



Swisscanto Sustainable Fonds – Warum nicht jetzt in nachhaltige Megatrends investieren?

Ausgabe Schweiz

Swisscanto managed by Zürcher Kantonalbank

Das Asset Management der Zürcher Kantonalbank bewirtschaftet rund CHF 326 Milliarden (per Ende 2025) und ist damit die zweitgrösste Vermögensverwalterin der Schweiz. Erfahrene Spezialistinnen und Spezialisten entwickeln unter der Produktmarke Swisscanto hochwertige Anlage- und Vorsorgelösungen für private Anlegerinnen und Anleger, Firmen und Institutionen. Die Asset-Management-Teams sind ausnahmslos am Finanzplatz Zürich tätig. Das Asset Management der Zürcher Kantonalbank hat sich zur Net Zero Asset Management Initiative bekannt. Bei den aktiv verwalteten Swisscanto Anlagefonds in den traditionellen Anlageklassen wird in Orientierung am Pariser Klimaabkommen standardmässig ein CO₂-Reduktionsziel umgesetzt. Swisscanto Anlagefonds werden regelmässig national und international ausgezeichnet.

**Swisscanto Produktangebot der aktiven
Sustainable Fonds:**



Inhalt

Megatrends mit strukturellem Wachstumspotenzial	4
Aktive Swisscanto Sustainable Fonds	
SDG-aligned Investing	5
Nachhaltigkeitsansatz mit Zukunftschancen	
Die sechs Investmentbereiche mit attraktiven Renditechancen	6
Investmentbereich: Water	8
SDG Leader Profile: Veralto Corp.	9
Investmentbereich: Climate	10
SDG Leader Profile: Quanta Services, Inc.	11
Investmentbereich: Circular Economy	12
SDG Leader Profile: TOMRA Systems ASA	13
Investmentbereich: Healthy Longevity	14
SDG Leader Profile: Sandoz Group AG	15
Investmentbereich: Digital Economy	16
SDG Leader Profile: Fortinet, Inc.	17
Investmentbereich: Integrative Economy	18
SDG Leader Profile: CIF Capital Market Mechanism	19
Langjährige Erfahrung mit nachhaltigen Anlagen	20

Weitere Informationen:
[swisscanto.com/ch/de/nachhaltigkeit.html](https://www.swisscanto.com/ch/de/nachhaltigkeit.html)

Megatrends mit strukturellem Wachstumspotenzial

Aktive Swisscanto Sustainable Fonds

Nachhaltig wachsende Zukunftsmärkte

Auf der Suche nach langfristigen Wachstumstreibern lohnt sich ein Blick auf die globalen Megatrends. Es handelt sich dabei um komplexe Phänomene, deren Wirkung früher oder später weltweit zu spüren sein wird. Als Grundlage für solche Megatrends kommen zahlreiche Faktoren in Frage, seien dies ökologische, ökonomische, regulatorische, soziale oder technologische Einflussgrössen. Durch ihre Vielschichtigkeit und die Wechselwirkungen erzeugen Megatrends eine dynamische und evolutionäre Kraft, deren Auswirkungen in allen gesellschaftlichen Bereichen spürbar sein und die Welt über Jahrzehnte hinweg prägen werden.

Erfolgreiches Anlegen setzt voraus, dass man solche Trends richtig erkennt und durch geschickte Antizipation die damit verbundenen Risiken vermeidet. Es gilt, Ereignisse vorwegzunehmen und die sich eröffnenden Chancen wenn möglich zu nutzen. Hierbei dienen Megatrends als wichtige Stütze und wesentliche Grundlagen.

Wettbewerbsvorteile für nachhaltige Anlagen

Nachhaltigkeit ist genau ein solcher Megatrend, dessen Auswirkungen aufgrund seiner grossen Komplexität, seiner Langfristigkeit und auch seiner gesellschaftlichen Vielschichtigkeit zu dauerhaften und grundlegenden Veränderungen führen dürfte. Wer diese Welle rechtzeitig und mit den geeigneten Mitteln reitet, kann mit Zuversicht nach vorne blicken. So dürften nachhaltig handelnde Unternehmen und Länder auf Dauer Wettbewerbsvorteile aufweisen, weil sie ihre Strategien an aktuelle und zukünftige Herausforderungen anpassen.

Dabei beinhaltet eine nachhaltige Bewirtschaftung nicht nur die Optimierung von Produktionsprozessen oder die Erfüllung von gesetzlichen Auflagen und sozialen Standards. Es geht gleichzeitig auch um die Frage, welche Entwicklungen von unternehmerischen und staatlichen Aktivitäten angestossen werden, wie auch um die Fähigkeit der Unternehmen und des Staates, die erforderlichen Veränderungen umzusetzen. Ein Beispiel ist die Energiewende, die den Ersatz fossiler Energieträger durch erneuerbare Energien und Energieeffizienz bezweckt. Nicht nachhaltige Produktionsprozesse oder Produkte müssen

zum Teil aufgegeben und durch neue ersetzt werden. Mit den aktiven «Sustainable Fonds» legt Swisscanto den Fokus auf genau solche Akteure: Die Fonds investieren in Unternehmen und Anleihen von Staaten, die mit ihren Produkten oder Dienstleistungen zu einer nachhaltigen Entwicklung gemäss den 17 Nachhaltigkeitszielen der Vereinten Nationen (UN Sustainable Development Goals, SDGs) beitragen. Letztere wurden 2015 von der Vollversammlung der Vereinten Nationen publiziert und sind am 1. Januar 2016 in Kraft getreten. Sowohl Staaten wie auch Unternehmen können zur Erreichung einiger dieser Ziele beitragen.

Abbildung 1:
17 Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen (SDGs)

01  Keine Armut	02  Kein Hunger	03  Gesundheit und Wohlergehen
04  Hochwertige Bildung	05  Geschlechtergleichheit	06  Sauberes Wasser und Sanitäreinrichtungen
07  Bezahlbare und saubere Energie	08  Menschenwürdige Arbeit und Wirtschaftswachstum	09  Industrie, Innovation und Infrastruktur
10  Weniger Ungleichheiten	11  Nachhaltige Städte und Gemeinden	12  Nachhaltiger Konsum und Produktion
13  Massnahmen zum Klimaschutz	14  Leben unter Wasser	15  Leben an Land
16  Frieden, Gerechtigkeit und starke Institutionen	17  Partnerschaften zur Erreichung der Ziele	Ziele für nachhaltige Entwicklung

Quelle: UNO (2016)

SDG-aligned Investing – Nachhaltigkeitsansatz mit Zukunftschancen

Nach unserer Überzeugung sind Unternehmen, die einen gesellschaftlichen Nutzen erbringen, in der Regel erfolgreicher, da ihr Angebot an Produkten und Dienstleistungen auf eine überdurchschnittlich hohe Nachfrage stösst. Sind die Betriebe zusätzlich durch Markteintrittsbarrieren vor Wettbewerbern geschützt, können sie profitabler wachsen. Eine günstige Bewertung im Verhältnis zu ihrer Kapitalrentabilität und ihrem Wachstum macht Investitionen in diese Unternehmen attraktiv.

Die Anlagephilosophie der aktiven Sustainable Fonds

Herzstück des Anlageansatzes ist die SDG-Analyse. Diese identifiziert weltweit Unternehmen, Staaten und staatsnahe Organisationen, die ihre Innovationskraft nutzen, um umwelt- und sozialverträgliche Produkte und Dienstleistungen zu schaffen. Die aktiven Swisscanto Sustainable Fonds verfolgen zudem einen ehrgeizigen Absenkungspfad, der sich am 1,5-Grad-Klimaziel und bei den Sustainable Themenfonds am <2-Grad-Klimaziel orientiert. Dies bedingt eine jährliche Reduktion der CO₂e-Intensität¹ der im Portfolio enthaltenen Anlagen um mindestens 7,5% bzw. 4% bei Themenfonds, zuzüglich des nominalen Wirtschaftswachstums.

Die angewandten Nachhaltigkeitsansätze²

SDG-aligned Investing

Anlagen in SDG Leaders

Wir investieren in Unternehmen, von denen wir ein überdurchschnittliches Wachstum erwarten, da ihre Produkte und Dienstleistungen einen positiven Einfluss auf Gesellschaft oder Umwelt haben können.

Im Bereich der festverzinslichen Anlagen schliessen wir nebst Unternehmen auch Anleihen von Staaten und staatsnahen Organisationen ein. Dabei hat sich in den vergangenen Jahren ein spezialisiertes Segment etabliert: Bonds, die ausschliesslich die Finanzierung ökologischer (Green Bonds) oder sozialer Projekte (Social Bonds) zum Zweck haben oder beide Bereiche berücksichtigen (Sustainability Bonds) und damit zu einer nachhaltigen Entwicklung beitragen können. Ein Beispiel für eine solche Investitionsmöglichkeit wird auf den folgenden Seiten vorgestellt.

¹ Damit sind die im GHG-Protokoll genannten Treibhausgase Kohlendioxid (CO₂), Methan (CH₄), Lachgas (N₂O) und fluoridierte Chlorkohlenwasserstoffe (FKW) gemeint, die in der Summe den Treibhauseffekt verursachen sollen. Da die Gase eine unterschiedliche Verweildauer in der Atmosphäre haben und in unterschiedlichem Masse zum Treibhauseffekt beitragen, werden sie zwecks besserer Vergleichbarkeit in CO₂-Äquivalente (CO₂e) umgerechnet.

² Einzelne Kriterien und Ansätze können bei den verschiedenen Produktlinien unterschiedlich umgesetzt werden.

³ Themenfonds ausgeschlossen: Keine ESG Leaders und <2-Grad-Klimaziel

Best-in-Class-Ansatz – ESG Leaders

Zu Diversifikationszwecken und mit Hilfe eines Best-in-Class-Ansatzes kann ergänzend zu den SDG Leaders in Unternehmen oder Staaten investiert werden, die in Bezug auf ESG-Kriterien überdurchschnittlich positiv abschneiden. Diese ESG Leaders werden anhand einer systematischen Analyse (ESG-Integration) auf Basis unseres hauseigenen ESG Scores eruiert. Zu diesem Zweck beziehen wir Daten von renommierten Nachhaltigkeitsresearch-Providern wie z. B. MSCI ESG, und ISS.

