

# Auch Swiss Re setzt auf Nachhaltigkeit

**SCHWEIZ** Der Rückversicherer richtet das gesamte Anlageportfolio nach ESG-Kriterien aus und nimmt niedrigere Renditen in Kauf.

PETER ROHNER

Der Ausstieg der USA aus dem Pariser Abkommen ist ein herber Rückschlag für den Klimaschutz. Dem Trend zu nachhaltigen Finanzanlagen hat Trumps Entscheid jedoch nicht geschadet. Immer mehr Grossinvestoren richten ihr Portfolio nach ökologischen, ethischen oder sozialen Kriterien aus. Das jüngste Beispiel ist der Rückversicherer Swiss Re. Als einer der ersten Versicherungskonzerne will Swiss Re das gesamte Anlageportfolio künftig nach sogenannten ESG-Kriterien managen. Das hat das Unternehmen vergangene Woche angekündigt. ESG ist die Abkürzung für Environmental, Social und Governance (also Umwelt, Soziales und Unternehmensführung, vgl. Glossar rechts). Die ESG-Kriterien haben sich als Standard für nachhaltige Finanzanlagen etabliert.

Konkret wird Swiss Re als Benchmark ihrer Anlagen entsprechende Indizes von MSCI verwenden, die zusätzlich zu den finanziellen auch ESG-Kriterien einbeziehen. In der Medienmitteilung bezeichnet Chief Investment Officer Guido Fürer die Umstellung auf die ESG-Indizes als «grössten Schritt in unseren langjährigen Bemühungen, Nachhaltigkeitsaspekte in den Investitionsprozess zu integrieren». Gegenüber der «Financial Times» sagte Fürer, es bedeute mehr, als nur Gutes zu tun. Der Schritt sei aus ökonomischer Sicht sinnvoll. ESG-Indizes werfen eine leicht tiefere Gesamtrendite ab als traditionelle Benchmarks (vgl. Grafik). Gemäss Swiss Re sind die Renditen aber auch weniger volatil, was zu einem besseren risikoadjustierten Ergebnis führe.

## Keine komplette Devestition

Unter Versicherern hat das Thema nachhaltiges Anlagen einen hohen Stellenwert. Swiss Re geht mit dem jüngsten Entscheid jedoch einen anderen Weg als die Konkurrenz. Axa, Aviva und auch Scor setzen bei der Umsetzung von Nachhaltigkeitszielen auf Devestition. Sie investieren zum Beispiel nicht mehr in Tabakkonzerne, weil das gesamte Geschäftsmodell auf einem schädlichen Produkt basiert. Axa will sich ausserdem von Unternehmen trennen, die mehr als die Hälfte des Umsatzes im Kohlektor erzielen. Swiss Re dagegen



BILD: SHARIFUL ALAM/COBBIS/GETTY IMAGES

Auch die Arbeitsbedingungen werden bei der Nachhaltigkeitsprüfung berücksichtigt.

wird nicht einfach eine Gesellschaft oder eine Branche boykottieren. Es sei besser, den Unternehmen Zeit zu geben, um Anpassungen vorzunehmen, findet Fürer. Der Rückzug eines Grossinvestors könne die finanzielle Flexibilität einschränken. Daraus resultierende soziale Kosten müsse

man ebenfalls berücksichtigen. Es sind grosse Geldsummen, die von solchen Entscheidungen betroffen sind. Swiss Re verwaltete per Ende 2016 ein Portfolio von 116,3 Mrd. \$. Im globalen Markt für institutionelle Anlagegelder mit einem Volumen von 75 Bio. \$ fällt aber auch das

nicht ins Gewicht. Doch es ist eine weitere Wegmarkierung eines langfristigen Trends. Kaum ein institutioneller Investor kann es sich heute noch leisten, das Thema zu ignorieren.

