
Expertentalk Sustainable Investing

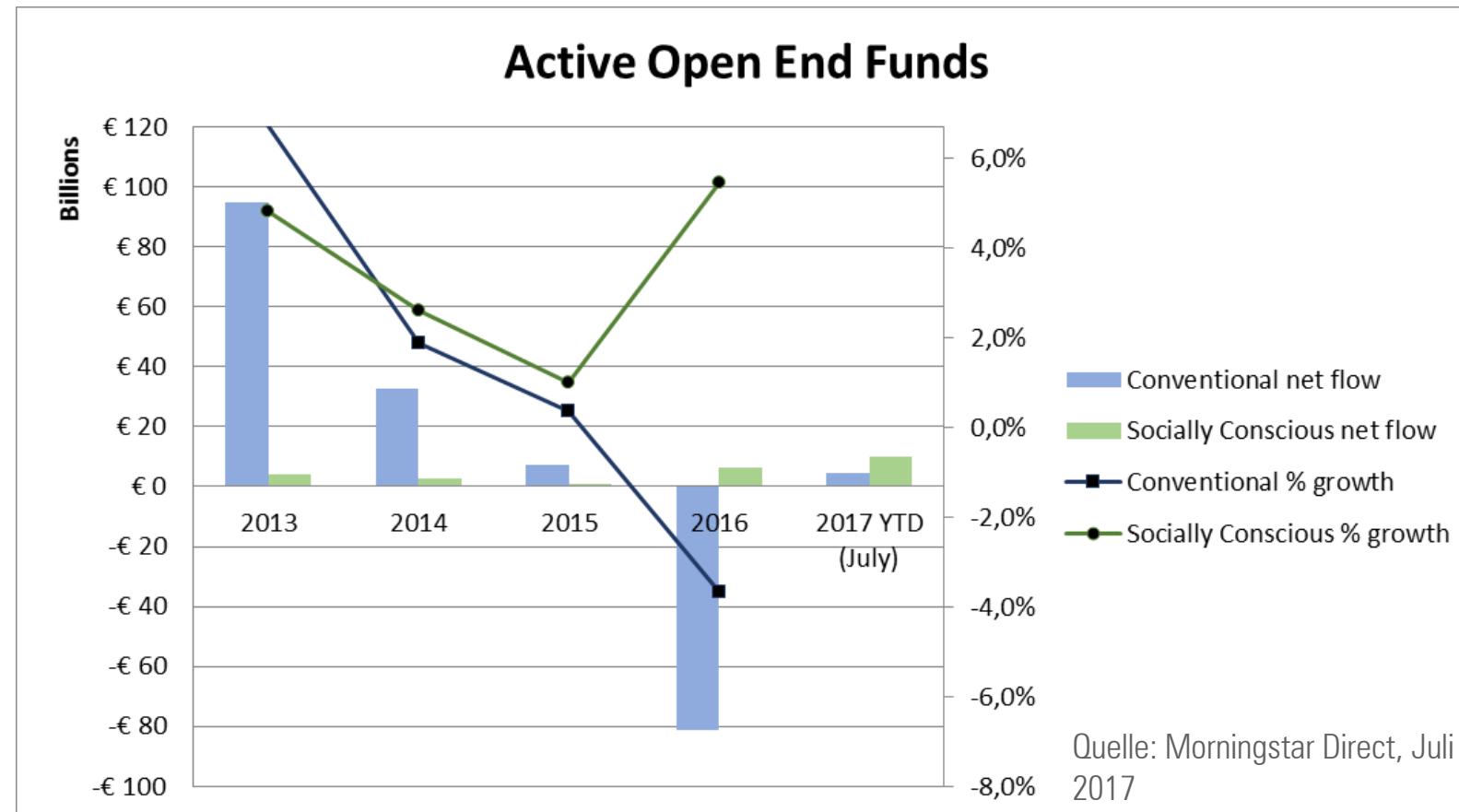


Dr. Hendrik Garz, Executive Director, Sustainalytics

Barbara Claus, Senior Fund Analyst, Morningstar

Fund Flows: Aktive Strategien

- ▶ Nachfrage nach Nachhaltigkeitsfonds **gewinnt an Fahrt**
- ▶ 2015, 2016 und 2017 waren die Zuflüsse in aktive Aktienfonds **begrenzt oder sogar negativ**.
- ▶ Nachhaltigkeitsfonds verzeichneten dagegen 2016/17 **starke Zuflüsse**, mit einem anhaltend starken Momentum.