Ausschlusskriterien zur Vermeidung von Kontroversen

Die Anwendung umfangreicher Ausschlusskriterien ist integraler Bestandteil unserer «Sustainable» Ausprägung. Wir beobachten neue Erkenntnisse, gesellschaftliche Normen sowie Trends und passen die Kriterien bei Bedarf an. Dabei stützen wir uns unter anderem auf Quellen wie z. B. MSCI ESG, Weltbank, SVVK-ASIR oder Freedom House. Unsere Ausschlusskriterien betreffen einen oder mehrere der folgenden Problembereiche:

- Gefährdung von Gesellschaft und Gesundheit
- Klimawandel
- Rückgang der Biodiversität

Weiterführende Informationen zu unseren Ausschlusskriterien finden Sie auf unserer Webseite.

CO₂e-Reduktion – Orientierung am Pariser Klimaziel 1,5 °C

Die aktiven Sustainable Portfolios³ berücksichtigen in ihrer Portfoliozusammensetzung das ehrgeizige 1,5-Grad-Klimaziel in Orientierung am Pariser Klimaabkommen.

Investmentbereiche mit den besten Aussichten

Wir haben sechs Investmentbereiche definiert, bei denen wir überzeugt sind, dass sie für eine nachhaltige Entwicklung von Relevanz sind. Unser Fokus liegt dabei auf den Themen Wasser, Klima, Kreislaufwirtschaft, Gesundheit und Wohlbefinden sowie Digitale und Integrale Wirtschaft. Im Folgenden erhalten Sie eine Übersicht der Bereiche mit der jeweiligen Zuordnung der SDGs. Jeder Investmentbereich wird kurz vorgestellt und mit einem Unternehmensbeispiel illustriert. Die von uns erstellten «SDG Leader Profile» zeigen jeweils den Gesellschaftsnutzen, das Geschäftsmodell, das Wachstum und die Markteintrittsbarrieren der einzelnen Unternehmen auf.

Die sechs Investmentbereiche mit attraktiven Renditechancen

Die relevanten 17 Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen (SDGs⁴) werden den passenden Investmentbereichen zugeordnet. Wir fokussieren uns auf Staaten und Unternehmen, die einen Lösungsbeitrag zu Nachhaltigkeitsproblemen leisten.

Investmentbereiche

SDGs (Hauptfokus)



Water

- Wasserschutz
- Wassereffizienz



Die Verfügbarkeit und nachhaltige Bewirtschaftung von Wasser und Sanitärversorgung für alle gewährleisten.



Ozeane, Meere und Meeresressourcen im Sinne nachhaltiger Entwicklung erhalten und nachhaltig nutzen.



Climate

- Erneuerbare Energien
- Energieeffizienz



Den Zugang zu bezahlbarer, verläSSLicher, nachhaltiger und moderner Energie für alle sichern.



Eine widerstandsfähige Infrastruktur aufbauen, breitenwirksame und nachhaltige Industrialisierung fördern und Innovationen unterstützen.



Circular Economy

- Recycling
- Ressourceneffizienz



Städte und Siedlungen inklusiv, sicher, widerstandsfähig und nachhaltig gestalten.



Nachhaltige Konsum- und Produktionsmuster sicherstellen.

⁴ Quelle: UNO (2016)

Investmentbereiche



Healthy Longevity

- Ernährung
- Dienstleistung für ältere Menschen

SDGs (Hauptfokus)



Den Hunger beenden, Ernährungssicherheit und eine bessere Ernährung erreichen und eine nachhaltige Landwirtschaft fördern.



Ein gesundes Leben für alle Menschen jeden Alters gewährleisten und ihr Wohlergehen fördern.



Digital Economy

- Vernetzung
- Cybersecurity



Dauerhaftes, breitenwirksames und nachhaltiges Wirtschaftswachstum, produktive Vollbeschäftigung und menschenwürdige Arbeit für alle fördern.



Eine widerstandsfähige Infrastruktur aufbauen, breitenwirksame und nachhaltige Industrialisierung fördern und Innovationen unterstützen.



Integrative Economy

- Wissen
- Zugang zu Finanzen



Armut in all ihren Formen und überall beenden.



Inklusive, gleichberechtigte und hochwertige Bildung gewährleisten und Möglichkeiten des lebenslangen Lernens für alle fördern.

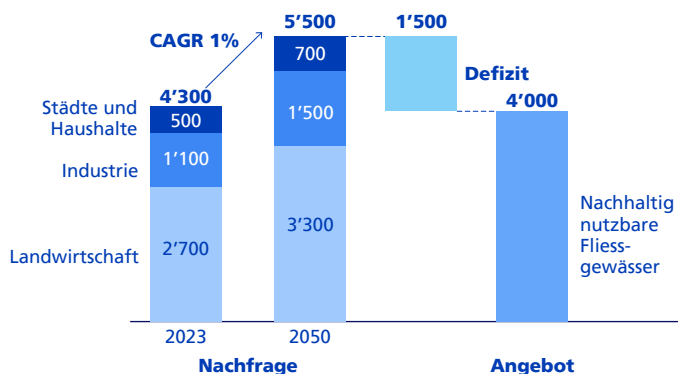
Investmentbereich: Water

Das lebenswichtige Gut wird zur Mangelware

Sauberes Wasser ist unverzichtbar für jegliche Form des Lebens. Doch die scheinbar unbegrenzte Ressource wird stetig knapper. Schon heute leben laut Schätzungen der Vereinten Nationen (UN) bis zu 2,4 Milliarden Menschen in Regionen mit permanenter oder temporärer Wasserknappheit. Bis 2050 dürfte sich die Zahl sogar auf rund sechs Milliarden Menschen erhöhen. Denn mit der rasant wachsenden Weltbevölkerung und dem zunehmenden Wohlstand nimmt auch der Wasserverbrauch kontinuierlich zu. Nach Angaben der UN stieg die Wassernachfrage seit 1980 jedes Jahr um rund 1%. Doch als flüssiges Oberflächenwasser steht der Erdbevölkerung lediglich 1% der globalen Frischwasservorkommen zur Verfügung. Die Wasserlücke, sprich das Missverhältnis zwischen Wassernachfrage und -angebot, wird immer grösser.

Abbildung 2: Die globale «Wasserlücke»

In km³, aufgeteilt auf 154 Fließgewässer weltweit



Weil Industrie, Landwirtschaft und Haushalte grosse Mengen an Frischwasser benötigen, greift die Menschheit vielerorts auch auf Grundwasser zu – auf Frischwasser aus den Tiefen der Erde, das sich nur langsam erneuert. In der Folge zieht an manchen Orten salziges Meerwasser nach, welches diese wichtigen Reserven nachhaltig verunreinigt. Hinzu kommt, dass durch das Abschmelzen der Polkappen der Meeresspiegel kontinuierlich ansteigt. Klettert dieser über den Grundwasserspiegel, droht eine Versalzung der bestehenden Vorkommen. Das muss unbedingt vermieden werden. Grundwasser spielt eine essenzielle Rolle in der Wasserversorgung. So konsumiert etwa die Hälfte der Erdbevölkerung regelmässig Grundwasser. Denn in niederschlagsarmen Regionen ist es häufig die einzige zuverlässige Wasserquelle.

Klimawandel als zusätzliche Gefahr

Die ohnehin schon angespannte Situation wird durch den fortlaufenden Klimawandel weiter verschärft. Abschmelzende Gletscher, die bislang als Frischwasserspeicher dienten, Extremwetterereignisse und sich verändernde Niederschlagsmuster führen unmittelbar zu vermehrten Einschränkungen und einer grösseren Unplanbarkeit der Wasserversorgung. Langanhaltende Hitzewellen und Dürren ziehen Ernteauffälle in der Landwirtschaft nach sich und heizen Verteilungskämpfe um die lebensnotwendige Ressource Wasser an. Selbst das Wasserschloss Schweiz bleibt von dieser Entwicklung nicht verschont. So beeinflusst die zunehmende sommerliche Hitze die hiesigen Gewässer negativ, während die milden Winter die Schneedecken als wichtige Niederschlagsspeicher dahinschmelzen lassen.

Investieren in den Wasserzugang

Die Schliessung der Wasserlücke bietet zahlreiche attraktive Investitionsmöglichkeiten im Wassersektor, indem eine effizientere Wassernutzung gefördert sowie der Wasserschutz verbessert wird. Dies erfordert Investitionen in den Wassersektor im Allgemeinen und in dessen drei Investitionsthemen Wassertechnologie, Wasserversorgung und Wasserschutz im Speziellen. Unseren Schätzungen zufolge ermöglichen Investitionen in den Wassersektor als Ganzes durchschnittlich ein hohes jährliches Wachstum von zirka 4 bis 6%, während das durchschnittliche globale Wirtschaftswachstum bei 2 bis 3% liegt.

Der Wassertechnologiesektor umfasst eine breite Anzahl von Märkten, die von Infrastrukturbauten, Rohrleitungen, Pumpen, Filtern, intelligenten Wasserzählern, Netzwerküberwachungstechnologien bis zu dedizierten Softwarelösungen reichen. Bei der Wasserversorgung stehen der Ausbau und der Betrieb der Wasserinfrastruktur im Zentrum. Der dritte Investitionsbereich lässt sich in einen direkten und einen indirekten Teil gliedern. Der direkte Teil beinhaltet Unternehmen, die Lösungen zur Messung der Wasserqualität entwickeln und einsetzen sowie helfen, Wasser länger nutzbar zu machen, wie zum Beispiel durch die Entwicklung von Chemikalien. Der indirekte Wasserschutz orientiert sich am Verursacherprinzip und bietet Präventionsmassnahmen für besonders wasserintensive und wasserverschmutzende Industrien.

SDG Leader Profile: Veralto Corp.



Water

Unternehmensbeschreibung

Branche	Kommerzielle Dienstleistungen und Versorgung
Land	USA
Mitarbeitende	15'500
Umsatz	USD 5,14 Mrd.
Marktkapitalisierung	USD 26,04 Mrd.