Auch der 920 Mrd. Fr. schwere norwegische Staatsfonds investiert schon länger nicht mehr in Unternehmen, die Massenvernichtungswaffen herstellen oder gegen Menschenrechte verstossen. Er schreibt den Umweltschutz gross und legt die Gelder nicht mehr in Gesellschaften aus der Kohleindustrie an. Letzteres hat sich nach Berechnungen des Fonds auch finanziell gelohnt, der Verzicht auf Waffenaktien hat aber Performance gekostet.

## Im Begriffs-Dschungel

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) verzichtet ebenfalls auf Investitionen in Unternehmen, «die international geächtete Waffen produzieren, grundlegende Menschenrechte massiv verletzen oder systematisch gravierende Umweltschäden verursachen». Eine öffentlich zugängliche schwarze Liste wie die Norweger führt die SNB allerdings nicht. Die Pensionskasse der Stadt Zürich ist da schon weiter: Sie unterhält eine Ausschlussliste mit derzeit 69 kotierten Unternehmen.

Die Nachhaltigkeitspioniere beobachten die Entwicklung mit einer gewissen Genugtuung. Kritisch sehen sie das zunehmende Begriffschaos. ESG, SRI, SDG, es ist ein Dschungel der Akronyme. «Die Begriffe sind nicht sauber definiert und überschneiden sich», sagt etwa Reto Ringger. Er gründete 1995 SAM, die weltweit erste Anlagegesellschaft, die sich ausschliesslich auf nachhaltige Investments fokussierte und heute zur Robeco-Gruppe gehört. Begünstigt habe den Begriffswirrwarr die Vermischung von verschiedenen Zielen unter dem Überbegriff der Nachhaltigkeit. Nachhaltige Anlagen müssen heute ökologisch, ethisch unbedenklich und sozial verträglich sein.

Finanziell hat sich bisher vor allem der Fokus auf Unternehmen mit geringem CO<sub>2</sub>-Ausstoss gelohnt. Der MSCI Low Carbon Target Index hat über fünf Jahre den Gesamtmarkt klar geschlagen.

Alle Finanzdaten zu Swiss Re im Online-Aktienführer: [www.fuw.ch/SREN](http://www.fuw.ch/SREN)



## Glossar

### ESG-Kriterien

Kriterien zur Messung der Nachhaltigkeit: ökologische (Environmental), soziale (Social) und Unternehmensführungsstandards (Governance). Die Integration der Kriterien im Anlageprozess ist ein Gütesiegel nachhaltiger Anlagen.

### SDG

Die Ziele nachhaltiger Entwicklung (Social Development Goals) der Uno gewinnen bei Anlegern zur Orientierung an Bedeutung. Die Ziele verpflichten die Staaten unter anderem dazu, den Klimawandel zu bekämpfen.

### Pariser Abkommen

Die 2015 auf der Klimakonferenz in Paris verabschiedete Vereinbarung sieht vor, die globale Erwärmung auf deutlich unter 2° C gegenüber vorindustriellen Werten zu begrenzen.

### Negativ-Screening/Ausschlussprinzip

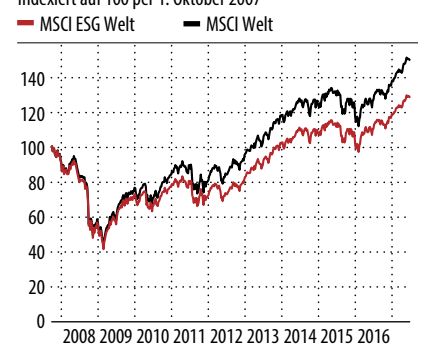
Verbreiteter Ansatz im Bereich nachhaltiger Anlagen, bei dem bestimmte ökologisch oder ethisch bedenkliche Branchen und Aktien aussortiert werden.

### Best-in-Class

Bei diesem Ansatz werden Unternehmen innerhalb einer Industrie miteinander verglichen und die besten unter ihnen ausgewählt. Das kann zur Folge haben, dass auch Ölkonzerne in einem nachhaltigen Portfolio landen.