Das Morningstar Sustainability Rating im Überblick

Morningstar Fondsdaten

1	Aberdeen Global German Equity I2 EUR
2	AL Trust Aktien Deutschland
3	Allianz Adifonds A EUR
4	Allianz German Equity W EUR
5	Allianz Thesaurus AT EUR
6	Allianz Vermögensbildung Deutschl A EUR
7	Ampega GenderPlus Aktienfonds P (t)
8	Baring German Growth A GBP Acc
9	Berenberg Aktien Strategie Deutlnd AK R
10	Bremen Trust-Warburg-Fonds
11	Candriam Eqs L Germany C EUR Dis
12	Commerzbank Aktientrend Deutschland R
13	Concentra A EUR
14	CSR Aktien Deutschland Plus I
15	DekaFonds CF
16	DekaLux-Deutschland TF (A)
17	Deutsche Invest I German Eqs FC

+

Sustainalytics Unternehmens Research

- **ESG Scores** auf Unternehmensebene Overall ESG Score (0-100)
- **Controversy Score** (1-5) (Ereignisse innerhalb des Unternehmens die Einfluss auf Umwelt oder Gesellschaft bzw. Risiken für das Unternehmen darstellen).

>

Morningstar Portfolio Sustainability Score

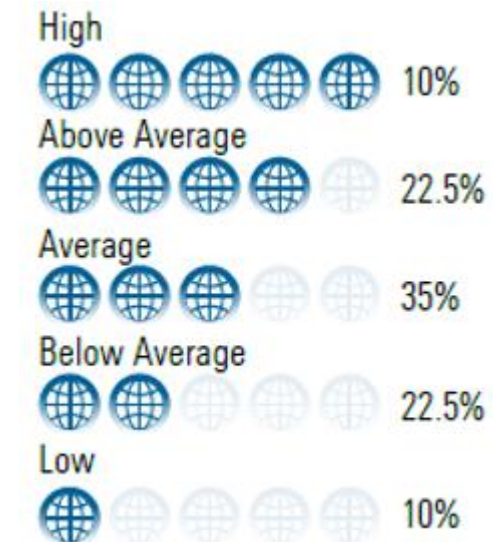
- Die Unternehmens ESG Scores von Sustainalytics werden **normalisiert**, um sie auf Sektorebene vergleichbar zu machen.
- **Gewichtung der ESG Scores** mit den Portfoliogewichten und Abzug der Controversy Scores.
- Die ESG Scores werden für **Aktien** und **Unternehmensanleihen** verwendet.

>

Morningstar Sustainability Rating

Sustainability Score auf Portfolioebene relativ zur Morningstar Kategorie.

Einteilung in fünf Kategorien:



>

Morningstar Produktintegration

- Morningstar Daten
- Morningstar Direct
- Morningstar Essentials
- Morningstar Office
- Morningstar Quicktakes

ESG & Sustainability Ratings in Morningstar Direct - Desktop

Snapshot Report mit Sustainability Rating, Score und Nachhaltigkeitsmandat

Analysis
🔍 56 📄 ? 🏠

*2018_Equity Germany
Sustainability
📄

75
🔍 🗑️ 📄 📄 📄 📄

Name	Portfolio Date	Morningstar Sustainability Rating	Portfolio Sustainability Score	Sustainability Percent Rank in Category	Sus Absolu
1 A.S SmrtBta German LV Forex Hedged	11/30/2017	🌐🌐🌐🌐	55.97	21	
2 Aberdeen Global German Equity I2 EUR	01/31/2018	🌐🌐	51.61	87	
3 AL Trust Aktien Deutschland	01/31/2018	🌐🌐🌐	56.24	54	
4 Allianz Adifonds A EUR	11/30/2017	—	—	—	
5 Allianz German Equity W EUR	11/30/2017	🌐🌐🌐🌐🌐	56.58	9	
6 Allianz Thesaurus AT EUR	11/30/2017	—	—	—	
7 Allianz Vermögensbildung Deutschl A EUR	11/30/2017	🌐🌐🌐🌐🌐	57.54	2	
8 Ampega GenderPlus Aktienfonds P (t)	01/31/2018	🌐🌐🌐	55.78	42	
9 Baring German Growth A GBP Acc	10/31/2017	🌐🌐	53.77	71	
10 Berenberg Aktien Strategie Deutlnd AK R	11/30/2017	🌐🌐🌐	55.11	61	
11 Bremen Trust-Warburg-Fonds	12/31/2017	🌐🌐	53.92	73	
12 Candriam Eqs L Germany C EUR Dis	12/31/2017	🌐🌐	53.92	73	
13 Commerzbank Aktientrend Deutschland R	10/31/2017	🌐🌐	53.09	83	
14 Concentra A EUR	11/30/2017	🌐🌐🌐🌐	56.58	11	
15 CSR Aktien Deutschland Plus I	01/31/2018	🌐🌐🌐🌐	56.37	14	
16 DekaFonds CF	12/31/2017	🌐🌐	54.62	68	
17 DekaLux-Deutschland TF (A)	12/31/2017	🌐🌐	54.14	78	
18 Deutsche Invest I German Eqs FC	12/31/2017	🌐🌐🌐🌐	55.89	22	
19 Deutschland Ethik 30 Aktienindexfonds I	—	—	—	—	
20 Deutschland-INVEST	01/31/2018	🌐🌐🌐🌐	55.97	13	
21 DKO Aktien Deutschland	12/31/2017	🌐🌐🌐	55.40	48	
22 DWS Aktien Strategie Deutschland LC	12/31/2017	🌐🌐🌐	55.14	51	
23 DWS Deutschland LC	01/31/2018	🌐🌐🌐	55.64	41	
24 DWS German Equities Typ O	12/31/2017	🌐🌐🌐	54.64	64	