Veralto Corp. konzentriert sich auf Wasserreinigungs-, -aufbereitungs- und -managementsysteme, um sauberes und sicheres Wasser für verschiedene Branchen zu gewährleisten. Veralto begegnet damit der grösser werdenden globalen Wasserknappheit. Mit einer starken Präsenz in Nordamerika, Europa und Asien bedient Veralto einen internationalen Kundenkreis.

Swisscanto Sustainability Score

77/100

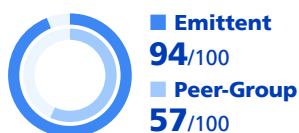
Themenuniversen

Klima, Wasser, Kreislaufwirtschaft

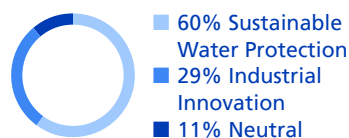
Relevante SDGs



SDG Score



Wichtigste SDG-gebundene Umsätze



Quelle: Bloomberg, Zürcher Kantonalbank, Daten per 31.12.2024

Wachstum und Eintrittsbarrieren

Bevölkerungswachstum, zunehmender Wohlstand und Urbanisierung treiben die Nachfrage nach sauberem Wasser an. Dieses Wachstum schafft eine bedeutende Marktchance für die fortschrittlichen Wasserreinigungs- und -aufbereitungslösungen von Veralto. Wir gehen davon aus, dass dieser Markt in den nächsten Jahren um das 1,5- bis 2,0-fache des weltweiten BIP wachsen wird. Die wichtigsten Eintrittsbarrieren sind die Kapitalanforderungen, das technologische Know-how (z. B. geistiges Eigentum), der Ruf der Marke und ein etabliertes Vertriebs- und Servicenetz.

Risiken

Die Hauptrisiken sind ein breiterer wirtschaftlicher Abschwung, der zu knapperen Kundenbudgets führt, und erhebliche regulatorische Änderungen, die sich nachteilig auf den gesamten Wassersektor auswirken könnten (z. B. laxere Anforderungen an die Wasserqualität). In Bezug auf die Unternehmensführung sehen wir Verbesserungspotenzial bei der Vergütung von Führungskräften und dem Zugang zu Stimmrechtsvertretern.

Sustainability Purpose und Businessmodell

Das Geschäftsmodell von Veralto konzentriert sich auf die Entwicklung und Bereitstellung fortschrittlicher Lösungen für die Wasserreinigung, -aufbereitung und -verwaltung. Das Produktportfolio umfasst hochmoderne Filtersysteme, chemische Aufbereitungslösungen und digitale Überwachungsinstrumente, die die höchsten Standards für Wasserqualität und -reinheit gewährleisten. Die digitalen Tools von Veralto umfassen Sensoren, Software und IoT-fähige Geräte, die eine Echtzeitüberwachung und -steuerung von Wassersystemen ermöglichen. Durch die Integration von Spitzentechnologie und solidem Engineering unterstützt Veralto Industrie, Kommunen und Gemeinden dabei, ihre Wasserressourcen effektiver zu schützen und zu verwalten, und trägt mit diesen innovativen Wassertechnologien und -dienstleistungen zur Lösung kritischer Wasserprobleme wie Verschmutzung, Wasserknappheit und ineffizientes Wassermanagement bei. Somit tragen die Produkte und Dienstleistungen von Veralto zur Erreichung mehrerer SDGs bei. Insbesondere zu SDG 6 (Sauberes Wasser und Sanitärversorgung), indem der Zugang zu sicherem und bezahlbarem Trinkwasser gewährleistet und die Wasserqualität verbessert wird. Darüber hinaus trägt Veralto zu SDG 14 (Leben unter Wasser) bei, indem die Einleitung von Schadstoffen in Meere und Wasserwege durch Lösungen für die Abwasserbehandlung reduziert wird.

Investmentbereich: Climate

So heiss wie nie in den vergangenen 2000 Jahren

Angetrieben durch die Verbrennung fossiler Energieträger nimmt die CO₂-Konzentration in der Atmosphäre kontinuierlich zu – und mit ihr die menschengemachte Erderwärmung. So hat sich insbesondere seit der Industrialisierung das Klima markant verändert. Heute ist die globale Temperatur so hoch wie noch nie in den vergangenen 2000 Jahren. Die Folgen dieser Entwicklung werden je länger, je mehr offensichtlich: Überflutete Städte und Felder, Erdmassen, die sich auf Häuser und Verkehrswege ergiessen, aber auch anhaltende Hitzeperioden, die ganze Flussläufe austrocknen und Ernten verdorren lassen – solche Wetterextreme sind es, die den Menschen die klimatische Veränderung in immer kürzeren Abständen eindrücklich vor Augen führen. Am Ende dürfte die dafür verantwortliche, menschengemachte Erderwärmung nur durch eine schnelle Reduktion der CO₂-Emissionen auf Netto-Null bis 2050 eingedämmt werden können.

Die Treiber zur Reduktion der Emissionen sind vielfältig, wobei die weltweiten politischen Ambitionen (z. B. EU Green Deal, US Inflation Reduction Act), der technologische Fortschritt und die signifikante Nachfrage nach grüner Energie wohl zu den Wichtigsten gehören. Das ökonomische Potenzial liegt – je nach Szenario der Internationalen Energieagentur (IEA) – zwischen USD 2,3 und 4,5 Billionen an jährlichen Investitionen.

Einschneidende Massnahmen sind nötig

Um bis 2050 die CO₂-Emissionen auf Netto-Null zu verringern, sind zahlreiche Massnahmen erforderlich. Den stärksten Hebel bietet laut der IEA die Dekarbonisierung der Stromerzeugung. Dazu müssten alle fossilen Kraftwerke durch Wind-, Solar-, Wasser- und gegebenenfalls Kernenergie ersetzt werden. In der Fahrzeugtechnik wäre der Umstieg auf Elektromotoren nötig, die ausschliesslich mit grünem Strom betrieben werden.

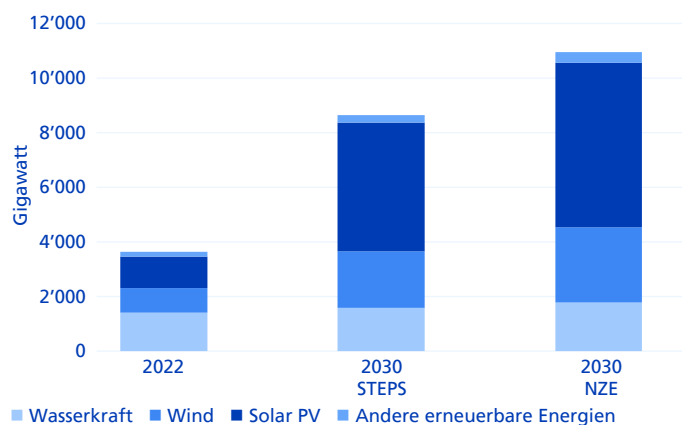
Dadurch liessen sich 22 bis 23 Milliarden Tonnen CO₂ pro Jahr einsparen. Mit Blick auf solch anspruchsvolle Ziele werden in Zukunft einschneidende und anhaltende Massnahmen nötig. Der Klimawandel und die Reduktion des dafür verantwortlichen CO₂-Ausstosses dürften die Menschheit noch über viele Jahre beschäftigen.

CO₂-Reduktion als Anlagechance

Unter diesen Voraussetzungen ist ein kontinuierliches Wachstum in den erneuerbaren Energien, der Elektromobilität und im Bereich der Energie- und der Ressour-

ceneffizienz zu erwarten, während die Nachfrage nach fossilen Energieträgern sinken dürfte. Die Energiewirtschaft dürfte in diesem Jahrzehnt vor fundamentalen Veränderungen stehen. Firmen, die mit ihren Produkten und Dienstleistungen von diesem Wandel profitieren und zur Dekarbonisierung beitragen, werden in der Folge wohl profitabel wachsen. Für Anlegerinnen und Anleger ergeben sich vier interessante Hauptinvestitionsbereiche, die von den Anstrengungen zur Senkung der CO₂-Emissionen und der Bekämpfung des Klimawandels profitieren könnten: Im Bereich der erneuerbaren Energien sind dies insbesondere Lösungsanbieter, Anwender und Befähiger aus den Bereichen Solar- und Windenergie, da sie bei der Reduktion der globalen CO₂-Emissionen eine entscheidende Rolle spielen dürften.

Abbildung 3: Globale Kapazität der erneuerbaren Energien nach Szenario, 2022 und 2030



Quelle: IEA (2024), Global renewable energy capacity by scenario, 2022 and 2030, IEA, Paris <https://www.iea.org/data-and-statistics/charts/global-renewable-energy-capacity-by-scenario-2022-and-2030>, Licence: CC BY 4.0

Weiter ist auch die Verbesserung der Energieeffizienz wichtig, um den Energieverbrauch trotz Wirtschaftswachstums zu senken. Auch hier dürften die Lösungsanbieter von einer verstärkten Nachfrage profitieren. Potenzial zu einer deutlichen Reduktion der CO₂-Emissionen im Lebenszyklus bietet darüber hinaus die Elektrifizierung des Strassenverkehrs, vor allem durch batteriebetriebene Elektrofahrzeuge. Schliesslich senkt die Kreislaufwirtschaft den Ressourcenverbrauch und reduziert den Abfall, womit sie für eine verbesserte Energieeffizienz sorgt, und ein nachhaltiges Produktions- und Konsumverhalten fördert.

SDG Leader Profile: Quanta Services, Inc.



Climate

Unternehmensbeschreibung

Branche	Bau- und Ingenieurwesen
Land	USA
Mitarbeitende	52'500
Umsatz	USD 22,90 Mrd.
Marktkapitalisierung	USD 49,45 Mrd.