## Gesamtrendite<sup>1</sup> des Nachhaltigkeitsindex

Indiziert auf 100 per 1. Oktober 2007



1) Dividenden reinvestiert

Quelle: Bloomberg / Grafik: FuW, mg

Aktuell auf [www.fuw.ch](http://www.fuw.ch)

## FuW Comet legt starke Eckdaten vor

Die Comet-Gruppe hat im ersten Halbjahr 2017 gemäss ersten Eckdaten einen Umsatz von 214 Mio. Fr. erzielt, plus 43% gegenüber dem Vorjahr. Grund ist das erfolgreiche Halbleitergeschäft. Der Markt reagiert positiv auf die Eckdaten. Die Aktien legen zeitweise mehr als zehn Prozent zu.

[www.fuw.ch/080717-1](http://www.fuw.ch/080717-1)

## FuW Evolva-CEO tritt zurück

Beim Biotech-Unternehmen Evolva kommt es zum Wechsel an der Führungsspitze. CEO und Mitgründer Neil Goldsmith tritt von seinem Amt zurück und scheidet aus dem Verwaltungsrat aus. Sein Nachfolger wird Chief Operating Officer Simon Waddington.

[www.fuw.ch/080717-2](http://www.fuw.ch/080717-2)

## FuW Tesla rast auf Bärenmarkt zu

Die Aktien des Elektroautoherstellers sind in den letzten Tagen stark eingebrochen. Das Unternehmen büsst den Spitzenplatz als wertvollster US-Fahrzeughersteller ein. Für Investoren gab es gleich mehrere belastende Nachrichten, unter anderem ambitionierte Pläne des Konkurrenten Volvo.

[www.fuw.ch/080717-3](http://www.fuw.ch/080717-3)

# Zur-Rose-Anleger ignorieren Wahlkampfgetöse

**SCHWEIZ** Nur wenige Tage vor der Erstkotierung an der SIX kündigt die CDU/CSU ein Versandverbot in Deutschland an.

ANDRÉ KÜHNLENZ

Anleger haben sich am Donnerstag vom Wahlkampfgeplänkel in Deutschland um ein Versandverbot für rezeptpflichtige Medikamente nicht aus der Ruhe bringen lassen. Am ersten Handelstag der Aktien der Versandapotheke Zur Rose an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange sprang der Kurs schon früh am Tag auf 159 Fr., am Freitag pendelte er sich knapp über 150 Fr. ein. Der Ausgabepreis lag bei 140 Fr.

Die Gesellschaft macht derzeit knapp die Hälfte des Umsatzes in Deutschland mit ihrer niederländischen Tochter, der Onlineapotheke DocMorris. Nur wenige Tage vor der Erstkotierung hatten die deutschen Unionsparteien CDU/CSU ihr Programm für die Bundestagswahl im Herbst vorgelegt. Dort kündigten sie an, den Versandhandel für rezeptpflichtige Medikamente verbieten zu wollen.

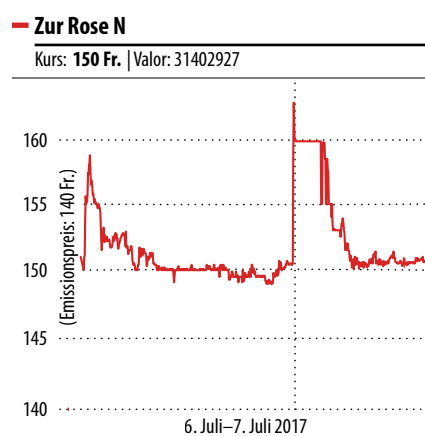
## Versandverbot im Wahlkampf

Allerdings stehen die Unionsparteien zusammen mit der Linkspartei in Deutschland mit dieser Forderung allein da. In Branchenkreisen wurde daher die Vermutung geäussert, dass sich CDU/CSU damit bereits für die Koalitionsverhandlungen wappnen will. SPD, Grüne und FDP – alle möglichen Koalitionspartner haben sich dagegen ausgesprochen.