Snapshot

Quote Analysis Performance Risk Price Portfolio People Parent

Sectors	Fund %	Index %	Metrics	Fund	Category	Index
Basic Materials	12.37	11.51	Wide Moat Coverage %	0.95	0.95	0.00
Consumer Cyclical	12.78	24.15	Narrow Moat Coverage %	42.90	47.82	60.79
Financial Services	14.58	13.87	No Moat Coverage %	14.90	24.90	33.31
Real Estate	1.28	1.42	Financial Health	—	—	—
Communication Services	4.92	4.94	Profitability	C	C	C
Energy	0.06	0.00	Growth	C	C	C
Industrials	18.44	12.00	ROIC	10.90	10.55	9.69
Technology	22.58	10.18	Cash Return %	24.88	11.71	-6.28
Consumer Defensive	3.06	5.30	Free Cashflow Yield ex-Financials	38.58	53.82	-303.95
Healthcare	9.93	14.51	D/C Ratio	28.55	31.32	33.37
Utilities	0.00	2.12				

Fund as of Dec 31, 2017 | Index: FSE DAX TR EUR as of Jan 31, 2018 | Sector data is based on the rescaled long position of the equity holdings.

Sustainability

Average

Percent Rank in Category: 51

Category

Germany Large-Cap Equity

Sustainability Mandate?

No

Rating Calculation

Portfolio ESG	- Controversy Deduction	= Sustainability Score
59.81	4.67	55.14
Based on 92% of AUM	Based on 94% of AUM	

Sustainability Score as of Dec 31, 2017. Sustainability Rating as of Dec 31, 2017. Sustainability provides company-level analysis used in the calculation of Morningstar's Sustainability Score. Sustainability Mandate information is derived from the fund prospectus.

Source: Morningstar Direct

Product Involvement Datenpunkte in Direct Cloud

Product Involvement Daten in 15 Bereichen:

- Adult entertainment
- Alcohol
- Animal testing
- Catholic values
- Controversial weapons
- Fur & specialty leather
- Gambling
- GMO
- Military contracting
- Nuclear
- Palm oil
- Pesticides
- Small arms
- Thermal coal
- Tobacco

Beispiel Product Involvement in Direct Cloud

Name	ISIN	Portfolio Date	Inception Date	Product Involvement Adult Entertainment (mo-end)	Product Involvement Alcohol (mo-end)	Product Involvement Animal Testing (mo-end)	Product Involvement Category Average Animal Testing (mo-end)	Product Involvement Abortive/Contraceptives/... Cell (mo-end)	Product Involvement Controversial Weapons (mo-end)
1 PFA Invest Højt Udbytte Aktier	DK0060457901	30/09/2017	20/12/2012	0,00	0,00	35,97	19,68	18,86	
2 Danske Invest Eng Europe H Div Res NOK I	DK0060652873	30/09/2017	16/09/2015	0,00	0,00	28,82	19,68	12,38	
3 Pergam Rising Dividend EUR-I Cap	LU1020732159	30/09/2017	24/02/2014	0,00	1,61	27,70	19,68	12,05	
4 Federal Actions Rendement S A/I	FR0010147728	31/08/2017	20/01/2005	0,00	8,81	27,66	19,68	10,11	
5 UBAM Europe Equity Dividend+ AC EUR	LU0717718067	30/09/2017	15/12/2011	0,00	3,02	24,98	19,68	8,04	
6 Hugau Rendement C	FR0010401075	30/06/2017	20/12/2006	0,00	6,96	21,86	19,68	6,68	
7 Parvest Sust Eq Hi Div Eurp C C	LU0111491469	31/08/2017	16/10/2000	0,00	0,00	21,01	19,68	12,91	
8 BNP Paribas Europe Dividende Rspnb C C	FR0010077362	31/08/2017	12/09/2003	0,00	0,00	20,52	19,68	12,62	
9 Santander Solidario Dividendo Europa FI	ES0114350038	30/06/2017	03/06/1999	0,00	0,00	19,73	19,68	9,85	
10 Covéa Actions Rendement C	FR0007483474	30/06/2017	20/12/1994	0,00	0,00	19,57	19,68	4,84	
11 NN (L) European High Div P Cap EUR	LU0205350837	31/07/2017	15/12/2004	0,00	0,00	19,22	19,68	12,86	
12 Metzler European Div Sustainability B	IE00BY02962	31/08/2017	04/08/2015	0,00	1,67	18,87	19,68	9,96	
13 Amundi Europa Dividende Plus A	AT0000A0B265	31/03/2017	02/10/2008	0,00	3,13	15,98	19,68	8,22	
14 Caixabank Bolsa Rentas Estándar FI	ES0137412005	31/08/2017	10/10/2014	0,00	0,87	14,19	19,68	7,15	
15 Schroder European Alpha Income Z Acc	GB00B6S00Y77	31/08/2017	02/05/2012	0,00	0,00	12,73	19,68	9,84	
16 Assenagon Substanz Europa I	LU0819201509	31/08/2017	03/04/2013	0,00	2,09	11,14	19,68	3,71	
17 HI-DividendenPlus Europa-Fonds	DE000A0DN...	30/09/2017	03/01/2005	0,00	0,00	7,15	19,68	4,79	
18 Unifond Europa Dividendos FI	ES0181405004	31/08/2017	20/05/2016	0,00	0,00	7,09	19,68	0,55	