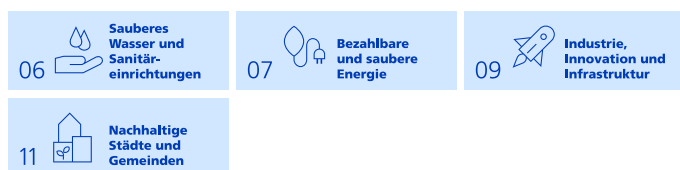
Quanta Services ist auf den Elektrizitätssektor spezialisiert und bietet Planung, Installation, Modernisierung und Wartung von Übertragungs- und Verteilungsnetzen an. Ein weiterer Schwerpunkt sind Projekte im Bereich der erneuerbaren Energien, darunter Solar- und Windparks sowie Batterieprojekte, die den Übergang zu nachhaltiger Energie unterstützen. Ihr Schwerpunkt liegt in den USA.

Swisscanto Sustainability Score
70/100

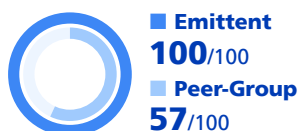
Themenuniversen

Klima, Kreislaufwirtschaft, Digitale Wirtschaft

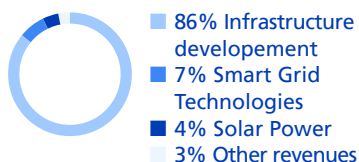
Relevante SDGs



SDG Score



Wichtigste SDG-gebundene Umsätze



Quelle: Bloomberg, Zürcher Kantonalbank, Daten per 31.12.2024

Wachstum und Eintrittsbarrieren

Die Nachfrage nach den Lösungen von Quanta Services wird durch den Modernisierungsbedarf aufgrund einer alternden Strominfrastruktur, einen höheren Anteil erneuerbarer Energien am Strommix und technologische Fortschritte wie intelligente Netze und Energiespeichersysteme angetrieben. Infolgedessen erwarten wir, dass das Unternehmen in den nächsten Jahren zweistellige Wachstumsraten bzw. mehr als das Dreifache des globalen BIP erreichen wird. Die wichtigsten Markteintrittsbarrieren sind technisches Know-how durch hochqualifizierte Arbeitskräfte (einschliesslich Ausbildung und Zertifizierung), ein umfassendes Dienstleistungsangebot und wettbewerbsfähige Preise durch Skaleneffekte, ein guter Ruf und eine Erfolgsbilanz bei Grossprojekten sowie die relativ hohen Investitionen, die für Spezialausrüstungen erforderlich sind.

Risiken

Quanta Services ist mit Risiken bei der Projektdurchführung konfrontiert, darunter Kostenüberschreitungen, Verzögerungen und technische Schwierigkeiten, die sich auf die Rentabilität und Kundenzufriedenheit auswirken können. Darüber hinaus könnte der verstärkte Wettbewerb auf dem Markt die Gewinnspannen unter Druck setzen, während Sicherheits- und Umweltrisiken strenge Massnahmen zur Vermeidung von Unfällen und rechtlichen Verpflichtungen erfordern. Unterbrechungen der Versorgungskette können zu Verzögerungen bei Material- und Ausrüstungslieferungen führen, was sich auf die Projektzeitpläne auswirkt.

Sustainability Purpose und Businessmodell

Quanta Services begegnet der Herausforderung der Energiewende, indem es Infrastrukturlösungen anbietet, die den Einsatz erneuerbarer Energien erleichtern und die Widerstandsfähigkeit und Effizienz des Stromsystems verbessern. Die Expertise des Unternehmens im Stromsektor umfasst die Planung, Installation, Aufrüstung, Reparatur und Wartung von Übertragungs- und Verteilungsnetzen, die für die Integration erneuerbarer Energiequellen in das Stromnetz entscheidend sind. Quanta Services bietet auch die Entwicklung und Umsetzung von Projekten im Bereich der erneuerbaren Energien an. Durch die Bereitstellung von End-to-End-Lösungen trägt Quanta Services dazu bei, die Kapazität und Zuverlässigkeit der erneuerbaren Energieerzeugung zu erhöhen und damit die Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen und die Treibhausgasemissionen zu verringern. Ausserdem ermöglichen die Lösungen von Quanta Services Projekte zur stationären Batteriespeicherung, die für die Gewährleistung einer stabilen und zuverlässigen Stromversorgung unerlässlich sind. Die Beiträge von Quanta Services stehen im Einklang mit mehreren SDGs. Dazu gehören vor allem die Förderung von sauberer und bezahlbarer Energie (SDG 7), sowie die Innovation der Industrie und die Entwicklung der Infrastruktur (SDG 9).

Investmentbereich: Circular Economy

Kreislaufwirtschaft statt Mülldeponien

Das Bevölkerungs- und Wohlstandswachstum führt seit Jahren zu einer kontinuierlichen Steigerung der Nachfrage nach natürlichen Ressourcen, zu einer teilweisen Ressourcenverknappung und zu mehr Umweltverschmutzung. Zumal ein grosser Teil der hergestellten Güter nach dem Gebrauch nach wie vor auf Deponien oder in Verbrennungsanlagen landet. Auf diese Weise gehen grosse Mengen nicht erneuerbarer Ressourcen unwiderruflich verloren. Umso wichtiger ist es, die Wertstoffkreisläufe zu schliessen, beispielsweise indem Produkte so hergestellt werden, dass die eingesetzten Materialien vollständig wiederverwendet werden können. Wirtschaftliche Rückbau- und Recyclingverfahren schaffen wichtige Voraussetzungen für einen effizienteren und nachhaltigeren Umgang mit wertvollen und knappen Ressourcen. Die Entkopplung des Ressourcenverbrauchs vom Wirtschaftswachstum dürfte ein wichtiges Investmentthema des 21. Jahrhunderts sein.

Werterhalt innerhalb des Systems als Ziel

Das Konzept der Kreislaufwirtschaft kommt einem grundlegenden Paradigmenwechsel in Produktion und Verbrauch gleich. Im Zentrum dieses Ansatzes stehen Systeme, die eine kontinuierliche und langfristige Nutzung von Ressourcen ermöglichen. Die Kreislaufwirtschaft legt ihren Schwerpunkt auf Produktdesign-Prinzipien, die Langlebigkeit, Reparierbarkeit und Wiederverwertbarkeit in den Vordergrund stellen. Das übergeordnete Ziel besteht darin, den Wert innerhalb des Systems zu erhalten, den Ressourcenverschleiss zu minimieren und die Nachhaltigkeit insgesamt zu verbessern. Dies gilt selbst im Zusammenhang mit biologischen Ressourcen, wenn beispielsweise in der Landwirtschaft dem Boden Nährstoffe zugeführt und natürliche Regenerationsprozesse unterstützt werden.

Der Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft ist eine wichtige Treibkraft für die Bewältigung der komplexen Probleme, die sich aus der Verschlechterung der Umwelt, der Begrenzung der Ressourcen und dem Klimawandel ergeben. Verstärkt in der Vordergrund gerückt sind die Argumente durch geopolitische Veränderungen und Spannungen, die für den Ausbau der Kreislaufwirtschaft und die Rückgewinnung von wichtigen Rohstoffen sprechen.

Langfristige Vorteile für Unternehmen

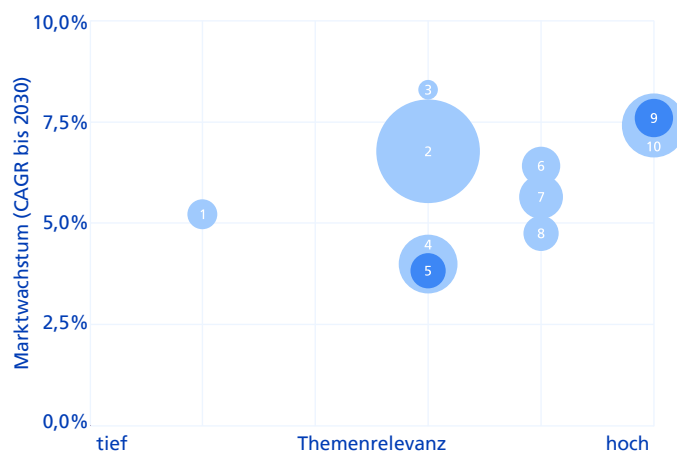
Die Kreislaufwirtschaft bietet gleichzeitig auch beträchtliche wirtschaftliche Perspektiven. Angetrieben durch regulatorische Vorschriften und politische Massnahmen auf der ganzen Welt, ergeben sich für Unternehmen, die kreislaufwirtschaftliche Praktiken einführen, erhebliche Chancen. Auch bahnen sich zahlreiche langfristige Vorteile

für Firmen an, die in die Kreislaufwirtschaft investieren – angefangen bei geringeren betrieblichen Risiken und Kosten bis hin zu neuen Geschäftsmöglichkeiten.

Der Erfolg der Kreislaufwirtschaft hängt davon ab, wie gross ein Sektor ist und wie bedeutend seine Auswirkungen auf die Kreislaufwirtschaft sind. Investitionen in Unternehmen, die sich der Kreislaufwirtschaft verschrieben und damit positive Auswirkungen auf die Umwelt haben, können langfristig über dem Marktwachstum liegende Finanzertragschancen generieren.

Abbildung 4: Wachstum und Auswirkungen nach Sektor

Grösse der Blase = Marktwert der Kreislaufwirtschaft in Mrd. USD



1. Öl, Gas und verbrauchbare Brennstoffe
2. Umwelt- und Gebäudedienstleistungen
3. Landmaschinen und landwirtschaftliche Geräte
4. Baumaterialien
5. Bauprodukte
6. Kraftfahrzeuge und Komponenten
7. Bodentransport
8. Elektronik
9. Mode
10. Nahrungsmittel und Getränke

Quelle: Chatham House, Just Economics, Goldman Sachs, ZKB Asset Management, Juli 2024

Unterteilen lassen sich die Unternehmen in Provider, Enabler und Circular Economy Adopter. Die drei Kategorien geben einen Hinweis darauf, wie eine Firma im Kontext der Kreislaufwirtschaft abschneidet.

Die Kreislaufwirtschaft bietet eine perfekte Mischung aus nachhaltiger und kollektiver Verpflichtung sowie Wirtschaftlichkeit. Sie verkörpert einen grundlegenden Wandel. Wenn dieser gewissenhaft durchgeführt wird, hat er die Kraft, ganze Branchen zu reformieren, Ressourcen zu schonen und eine gerechtere und nachhaltigere Zukunft für die Nachwelt zu schaffen.