Auch Teile der CDU sowie das Bundesfinanzministerium in Berlin haben verfassungsrechtliche Bedenken gegen ein Ver-

bot vorgebracht, genau wie Zur Rose selbst und der Bundesverband Deutscher Versandapotheken (BVDVA). Aus einer internen Regierungsabstimmung zitiert die «Deutsche Apothekerzeitung» eine Passage, wonach Deutschland gemäss EU-Recht finanziell haftbar gemacht werden könnte. Die Krankenkassen in Deutschland haben sich ebenfalls gegen ein Versandverbot ausgesprochen.

Hintergrund der Debatte und der Forderungen einiger Politiker sowie der Apothekerverbände nach einem Versandverbot ist die Entscheidung des Europäischen Gerichtshofs vom vergangenen Oktober. Seitdem dürfen ausländische



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Alle Finanzdaten zu Zur Rose im Online-Aktienführer: [www.fuw.ch/ROSE](http://www.fuw.ch/ROSE)



Versandhändler in Deutschland, wie DocMorris und Shop Apotheke, wieder Rabatte auf rezeptpflichtige Medikamente gewähren. Heimische Versandhändler sowie stationäre Apotheken sind davon allerdings ausgenommen.

Genau wie der wichtigste Konkurrent auf dem deutschen Markt, die niederländische Shop Apotheke, fährt auch Zur Rose seit vergangener Herbst eine aggressive Marketingkampagne, um neue Kunden zu akquirieren. Dafür soll, wie für die Expansion auf europäischen Märkten, ein Grossteil des Erlöses aus dem Börsengang von maximal 233 Mio. Fr. genutzt werden. Zudem steht in Deutschland die Übernahme eines einheimischen Konkurrenten an. Auch mit Blick auf den französischen Markt plant Zur Rose eine Akquisition.

## Mehrfach überzeichnet

Die starke Kursreaktion der Zur-Rose-Aktien, die unter dem Tickersymbol ROSE am Donnerstag erstmals an der SIX gehandelt werden, war keine Überraschung. Bereits am ersten Tag der Zeichnungsfrist war das Orderbuch voll, wie es aus dem Unternehmen hiess. In einer Medienmitteilung spricht Zur Rose davon, dass das Orderbuch auch am oberen Ende der Preisspanne mehrfach überzeichnet war.

Auch wenn die deutschen Apothekerverbände derzeit mit Horrorszenerarien eines Apothekensterbens für sich lobbyieren, brauchen sie doch grosse Umsatzein-

bussen nicht zu fürchten. Bislang liegt der Versandanteil der rezeptpflichtigen Medikamente am Gesamtmarkt bei 1,3%, wie eine Untersuchung der Unternehmensberatung Sempora zeigt.

Demnach könnte sich der Anteil zwar innerhalb von fünf Jahren verdoppeln. Den Versandhändlern mit Sitz in den Niederlanden wird ein Umsatzzuwachs von 20% pro Jahr und im Schnitt vorhergesagt. Gleichwohl werden auch die stationären Apotheken ihren Umsatz steigern können. Damit dürften die Warnrufe der Branche verhallen.

## Kooperation mit Migros

Zur Rose konzentriert sich nicht nur auf Deutschland und andere europäische Länder. In der Marktgasse in Bern verkauft sie seit Donnerstag in einer Migros-Filiale Medikamente, darunter auch rezeptpflichtige. Es gelten dabei die Preise wie in der Versandapotheke, was 11 bis 12% günstiger sei als in anderen stationären Apotheken, heisst es in einer Medienmitteilung. Zudem können Kunden dort Kosmetik- und Gesundheitsartikel erwerben. Bislang läuft das Konzept als Pilotbetrieb, aus dem bis zu 50 Apotheken entstehen könnten.

Da die ursprüngliche Preisspanne der Zeichnungsfrist von 120 bis 140 Fr. das Wachstumspotenzial vorwegnimmt, sind die Aktien der Gesellschaft im Vergleich zur Konkurrenz derzeit noch zu teuer. Investoren sollten daher abwarten.