Source: Morningstar Direct

Beispiel Sustainalytics Daten auf Einzeltitelebene in Direct Cloud

Analysis

2018_Allianz_Wachstum_... *Untitled Column Set

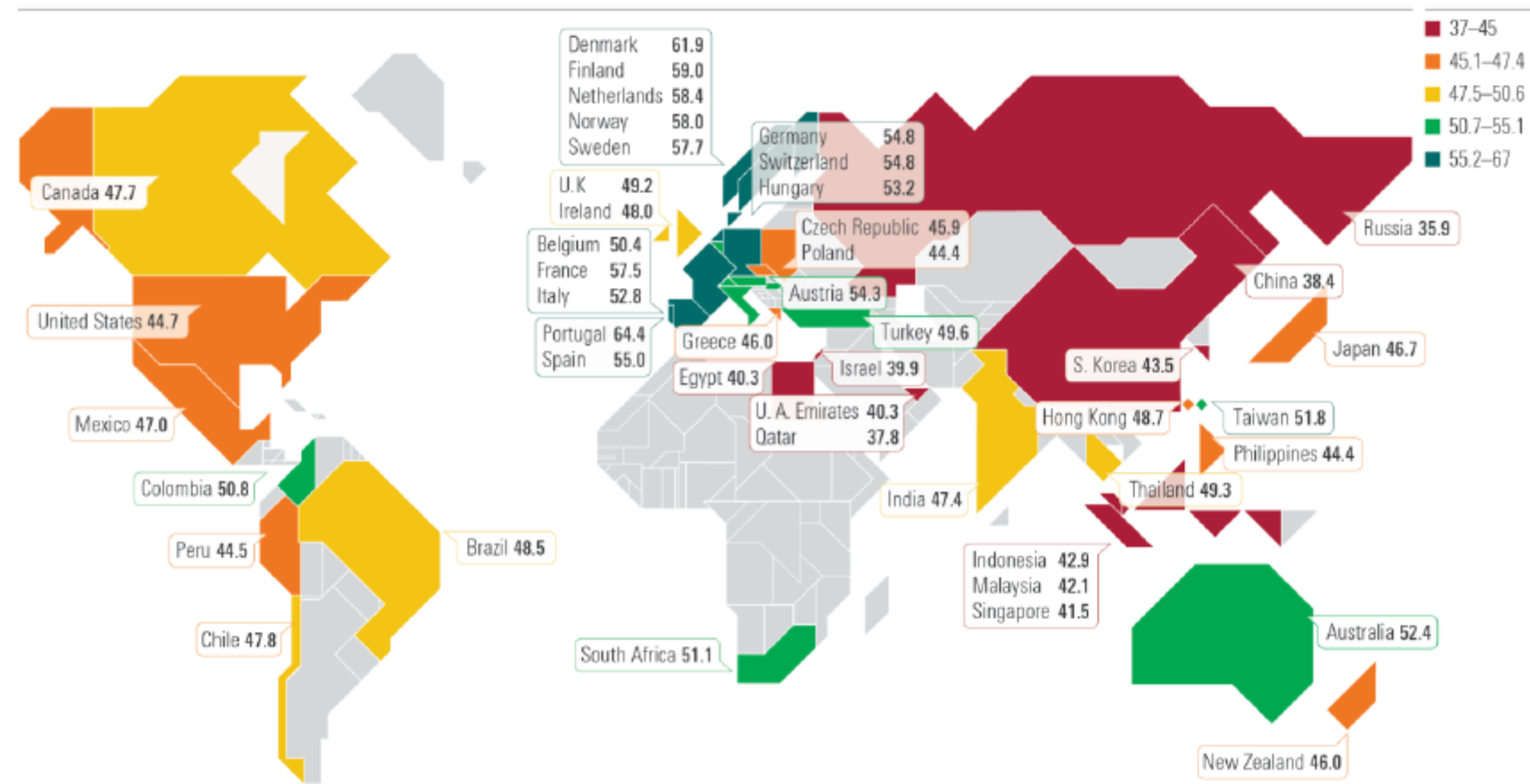
39

Name	Morningstar Sustainability Rating	Portfolio Sustainability Score	Sustainability Score Category Average	Sustainability Percent Rank in Category	Sustainalytics Score - ESG (mo-end)	Sustainalytics Score - Environmental (mo-end)	Sustainalytics Score - Social (mo-end)	Sustainalytics Score - Governance (mo-end)	Sustainalytics Peer Group (mo-end)
1 Allianz Continental European S Acc	🌐	55.75	56.11	68	-	-	-	-	-
2 Amadeus IT Group SA A	-	-	-	-	61.00	62.00	59.00	64.00	Software & Services
3 Anheuser-Busch InBev SA/NV	-	-	-	-	67.00	71.00	63.00	66.00	Food Products
4 ASML Holding NV	-	-	-	-	80.00	83.00	81.00	73.00	Semiconductors
5 Assa Abloy AB B	-	-	-	-	72.00	73.00	72.00	72.00	Building Products
6 Atlas Copco AB A	-	-	-	-	70.00	62.00	75.00	78.00	Machinery
7 Bic	-	-	-	-	80.00	83.00	84.00	72.00	Commercial Services
8 British American Tobacco PLC	-	-	-	-	63.00	72.00	60.00	55.00	Food Products
9 Bureau Veritas SA	-	-	-	-	73.00	81.00	67.00	68.00	Commercial Services