SDG Leader Profile: TOMRA Systems ASA



Circular Economy

Unternehmensbeschreibung

Branche	Industriemaschinen & -komponenten
Land	Norwegen
Mitarbeitende	5'370
Umsatz	NOK 1,29 Mrd.
Marktkapitalisierung	NOK 45,62 Mrd.

TOMRA ist der Marktführer bei Leergutautomaten (RVM, 50% des Umsatzes), die in Einzelhandelsgeschäften zur Abwicklung der Rücknahme von Getränkebehältern eingesetzt werden. Darüber hinaus stellt TOMRA fortschrittliche sensorgestützte Sortierlösungen für das Metall- und Abfallrecycling sowie Lebensmittelsortiermaschinen her.

Swisscanto Sustainability Score
77/100

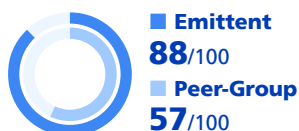
Themenuniversen

Klima, Kreislaufwirtschaft

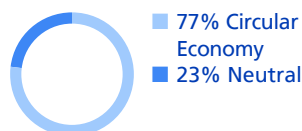
Relevante SDGs



SDG Score



Wichtigste SDG-gebundene Umsätze



Wachstum und Eintrittsbarrieren

TOMRA nimmt eine führende Position im globalen Markt für Leergutautomaten und Recyclinggeräte ein und hält in seinen wichtigsten Märkten einen Marktanteil von über 55–70%. Die Grösse dieses Nischenmarktes führt zu einem erheblichen Skalenvorteil, der es neuen Marktteilnehmern erschwert, sich gegen das Unternehmen zu behaupten. Darüber hinaus ist der Wartungsbedarf der Maschinen (Reparaturnetzwerk) eine weitere bedeutende Eintrittsbarriere. Auf dem Investorentag 2024 gab TOMRA ein jährliches Umsatzwachstumsziel von ca. 15% bis 2030 bekannt. Dies ist zum Teil auf die neue Recyclingverordnung der EU zurückzuführen.

Risiken

Im kleineren Lebensmittelsegment ist TOMRA einem stärker fragmentierten Wettbewerbsumfeld ausgesetzt, in dem neue Marktteilnehmer und volatile Schwankungen am Endmarkt (Abhängigkeit von den Investitionsausgaben der Lebensmittelindustrie) zu Risiken führen. Darüber hinaus können Unregelmässigkeiten und potenzielle Verzögerungen bei der Einführung von Programmen für Leergutautomaten in neuen Ländern ebenfalls zu Gewinnschwankungen führen.

Sustainability Purpose und Businessmodell

TOMRA ist eines der wenigen Unternehmen, die sich hauptsächlich mit Wiederverwendung und Recycling beschäftigen. Die gesamte Organisation ist von Nachhaltigkeit geprägt und hat ein jährliches Wachstumspotenzial von 10% und mehr. Damit ist TOMRA ein wichtiger Nutznießer des Trends zur Kreislaufwirtschaft. Als Marktführer im Bereich Rücknahme und Recyclinggeräte leistet TOMRA einen direkten Beitrag zur Erleichterung der Rückgabe und des Recyclings von Verpackungen. Leergutautomaten machen 54% des Umsatzes aus und Recyclinggeräte ca. 23%. Wir schätzen daher, dass mindestens 77% des Gruppenumsatzes auf nachhaltige Lösungen entfallen, die zur Kreislaufwirtschaft beitragen (einschliesslich Wiederverwendung von Glasflaschen und Kunststoffrecycling). Das Lebensmittelsegment ist von dieser Betrachtung ausgeschlossen, da der Anteil, der direkt zur Reduzierung von Lebensmittelabfällen beiträgt, nur schwer zu bestimmen ist.

Quelle: Bloomberg, Zürcher Kantonalbank, Daten per 31.12.2024

Investmentbereich: Healthy Longevity

Fit im höheren Alter

Laut den World Population Prospects 2022 der Vereinten Nationen hat die durchschnittliche Lebenserwartung in den vergangenen Jahrzehnten weltweit zugenommen. Schätzungen zufolge gehörten 2022 rund 770 Millionen Menschen zur Altersgruppe der mindestens 65-Jährigen. Gleichzeitig sind die Geburtenraten gesunken. Dies führt zu einem Anstieg des Durchschnittsalters und zu Veränderungen in der Gewichtung der Altersgruppen in der Bevölkerung. Derzeit beträgt der Anteil der mindestens 65-Jährigen an der Weltbevölkerung fast zehn Prozent. Prognosen zufolge erhöht sich der relative Anteil dieser Altersgruppe bis 2050 auf über 16 Prozent unter Annahme einer Weltbevölkerung von 9,7 Milliarden.

Tabelle 1: Populationen der über 65-Jährigen in Millionen weltweit und nach Regionen

	2000	2010	2020	2030	2040	2050
Welt	423	533	737	1005	1321	1591
USA	35	40	54	71	81	87
China	87	115	178	255	356	389
EU	68	78	93	108	122	129
Indien	48	63	93	133	186	250

Quelle: United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2024). Datenportal, <https://population.un.org/dataportal/home?df=29acb-c2e-e2e7-4dfc-98a2-1061c423e2c6> (abgerufen am 24. April 2024)

«Healthy Longevity», zu Deutsch «Gesunde Langlebigkeit», ist ein weitverbreitetes Ziel und bedarf eines nachhaltigeren Lebensstils bereits in jungen Jahren. Hinzu kommen medizinische und technologische Fortschritte. Als Folge sind die 75-Jährigen von heute so gesund wie die 65-Jährigen vor fünf Jahrzehnten. Gleichzeitig verfügt die sogenannte «Silver Economy» über einen Grossteil der weltweiten Vermögen, den sie dank ihrer längeren Fitness vermehrt ausgeben kann.

Das wachsende demografische Gewicht der Babyboomer, ihre Vermögensausstattung und damit auch ihre Kaufkraft eröffnen Chancen für Produkte und Dienstleistungen, die auf die Bedürfnisse der «Silver Economy» ausgerichtet sind. Sie bieten erhebliche Wachstumschancen, die zudem langfristig wirken dürften und die sich in vielen anderen Wirtschaftssektoren nicht finden lassen.

Gesundheitskosten dürften weiter steigen

Aufgrund der erhöhten Lebenserwartung steigen gleichzeitig aber auch die Gesundheitsausgaben für medizinische Leistungen und Pflege – sowohl auf individueller als auch staatlicher Ebene. Neben dem demografischen Wandel treiben chronische Krankheiten wie Herz-Kreislauferkrankungen, Diabetes oder Krebs die Kosten in die Höhe. Auch der technologische Fortschritt mit neuen Therapiemethoden oder der Pharmaforschung sind kostenintensiv. Die Ausweitung der Gesundheitsversorgung, die steigenden realen Lohnkosten sowie die erhöhten Erwartungen an die Dienstleistungen sind weitere Kostentreiber.

Dennoch: «Healthy Longevity» ist nicht nur ein Thema der älteren Generationen, sondern betrifft bereits die Jungen. Aus diesem Grund dürfte der Markt über viele Jahrzehnte organisch wachsen. Getrieben durch eine starke Innovationskraft in den betreffenden Industrien ist eine stattliche Marktgrösse absehbar. Die Demografie ist zwar eine vergleichsweise langsame, dafür aber fundamental starke Triebkraft, die in den kommenden Jahrzehnten nicht an Geschwindigkeit und Dynamik verlieren wird und vielleicht sogar noch weitere Länder betrifft, insbesondere gewisse Schwellenländer wie etwa China.

Unternehmen bieten viele präventive oder medizinisch-therapeutische Produkte und Dienstleistungen an, mit denen sie sowohl individuelle als auch gesellschaftliche Bedürfnisse nach Healthy Longevity, nach einem längeren Leben in guter Gesundheit, adressieren. Die jeweiligen Unternehmen befinden sich damit in einer guten Ausgangslage, um nicht nur Mehrwert für Investorinnen und Investoren, sondern auch genuin positive Wirkungen bei Kundinnen und Kunden und in der Gesellschaft zu generieren – oft mit «Sustainable Purpose» umschrieben. Für Anlegerinnen und Anleger dürften die Chancen auf dem Markt für Healthy Longevity entsprechend attraktiv sein, vor allem im Vergleich zu anderen Wirtschaftssektoren.

SDG Leader Profile: Sandoz Group AG



Healthy Longevity

Unternehmensbeschreibung

Branche	Pharmaceuticals
Land	Schweiz
Mitarbeitende	23'848
Umsatz	CHF 8,97 Mrd.
Marktkapitalisierung	CHF 16,50 Mrd.

Sandoz ist das zweitgrösste Unternehmen auf dem Markt für patentfreie Arzneimittel, der Generika (chemisch basierte Arzneimittel) und Biosimilars (biologisch basierte Arzneimittel) umfasst. Sandoz bietet dadurch erschwingliche, qualitativ hochwertige Medikamente an und verbessert den Zugang zur Gesundheitsversorgung. Sandoz hat sich im Oktober 2023 als unabhängiges Unternehmen von Novartis abgespalten.

