Deripaska, des am höchsten verschuldeten russischen Oligarchen) sowie ausgeprägte Interessenkonflikte bei einem der Konsortialführer, **BNP Paribas**. Die Bank hat dem Unternehmen zugleich große Kredite gewährt.

## Gold für F&C

Hocheffiziente Investmentstrategien zu entwickeln ist nur ein Aspekt unseres Geschäfts. Als Asset Management Gesellschaft mit hohem Anspruch haben wir uns zum Ziel gesetzt, innerhalb der Branche in zahlreichen Bereichen führend zu sein.

In den Jahren 2006 – 2009 wurde F&C mit dem „Gold Standard Award“ in der Kategorie Fondsmanagement ausgezeichnet. Nur wenigen Unternehmen ist dies bisher gelungen. Die Gold Standard Awards erhalten Unternehmen aus dem Finanzdienstleistungssektor, die neben einem herausragenden Service auch nach allen der fünf folgenden Kriterien Bestleistungen für Kunden erbracht haben:

### Finanzstärke

Die Fähigkeit, die Erwartungen von Kunden zu erfüllen bzw. übertreffen

### Kompetenz

Hervorragende Expertise im Fondsmanagement

### Service

Aufbau und Pflege einer effizienten Kundenbeziehung

### Fair value

Beurteilung, ob die Kunden den besten Wert erhalten

### Vertrauen

Die Fähigkeit, das Vertrauen der Kunden zu gewinnen

Dies macht die Gold Standard Awards zu einer der begehrtesten Auszeichnungen in der Finanzbranche.



WINNER



Responsible  
Investment



## Investmentlösungen

F&C ist ein aktiver Vermögensverwalter und bietet eine breite Palette von Investmentlösungen für Pensionskassen, Stiftungen, Finanzinstitute, Unternehmen und andere Organisationen. Wir betreuen Kundengelder sowohl in Form von Einzelmandaten als auch in Investmentfonds über ein breites Spektrum von Assetklassen (Aktien, Anleihen, Geldmarkt, Immobilienanlagen und Private-Equity-Fonds), in den Industrieländern ebenso wie in den Emerging Markets.

### Was können wir besser machen?

Wir hoffen, dass wir Ihre Anliegen zu den Themen Corporate Governance, zum verantwortungsbewussten Umgang mit der Umwelt und zu grundlegenden Arbeitnehmer- und Menschenrechten korrekt berücksichtigt haben. Dennoch wollen wir sicher sein, unsere Sache gut zu machen. Ihre Meinung ist uns wichtig.

**Bitte teilen Sie uns mit, wie Ihr Geld zu Wort kommen soll.**

Schicken Sie uns Ihre Fragen und Anregungen per E-Mail mit dem Betreff „**reo**® report feedback“ an **shelley.keep@fandc.com**

### Oder wenden Sie sich schriftlich an:

Shelley Keep, Governance & Sustainable Investment, F&C Asset Management plc, Exchange House, Primrose Street, London EC2A 2NY, England.

## Kontakt

### Niederlassungen

### Chile (Sales line)

Tel: **+44 (0) 20 7011 5403**

### Deutschland

Tel: **+49 (0) 69 597 99080**

### Frankreich

Tel: **+33 (0) 1 78 42 40 92**

### Großbritannien

Tel: **+44 (0) 20 7628 8000**

### Hongkong

Tel: **+(852) 3965 3160**

### Irland

Tel: **+353 (0) 1 436 4000**

### Niederlande

Tel: **+31 (0) 20 582 3000**

### Portugal

Tel: **+351 (0) 21 003 3200**

### Spanien (Sales line)

Tel: **+44 (0) 20 7011 5398**

### Schweden

Tel: **+46 (0) 850 901276**

### Schweiz

Tel: **+41 (0) 22 747 7714**

### USA

Tel: **+1 (0) 617 426 9050**

### Head Office

### Institutional Business

Tel: **+44 (0) 20 7011 4444**

Email: **institutional.enquiries@fandc.com**

### Global Distribution

Tel: **+44 (0) 20 7011 5111**

Email: **mail@fandc.com**

### Broker Support

Tel: **0845 799 2299**

Email: **adviser.enquiries@fandc.com**

### Wichtige Information. Alle Daten sind per 30. September 2010, sofern nicht anders angegeben.

Diese Information ist ausschließlich für bestehende bzw. professionelle Investoren und nicht zur Weitergabe an andere Personen bestimmt. Der F&C Portfolios Fund ist ein Umbrella SICAV (Investmentgesellschaft mit variablem Kapital) mit Sitz in Luxemburg, der aus mehreren Sub-Fonds (genannt „der Fonds“, „das Portfolio“) besteht, die von F&C Management Limited verwaltet werden. Herausgegeben und genehmigt in Großbritannien durch F&C Management Limited. Zugelassen und reguliert durch die britische Finanzdienstleistungsaufsichtsbehörde Financial Services Authority (FSA).FRN:119230. Eingetragene Gesellschaft beschränkt durch Aktien. Eingetragen in England und Wales unter der Nummer 517895. Eingetragener Sitz und Hauptsitz der Gesellschaft: Exchange House, Primrose Street, London, EC2A 2NY, Großbritannien. Niederlassung von F&C Management Limited in der Schweiz: Avenue Louis Casai 18, 1209 Genf, Schweiz. F&C Asset Management plc ist die börsennotierte Holdinggesellschaft der F&C Group. F&C Management Limited ist ein verbundenes Unternehmen der F&C Group und eine Tochtergesellschaft von F&C Asset Management plc. F&C INVESTMENTS und das F&C INVESTMENTS-Logo sind Markenzeichen von F&C Management Limited. F&C, das F&C-Logo, REO und das „reo“-Logo sind eingetragene Warenzeichen von F&C Asset Management plc. © Copyright F&C Management Limited 2010. Alle Rechte vorbehalten. Der Schweizer Vertreter von F&C Portfolios Fund ist Carnegie Fund Services S.A., 11, rue du Général-Dufour, 1204 Genf, Tel. 022 705 11 77, Website [www.cfsswitzerland.ch](http://www.cfsswitzerland.ch) F&C7077GS 11/10



Expect excellence