10 Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG	-	-	-	-	64.00	65.00	66.00	62.00	Food Products
11 Cie Financiere Richemont SA	-	-	-	-	81.00	79.00	85.00	77.00	Textiles & Apparel
12 Coloplast A/S B	-	-	-	-	82.00	82.00	85.00	77.00	Healthcare
13 Compass Group PLC	-	-	-	-	66.00	63.00	63.00	76.00	Consumer Services
14 DCC PLC	-	-	-	-	54.00	53.00	50.00	60.00	Industrial Conglomerates
15 DSV A/S	-	-	-	-	58.00	48.00	60.00	67.00	Transportation
16 Fresenius SE & Co KGaA	-	-	-	-	51.00	59.00	47.00	51.00	Healthcare
17 Hexagon AB B	-	-	-	-	50.00	48.00	48.00	55.00	Technology Hardware
18 Industria De Diseno Textil SA	-	-	-	-	77.00	80.00	70.00	85.00	Retailing
19 Infineon Technologies AG	-	-	-	-	76.00	78.00	76.00	73.00	Semiconductors
20 Ingenico Group SA	-	-	-	-	79.00	80.00	80.00	76.00	Technology Hardware
21 Julius Baer Gruppe AG	-	-	-	-	62.00	64.00	65.00	57.00	Diversified Financials
22 Kerry Group PLC Class A	-	-	-	-	63.00	66.00	58.00	68.00	Food Products
23 Kingspan Group PLC	-	-	-	-	57.00	59.00	55.00	56.00	Building Products
24 Legrand SA	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Source: Morningstar Direct