Swisscanto Sustainability Score

96/100

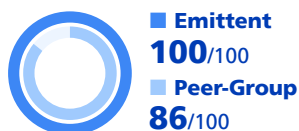
Themenuniversen

Healthy Longevity

Relevante SDGs



SDG Score



Wichtigste SDG-gebundene Umsätze



Quelle: Bloomberg, Zürcher Kantonalbank, Daten per 31.12.2024

Wachstum und Eintrittsbarrieren

Der Wettbewerb auf dem Generikamarkt ist sehr hart aufgrund von Konkurrenten aus Indien, die in der Lage sind, einfache Medikamente billig zu produzieren. Das Wachstum in diesem Segment stagniert seit Jahren. Sandoz kann trotzdem ein Wachstum von ca. 4% erzielen, da es über eine breite Produktpalette, eine grosse Produktionskapazität und einen weltweiten Vertrieb verfügt. Um jedoch nachhaltig über dem Markt für patentfreie Medikamente zu wachsen, hat sich Sandoz zunehmend in Marktsegmente begeben, die aufgrund der schwierigen Herstellung der Produkte höhere Eintrittsbarrieren aufweisen. Diese Bereiche sind komplexe Generika (z. B. Peptide) und Biosimilars. Da bis 2030 zahlreiche biologische Blockbuster-Medikamente ihren Patentschutz verlieren, wird für Biosimilars ein jährliches Wachstum von 20% erwartet. Sandoz plant, sein Engagement im Bereich Biosimilars auf 30% im Jahr 2028 zu verdoppeln. Sandoz könnte demzufolge die Umsätze um 5-7% nachhaltig steigern.

Risiken

Zu den Hauptrisiken für Sandoz gehören erstens Wettbewerbsbedrohungen, insbesondere bei Biosimilars, zweitens ein ungünstiges Kosten- und Preisumfeld, drittens das Scheitern von Gerichtsverfahren oder Vergleichen in Patentstreitigkeiten, viertens behördliche Hürden bei Arzneimittelzulassungen und Produktionsinspektionen und fünftens die anhaltende Abhängigkeit von Novartis bei den Produktionskapazitäten.

Sustainability Purpose und Businessmodell

Das Geschäftsmodell von Sandoz steht im Einklang mit dem UN-Nachhaltigkeitsziel 3 (Gesundheit und Wohlergehen), indem es den Zugang zur globalen Gesundheitsversorgung verbessert, insbesondere durch seine Initiativen im Bereich Generika und Biosimilars. Das Portfolio an erschwinglichen Generika und Biosimilars deckt ein breites Spektrum von Krankheiten ab und gewährleistet weltweit einen breiteren Zugang zu wichtigen Medikamenten. Darüber hinaus leistet das Unternehmen einen direkten Beitrag zum SDG 10 (Abbau von Ungleichheiten), indem es Ungleichheiten im Gesundheitswesen, insbesondere in unterversorgten Regionen, verringert. Durch ihre Bemühungen sparen die Gesundheitssysteme jährlich beträchtliche Summen, mit einem geschätzten sozialen Nutzen von 180 Milliarden Dollar.

Investmentbereich: Digital Economy

Weit mehr als nur der Technologiesektor

Die digitale Wirtschaft erlebt ein explosives Wachstum – und zwar nicht nur im Technologiesektor. Als Motor für den ökonomischen Wohlstand tangiert sie nahezu sämtliche Lebens- und Wirtschaftsbereiche – vom globalen Handel über Kommunikation oder Gesundheit bis hin zur Forschung und Entwicklung. Die digitale Wirtschaft fördert die Erneuerung in den unterschiedlichsten Branchen und dürfte auch einen Beitrag zu einer erhöhten Nachhaltigkeit leisten.

Neben kontinuierlichen Innovationen und technologischen Entwicklungen sind mehrere Faktoren die Treiber hinter dem Aufschwung. Zu denken ist unter anderem an die stetig steigende Rechenleistung der Computer, dank der sich komplexe Aufgaben wie Datenanalysen bewältigen, Algorithmen für Künstliche Intelligenz berechnen oder realitätsnahe Grafiken für Augmented Reality erstellen lassen. Die Miniaturisierung der Komponenten wiederum ermöglicht leistungsfähigere Geräte in kleineren Gehäusen, während eine verbesserte Netzwerk-Infrastruktur eine schnellere Datenübertragung zulässt.

Die genannten Innovationen haben das Potenzial, traditionelle Geschäftsmodelle umzukrempeln, neue Geschäftsmöglichkeiten zu schaffen und die Art und Weise zu verändern, wie Produkte und Dienstleistungen branchenübergreifend angeboten werden.

Billionen-Markt mit Wachstumspotenzial

Zur Marktgrösse der digitalen Wirtschaft existieren mehrere Schätzungen: Capgemini geht für die «Eco-Digital Economy» von USD 16,6 Billionen respektive 15,8 Prozent des globalen BIP im Jahr 2023 aus⁵. Bis 2028 prognostiziert das Beratungsunternehmen eine Steigerung auf USD 32,9 Billionen oder 26,2 Prozent des BIP. Damit liegen die Zahlen im Einklang mit jenen von Satya Nadella, CEO von Microsoft, welcher der digitalen Wirtschaft schon heute 16 Prozent des weltweiten BIP zurechnet⁶. Nachdem die digitale Wirtschaft in den vergangenen 15 Jahren mehr als doppelt so schnell gewachsen ist wie das BIP, wird erwartet, dass sie auch in Zukunft ähnliche Wachstumsraten aufweisen dürfte.

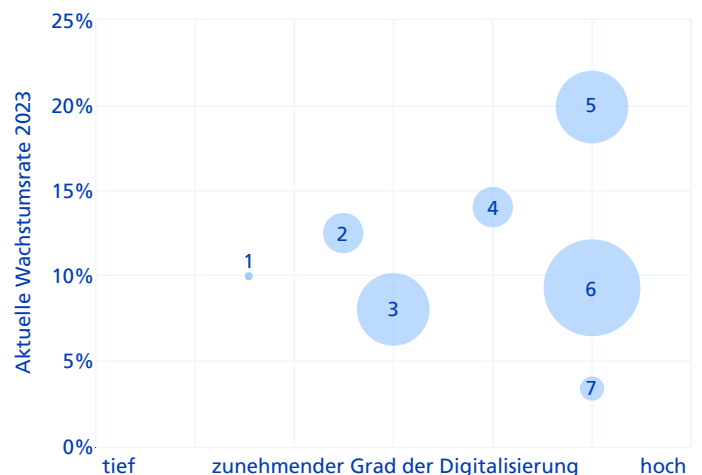
Der Einfluss der digitalen Wirtschaft ist von zentraler Bedeutung für das weitere Wirtschaftswachstum und die soziale Entwicklung, mit weitreichenden Auswirkungen auf Umwelt, Unternehmen, Verbraucher und die Gesellschaft insgesamt. Die rasante Ausbreitung von Technologien wie dem Internet, der Mobiltechnologie und der Künstlichen Intelligenz hat Geschäftsabläufe und soziale Interaktionen revolutioniert und den Weg für neue Geschäftsmodel-

le, höhere Produktivität und einen breiteren Zugang zu Informationen und Dienstleistungen geebnet.

Anlagethema mit Nachhaltigkeitsaspekten

Die digitale Wirtschaft ist eng mit der Digitalisierung verbunden, einem langfristigen Investitionsthema, das nach wie vor beträchtliche Möglichkeiten bereithält, den Einsatz von Technologie in der Wirtschaft und in der Gesellschaft insgesamt zu erhöhen. Anlegerinnen und Anlegern bietet das Thema «digitale Wirtschaft» eine breite Palette an Investitionsmöglichkeiten. Diese sind in den Kerntechnologiesektoren, aber auch in angrenzenden Sektoren wie Telekommunikation, Medien, zyklischen Konsumgütern, Gesundheitswesen, Finanzen und Industriewerten zu finden.

Abbildung 5: Wachstumsrate und Grad der Digitalisierung nach Sektoren (Die Grösse der Blasen entspricht dem Marktwert in Mrd. USD)



1. Landwirtschaftstechnik
2. Gesundheitswesen & Biowissenschaften
3. E-Banking
4. Cybersicherheit
5. Cloud Computing
6. IT-Dienstleistungen
7. 5G

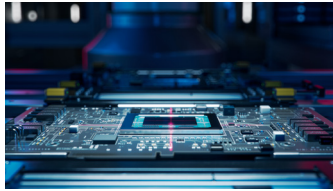
Quelle: Zürcher Kantonalbank

Dadurch ergeben sich ein breites Sektor-Engagement und eine breite Diversifizierung. Gleichzeitig besteht die Chance, am beschleunigten Wachstum des verbindenden Themas der digitalen Wirtschaft zu profitieren. Auch Nachhaltigkeitsaspekte können durch innovative Unternehmen der digitalen Wirtschaft adressiert werden.

⁵ <https://www.consultancy.eu/news/9716/global-eco-digital-economy-to-double-in-next-five-years>

⁶ Forbes-Artikel 26. Januar 2022

SDG Leader Profile: Fortinet, Inc.



Digital Economy

Unternehmensbeschreibung

Branche	Cybersicherheit
Land	Vereinigte Staaten
Mitarbeitende	13'568
Umsatz	USD 5,30 Mrd.
Marktkapitalisierung	USD 7,84 Mrd.

Fortinet ist ein weltweit führendes Unternehmen im Bereich Cybersicherheit, das sich auf Netzwerksicherheitslösungen spezialisiert hat. Sein breites Produktportfolio richtet sich sowohl an KMUs als auch an Grossunternehmen. 680'000 Kunden weltweit vertrauen auf die Cybersicherheitsplattform von Fortinet, die IT-Infrastrukturen in verschiedenen Branchen und Regionen schützt.

Swisscanto Sustainability Score
82/100

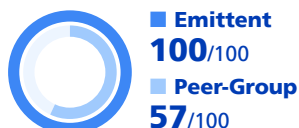
Themenuniversen

Klima, Kreislaufwirtschaft, Digitale Wirtschaft

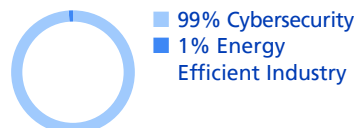
Relevante SDGs



SDG Score



Wichtigste SDG-gebundene Umsätze



Quelle: Bloomberg, Zürcher Kantonalbank, Daten per 31.12.2024

Wachstum und Eintrittsbarrieren

Wir gehen davon aus, dass Cybersicherheit mindestens dreimal so stark wachsen wird wie das weltweite BIP. Bestimmte neuere Segmente des Cybersicherheitsmarktes wachsen sogar noch schneller, um etwa 15-20% pro Jahr. Fortinet ist einigen dieser neueren Märkte exponiert und hat aber insbesondere in den etablierteren Bereichen der Cybersicherheit beachtliche Marktanteilsgewinne erzielt. Das Unternehmen selbst dürfte mindestens das Dreifache des BIP-Wachstums erreichen, teilweise sogar deutlich mehr, wenn man die Austauschzyklen für Firewalls berücksichtigt, die in der Regel etwa alle vier Jahre stattfinden. Die Marktführerschaft des Unternehmens wurde zunächst durch die strategische Investition in speziell entwickelte Mikrochips erreicht. Im Laufe der Zeit hat sich Fortinet dadurch als eine führende Cybersicherheitsplattform etabliert. Neue Marktteilnehmer würden somit viele Jahre benötigen, um die Breite der Cybersicherheitslösung zu erreichen, die Fortinet heute aufweist.

Risiken

Fortinet ist bei der Markteinführung und im Wettbewerb von softwareorientierten Produkten, wie beispielsweise Cloud-Cybersicherheit, gewissen Risiken exponiert. Zu den potenziellen Herausforderungen gehören ein langsames als erwartetes Wachstum auf dem Firewall-Markt und allfällige Reputationsrisiken aufgrund von schwerwiegenden Auswirkungen einer grösseren Verletzung der Cybersicherheit. Die CEO/VRP-Rolle wird in Personalunion wahrgenommen und zwei Mitbegründer sind weiterhin als CEO und CTO in der Firma tätig. Diese beiden Personen haben entscheidend zum Erfolg des Unternehmens beigetragen, stellen aber auch ein Schlüsselpersonen-Risiko dar.

Sustainability Purpose und Businessmodell

Die mehrjährigen strategischen Investitionen von Fortinet in speziell entwickelte Mikrochips haben zu einem enormen Kosten-Leistungsvorteil geführt. Dieses Know-how macht das Unternehmen einzigartig auf dem Markt für Netzwerksicherheit. Von dieser starken Position aus hat Fortinet in andere Nischen der Cybersicherheit expandiert. Etwa ein Drittel der Einnahmen sind einmalige Hardware-Verkäufe. Diese wiederum treiben den mehrjährigen Verkauf von Software und Dienstleistungen an, die die restlichen zwei Drittel der Einnahmen ausmachen. Abgesehen von der generellen Marktdynamik bei der Cybersicherheit, spielt Fortinet eine zentrale Rolle beim Schutz sensibler Infrastrukturen, die zunehmend mit dem Internet verbunden werden, um mehr Effizienz zu erzielen und mehrere SDGs zu erreichen. Die kosteneffizienten Geräte von Fortinet sind angesichts der grossen Anzahl einzelner Infrastrukturdatenpunkte, die geschützt werden müssen, besonders attraktiv. Der Beitrag des Unternehmens steht im Einklang mit den Zielen für nachhaltige Entwicklung (SDGs), insbesondere SDG 7 (Energieeffizienz) und SDG 9 (Innovation und Infrastruktur).

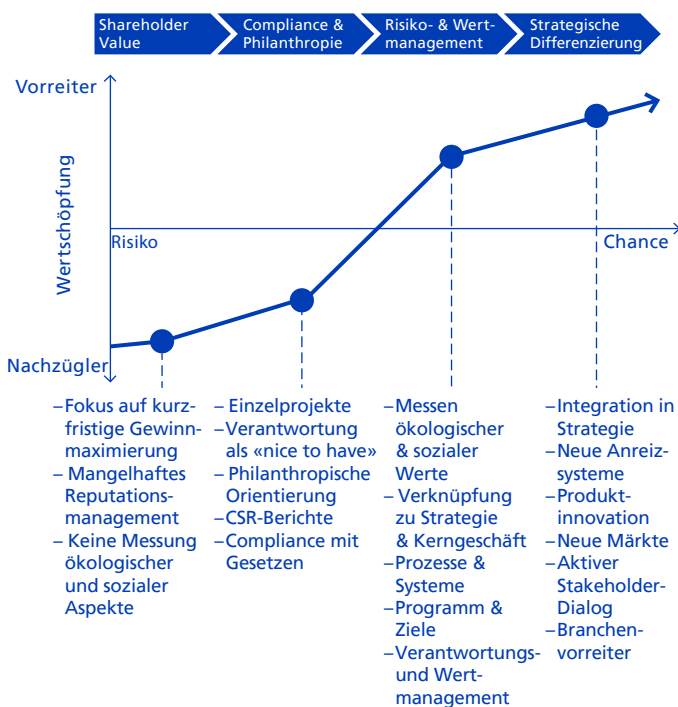
Investmentbereich: Integrative Wirtschaft

Wirtschaftswachstum, aber sozialverträglich

Die integrative Wirtschaft zielt darauf ab, unternehmerische Aktivitäten so zu gestalten, dass sie nicht allein die ökonomischen Ziele vor Augen haben, sondern auch soziale und ökologische Anliegen mitberücksichtigen. Daraus sollte sich in der Folge eine sinnvolle Balance zwischen wirtschaftlichem Wachstum, sozialer Gerechtigkeit und ökologischer Nachhaltigkeit ergeben.

Die integrative Wirtschaft beinhaltet Ansätze wie die Corporate Social Responsibility (CSR), bei der Firmen Verantwortung für die sozialen und ökologischen Auswirkungen ihrer Geschäftstätigkeit übernehmen (siehe Abbildung 6).

Abbildung 6: Entwicklung von CSR und Nachhaltigkeit



Quelle: Gastinger/Gaggl (2012) in Schneider/Schmidpeter (Hrsg.), Corporate Social Responsibility, S. 246.

Darüber hinaus geht es um eine nachhaltige Entwicklung der wirtschaftlichen Aktivitäten. Diese sollen so gestaltet werden, dass die natürlichen Ressourcen auch für kommende Generationen erhalten bleiben. Schliesslich

umfasst die integrative Wirtschaft auch Themen wie die Förderung der Chancengleichheit und sozialen Gerechtigkeit, indem benachteiligte Gruppen in den wirtschaftlichen Prozess einbezogen werden.

Handfeste Vorteile für Unternehmen

Neben den positiven Aspekten für die Gesellschaft, bietet die integrative Wirtschaft auch den Unternehmen handfeste Vorteile. Diese sind sowohl kurz- als auch langfristiger Natur. So wirkt sie sich beispielsweise positiv auf die Reputation und den Markenwert der Firmen aus.

Dadurch werden in der Regel die Kundenbindung und -treue sowie die Marktchancen verbessert. Zusätzlich ist von einer grösseren Zufriedenheit bei den Mitarbeitenden auszugehen, was sich bei der Suche nach Fachkräften positiv auswirken dürfte. Damit hilft die integrative Wirtschaft den Unternehmen, soziale und ökologische Risiken proaktiv anzugehen und sich damit besser auf regulatorische Veränderungen und Marktunsicherheiten vorzubereiten.

Unternehmen mit einem integrativen Wirtschaftsansatz erhalten die Möglichkeit, nachhaltiges Wachstum zu erzielen, ihre Wettbewerbsfähigkeit zu stärken und gleichzeitig positive Auswirkungen auf die Gesellschaft und die Umwelt zu generieren.

Finanzielle Performance und höhere Renditen

Am Ende kommt der Ansatz auch den Anlegerinnen und Anlegern zugute, indem diese von potenziell höheren und nachhaltigeren Renditen profitieren dürften. Schliesslich gelten Unternehmen, die in nachhaltige Technologien und Prozesse investieren, oftmals als innovativer und wettbewerbsfähiger. Sie geniessen ein besseres Ansehen und einen höheren Markenwert. Dies wiederum kann zu neuen Geschäftsmöglichkeiten und höheren Renditen führen.

Die integrative Wirtschaft dürfte sich somit auch in einer besseren finanziellen Performance der Unternehmen bemerkbar machen. Dies kann zu einer stärkeren Kundenbindung und einer positiven Wahrnehmung in der Öffentlichkeit führen.

SDG Leader Profile: CIF Capital Market Mechanism



Integrative Wirtschaft

Unternehmensbeschreibung / Projektfinanzierungen

Branche	Supranationale Organisation
Land	Vereinigtes Königreich
Sektoren	<ul style="list-style-type: none"> – Erneuerbare Energie 90% <ul style="list-style-type: none"> Solar 30,9%, Geothermische Energie 11,3%, Windenergie 6,4%, Endverbrauch 5,0%, Andere erneuerbare Energien 36,4% – Transport 6% – Energiespeicherung 4%
Regionen	<ul style="list-style-type: none"> Asien 31%, Europa & Zentralasien 19%, Afrika Sub-Sahara 16%, Lateinamerika und Karibik 16%, Middle East & North Africa 15%, Global 3%
Finanzierte Projekte	USD 6,3 Mrd.

Der Climate Investment Funds (CIF) Capital Market Mechanism (CCMM) wurde als Vehikel zur direkten Beschaffung von Investitionskapital über die internationalen Kapitalmärkte zur Finanzierung von Klimaprojekten in Schwellenländern eingerichtet. Ziel ist es, Kapital aus dem Privatsektor zu mobilisieren, um die Entwicklung von Projekten im Bereich erneuerbarer Energie und nachhaltiger Infrastruktur in Ländern mit tiefem und mittlerem Einkommensniveau voranzutreiben.

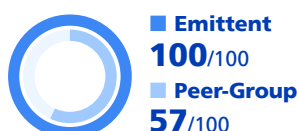
Themenuniversen

Integrative Wirtschaft

Relevante SDGs



SDG Score



Wichtigste SDG-gebundene Umsätze



Wachstum und Eintrittsbarrieren

Der CIF wurde 2008 eingerichtet und besteht aus zwei verschiedenen Teilfonds: Dem Climate Technology Fund (CTF) und dem Strategic Climate Fund (SCM). Der CIF unterstützt mehr als 350 Projekte in über 80 Ländern mit niedrigem und mittlerem Einkommen. Der CCMM wurde gegründet, um auf den Kapitalmärkten über einen neuen Kanal Mittel für den CTF zu beschaffen. Dieser finanziert kohlenstoffarme Technologien, welche über ein erhebliches Skalierungspotenzial verfügen und somit die nachhaltige Entwicklung in Entwicklungsländern fördern. Der Fonds investiert in erneuerbare Energien, Energieeffizienz und Transport, einschliesslich Innovationen wie Energiespeicherung. Er vergibt keine Darlehen direkt an Kreditnehmer und stellt ihnen auch keine Finanzmittel direkt zur Verfügung. Dies geschieht über sechs multilaterale Entwicklungsbanken (MEBs). Der CTF hat 10 Mitgliedstaaten: Australien, Dänemark, Deutschland, Frankreich, Japan, Kanada, Spanien, Schweden, das Vereinigte Königreich und die Vereinigten Staaten. Insgesamt wurden durch den CTF 2023 Projekte im Wert von USD 6,3 Milliarden finanziert.