2017: Morningstar Sustainability Atlas

Exhibit 1 Map of Morningstar Country Indexes' Sustainability Scores

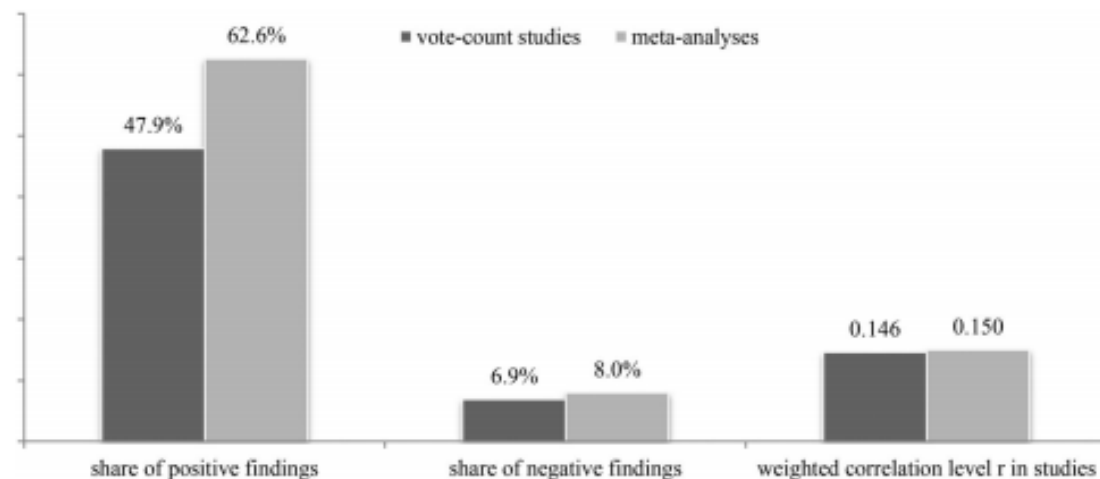
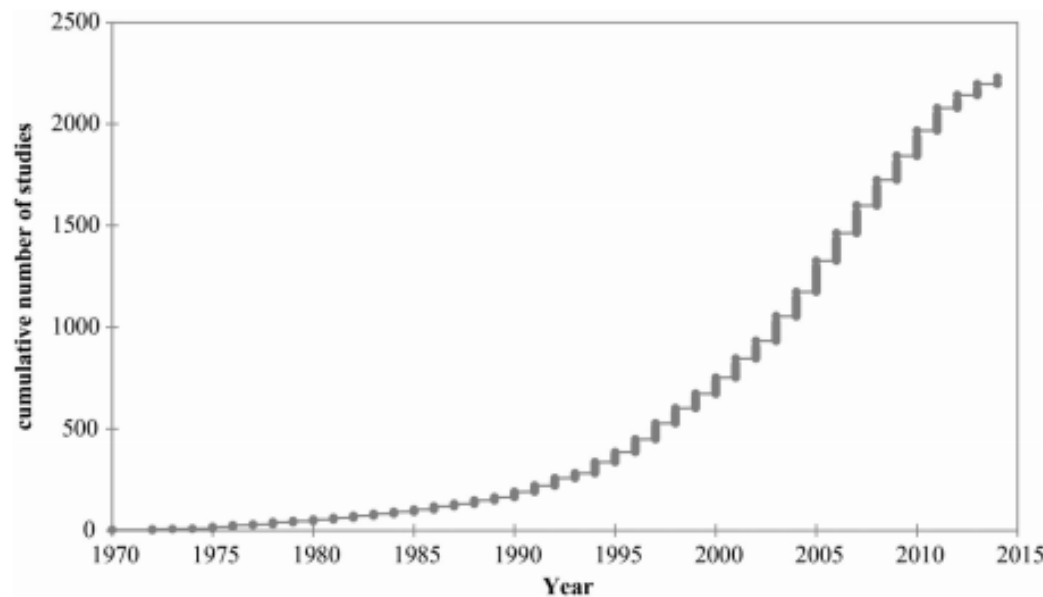


Source: Morningstar Direct. Data as of 31 August 2017.

Integration von ESG Faktoren – Zahlt sich Nachhaltigkeit aus?

Empirische Evidenz– wo stehen wir heute?

- » Den wohl besten Überblick über bisherige akademische Studien liefern Friede et al (2015).
- » Die Autoren verarbeiten die Ergebnisse von insgesamt etwa 2.200 individuellen empirischen Studien seit 1970.
- » Rund 90% der Studien zeigen einen nicht-negative Zusammenhang zwischen ESG- und finanzieller Performance. Die Mehrheit der Studien zeigt einen positiven Zusammenhang.



Quelle: Gunnar Friede, Timo Busch and Alexander Bassen; Journal of Sustainable Finance & Investment, 2015

Fokus auf Materialität zahlt sich aus

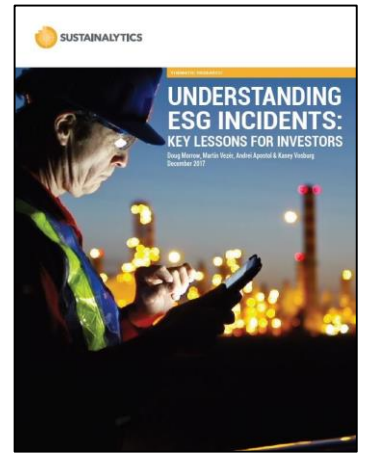
Aktienmarktperformance – Materielle vs. Immaterielle ESG-Themen

	Schwache Performance bei materiellen Themen	Starke Performance bei materiellen Themen
Schwache Performance bei immateriellen Themen	-2.90% (8.90% ^{***})	6.01%
Starke Performance bei immateriellen Themen	0.6% (5.41% ^{***})	1.96% (4.05% ^{**})

Quelle: Khan/Serafeim/Yoon, 2015 (Harvard Business School)

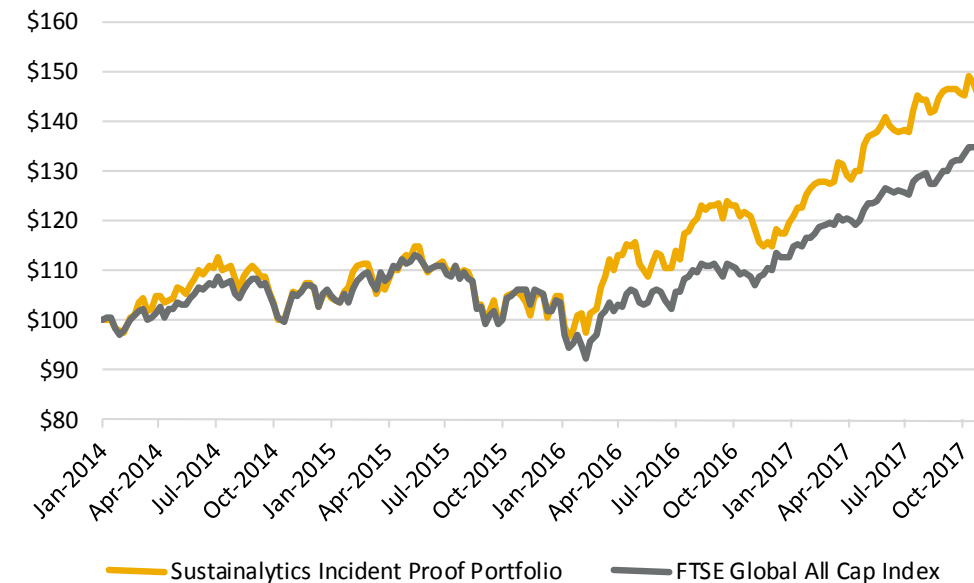
- » Unterscheidung zwischen materiellen und immateriellen ESG Themen auf Branchenebene (Basis: SASB „Materiality Map“)
- » Daten für den US Markt von 1991-2012 (KLD)
- » Unternehmen mit guter Performance bei materiellen Themen zeigen eine signifikante Outperformance im Vergleich zu Unternehmen mit schwacher Performance bei diesen Themen
- » Das Alpha ist signifikant negativ für Unternehmen, die sowohl bei materiellen als auch bei immateriellen ESG-Themen vergleichsweise schwach abschneiden

Der Wert von „Incident“-Daten – Ergebnisse einer neuen Studie



- » Untersuchungszeitraum: 2014-2017; 14.564 „Incidents“
- » Vergleich der Marktkapitalisierung 5 Tage vor und 5 Tage nach dem „Incident“.
- » Für „Incidents“ mit einer „High-Severe“ Einschätzung lag die Marktkapitalisierung am Ende des Zeitraums im Durchschnitt um 6% unterhalb des zu Beginn des Zeitraums gemessenen Wertes.
- » Vergleich des Sustainalytics „Incident Proof Portfolio“ mit globaler Benchmark; Portfolio enthält jeweils die Top 50 „Incident Performer“ pro Sektor; jährliches Rebalancing.
- » Das Portfolio weist einen Total Return von insgesamt 45,9% für den Zeitraum von Januar 2014 bis Oktober 2017 auf, im Vergleich zu 34,9% für die globale Benchmark.

Impact level	Mean percent change in market cap	Percent of companies with market cap decline	Number of incidents
High-Severe	-6%	69%	55
Significant	-1%	54%	795
Low-Moderate	0%	50%	13,714

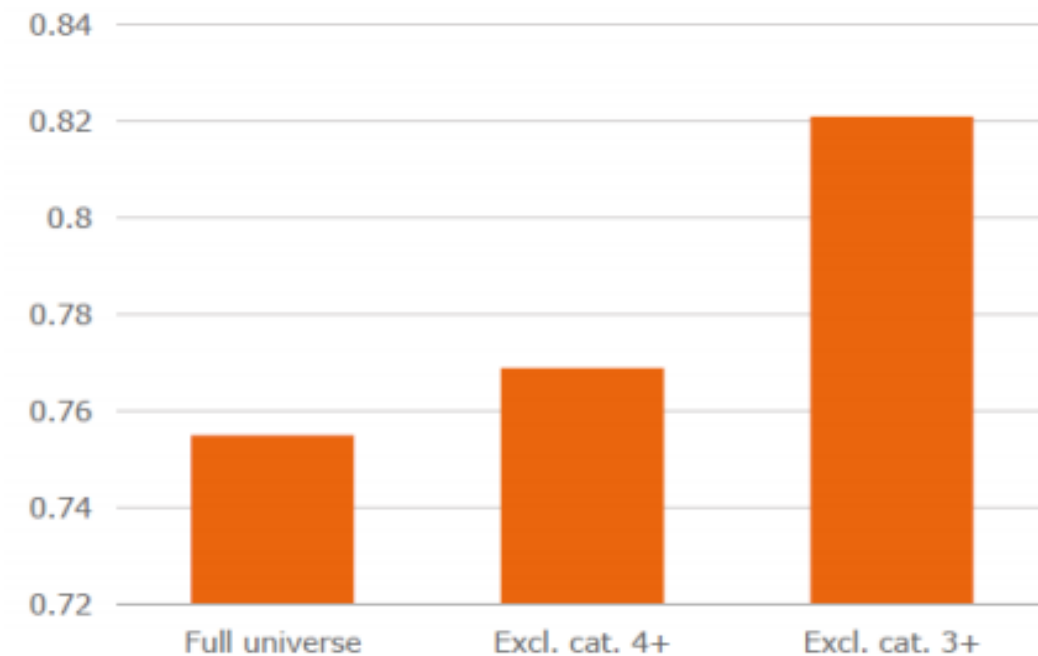


Quelle: Sustainalytics, 2017

Ausschluss von Unternehmen mit Kontroversen – Performancewirkungen

- » Gemeinsame Studie vom European Centre for Corporate Engagement (ECCE) und NN Investment Partners
- » Sustainalytics Kontroversen-Daten, monatlich, von Januar 2010 bis September 2014
- » Ausschluß von Kategorie 4 & 5 Kontroversen führt zu einem leichten Anstieg der „Sharpe Ratio“
- » Erweiterung um Kategorie 3 Kontroversen führt zu einer noch deutlichen höheren „Sharpe Ratio“ (etwa 10% über Benchmark); Size- und Brancheneffekte wurden berücksichtigt

Annualisierte Sharpe Ratios „Kontroversen-freier“ Portfolios



Quelle: ECCE & NN Investment Partners, Sustainalytics

Performancevergleich nachhaltige vs. konventionelle Morningstar Aktienindizes



Does Investing Sustainably Mean Sacrificing Return?

Morningstar's Sustainability Indexes have posted strong returns; they also score well on volatility, quality, and financial health.

Morningstar Inc.
October 2017

Dan Lefkowitz
Morningstar Indexes Content Strategist
+312 696-6649
dan.lefkowitz@morningstar.com

When it comes to investing according to environmental, social, and governance (ESG) criteria, investors often worry about potential performance loss. Morningstar research suggests that investors need not fret. In 2016, Morningstar Head of Sustainability Research Jon Hale reviewed the academic literature and observed that sustainable investing involves no performance penalty. In 2017, Hale examined the returns for sustainable investments and observed a positive skew.

At the market level, sustainability does not appear to drag on performance either. Of the 20 equity indexes in Morningstar's Global Sustainability Index Family, sixteen have outperformed their non-ESG equivalent over their life span. It's critical to note, however, that sustainability screens cause divergence from overall market exposure. They will add value during some periods and subtract in others. In recent years, the ESG indexes have outperformed in Europe and Asia but have underperformed in the US.

Research Paper von Dan Lefkowitz, Okt. 2017

- Nachhaltiges Anlegen kostet nicht zwangsläufig Performance
- Von den 20 nachhaltigen Morningstar Aktienindizes (Best-in-class), haben 16 in der Vergangenheit ihre konventionellen Pendanten übertroffen.
- Die Out- oder Underperformance fiel je nach Zeitpunkt oder Markt unterschiedlich aus.
- Daten seit Dez. 2009, bzw. Dez. 2011 für Emerging Markets und Asien-Pazifik.

Performance und ESG aus Morningstar-Sicht



Source: Morningstar Direct. Data as of 30 September 2017.

- Die Aktien in den nachhaltigen Indizes erwiesen sich zudem als **finanziell stabiler**,
- hatten insgesamt einen **höheren ‚Moat‘** (= nachhaltiger Wettbewerbsvorteil
- und erwiesen sich fast alle als **weniger volatil**.

Exhibit 7 Periodic Table 2010-2017 Year to Date

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	YTD	Morningstar Global Market
Best of	14.2	-6.4	17.1	24.6	5.0	1.8	8.3	17.9	■ Sustainability
Worst of	12.1	-6.9	15.8	23.7	4.8	-2.6	8.1	17.6	■ Large-Mid

MORNINGSTAR[®]