Risiken

Die Hauptrisiken liegen bei der Vergabe von Krediten bei schwachem Liquiditätsmanagement, hoher Verschuldung und einem Anstieg der notleidenden Kredite. Der Verschuldungsgrad des CCMM ist mit 0,6x im Vergleich zu anderen supranationalen Organisationen relativ niedrig und bei 150% limitiert. Die notleidenden Kredite liegen bei 1,6%, was im Sektorvergleich niedrig ist. 94% der Darlehen werden an Länder mit mittlerem Einkommen vergeben, während der Grossteil der Finanzierung für Länder mit niedrigem Einkommen durch Staatszuschüsse erfolgt. Die Liquidität entspricht derjenigen anderer MEBs mit AA-Ratings, und es wird erwartet, dass der CCMM einen positiven Cashflow generieren und seine starke Liquiditätsposition beibehalten wird. Die Weltbank agiert als Treasury des CCMM. Sie ist sowohl für das Liquiditätsmanagement als auch für das Risikomanagement und die Kapitalmarktthemen zuständig. Mit soliden Credit Ratings von AA+ von Fitch und Aa1 von Moody's kann man beide Punkte jedoch als geringes Risiko einstufen.

Sustainability Purpose und Businessmodell

Der CCMM ermöglicht Schwellenländern einen schnellen Zugang zu dem Darlehensportfolio des CTF, so dass neue Klimafinanzierungsmittel in grossem Umfang rasch freigesetzt werden können. Die CTF-Darlehen haben eine Laufzeit von bis zu 40 Jahren mit einem Rückzahlungsmoratorium von bis zu 10 Jahren. Um jetzt Mittel für Investitionen freizusetzen, gibt der CCMM-Anleihen aus, welche durch diese Darlehen besichert sind, so dass die Finanzmittel früher zur Verfügung stehen, statt auf die langfristigen Rückflüsse zu warten.

Langjährige Erfahrung mit nachhaltigen Anlagen

Bereits 1998 hat die Zürcher Kantonalbank als eine Vorreiterin auf dem Gebiet der nachhaltigen Anlagen den ersten nachhaltigen Fonds lanciert. Und als eine der ersten Universalbanken in Europa unterzeichnete sie 2009 die sechs Principles for Responsible Investment der Vereinten Nationen (UN PRI). Mit diesem Schritt hat sie ihr Bestreben untermauert, ESG-Themen vermehrt in Anlageentscheide der Vermögensverwaltung und ins aktive Aktionärsverhalten zu integrieren. Die internationale Investoreninitiative UN PRI setzt sich dafür ein, dass rund 5'300 Unterzeichner mit einem Anlagevolumen von über 128.4 Trillionen USD⁷ soziale und ökologische Faktoren sowie nachhaltige Unternehmensführung in ihre Verantwortungsbereiche einbeziehen.

Orientierung am Pariser Klimaabkommen in Swisscanto Fonds

In Orientierung am Pariser Klimaabkommen streben unsere Anlageexpertinnen und -experten bei unseren aktiven Fonds in den traditionellen Anlageklassen standardmässig eine jährliche Reduktion der CO₂e-Intensität der Anlagen um mindestens 4% an, was einem <2-Grad-Ziel entspricht. Bei den aktiven Sustainable Fonds (ohne Themenfonds) richten wir unsere Anlagetätigkeit an einem 1,5-Grad-Ziel aus. Das Reduktionsziel soll durch Kapitalallokation und Engagement erreicht werden. Ein aktiver Dialog mit Firmenleitungen soll darauf hinwirken, dass sich die Unternehmen ambitionierte und messbare Nachhaltigkeitsziele setzen.

Stewardship

Stimmrechte nehmen wir aktiv wahr

Unsere Abstimmungsrichtlinien basieren auf schweizerischen und internationalen Corporate-Governance-Standards sowie den Grundsätzen der UN PRI. Sie enthalten ein umfassendes Paket an ökologischen, sozialen und Unternehmensführungsstandards, die für den Entscheidungsprozess massgebend sind. Zudem nutzen wir die Einschätzungen des unabhängigen Stimmrechtsberaters ISS (Institutional Shareholder Services) und unserer Anlagespezialisten im Asset Management. Das Abstimmungsverhalten wird im Detail auf unserer Webseite [swisscanto.com/voting](https://www.swisscanto.com/voting) veröffentlicht.

Engagement auf drei Pfeilern

Direkter Dialog mit Schweizer Emittenten

Unser Fokus liegt darauf, als aktive und nachhaltige Vermögensverwalterin für Unternehmen sichtbar zu sein, indem wir ESG-Best Practices im Interesse unserer Anleger und Anlegerinnen fördern und dabei unsere Expertise als lokale Anbieterin nutzen.

Kollaborative Engagements

Der Fokus liegt auf der Förderung von ESG-Initiativen der UN PRI-Plattform, die sich an den ökologischen und/oder sozialen Aspekten der 17 SDGs orientieren und ganze Branchen oder globale Themen betreffen.

Globale und thematische Engagements

Wir legen den Schwerpunkt auf die Einhaltung der UN Global Compact Prinzipien und Themen wie Klimawandel, Biodiversität, Circular Economy und Healthy Longevity. Dazu haben wir Sustainalytics beauftragt, um den Einsatz vorhandener Ressourcen zu optimieren und unsere zentralen Nachhaltigkeitsthemen weltweit zu kommunizieren.

Transparenz

Unsere Kundinnen und Kunden erhalten bei unseren Sustainable Fonds ein detailliertes Reporting über ihre Vermögenswerte hinsichtlich diverser Nachhaltigkeitskennzahlen bzw. -dimensionen wie zum Beispiel:

- Umsatz (in %) von Emittenten, welcher einen positiven Beitrag zur Erreichung der SDGs leistet
- ESG-Ratings
- CO₂e-Intensitäten inkl. 1,5- oder <2-Grad-Klimaziel-Kompatibilitätsmessung
- Kontroversen
- Voting- und Engagement-Aktivitäten

Detailliertere Informationen über die nachhaltigen **Anlagelösungen** von Swisscanto finden Sie auf unserer Website unter [swisscanto.com/ch/de/nachhaltigkeit.html](https://www.swisscanto.com/ch/de/nachhaltigkeit.html).

⁷ Jahresbericht 2024; <https://www.unpri.org/pri/about-the-pri>



Rechtliche Hinweise

Diese Publikation wurde von der Zürcher Kantonalbank erstellt und ist für die Verbreitung in der Schweiz bestimmt. Sie richtet sich nicht an Personen in anderen Ländern. Die Publikation wurde von der Zürcher Kantonalbank mit geschäftsüblicher Sorgfalt erstellt und kann Informationen aus sorgfältig ausgewählten Drittquellen enthalten. Die Zürcher Kantonalbank bietet jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der darin enthaltenen Informationen und lehnt jede Haftung für Schäden ab, die sich aus der Verwendung des Dokuments ergeben. Diese Angaben dienen ausschliesslich zu Werbe- und Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Anlageempfehlung dar. Diese Publikation stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung oder Einladung zur Zeichnung oder zur Abgabe eines Kaufangebots für Finanzinstrumente dar, noch bildet es eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. Dem Empfänger wird empfohlen, die Informationen allenfalls unter Beizug eines Beraters auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen Verhältnissen sowie auf rechtliche, regulatorische, steuerliche und andere Auswirkungen zu prüfen. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen können jederzeit angepasst werden. Wo nicht anders angegeben, beziehen sich die Angaben auf die Vermögensverwaltung der Zürcher Kantonalbank unter der Marke Swisscanto, welche vorliegend kollektive Kapitalanlagen schweizerischen, luxemburgischen und irischen Rechts (im Folgenden «Swisscanto Fonds»), umfasst. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungsäusserungen und Einschätzungen zu Wertpapieren und/oder Emittenten wurden nicht gemäss den Vorschriften zur Unabhängigkeit von Finanzanalysten erstellt und stellen somit Werbemitteilungen dar (und nicht unabhängige Finanzanalyse). Insbesondere unterliegen die für solche Meinungsäusserungen und Einschätzungen verantwortlichen Mitarbeiter nicht notwendigerweise Beschränkungen für den Handel mit den entsprechenden Wertpapieren und dürfen grundsätzlich eigene Geschäfte oder Geschäfte für die Bank in diesen Wertpapieren tätigen. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb von Swisscanto Fonds sind die jeweiligen veröffentlichten Dokumente (Fondsverträge, Vertragsbedingungen, Prospekte und/oder wesentliche Anlegerinformationen sowie Geschäftsberichte). Diese können kostenlos bezogen werden unter products.swisscanto.com/ sowie in Papierform bei der Swisscanto Fondsleitung AG, Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich, die für die luxemburgischen Fonds als Vertreterin fungiert, und bei allen Geschäftsstellen der Zürcher Kantonalbank, Zürich. Bei Fonds mit Domizil Irland ist die Carne Global Fund Managers (Schweiz) AG Vertreterin. Die Zahlstelle für die irischen Swisscanto Fonds in der Schweiz und für die luxemburgischen Fonds ist die Zürcher Kantonalbank. Es wird darauf hingewiesen, dass allfällige Angaben über die historische Performance keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance darstellen und allfällig ausgewiesene Performancedaten, die bei der Ausgabe und Rücknahme von Fondsanteilen erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt lassen können. Allfällige im Dokument enthaltene Schätzungen bezüglich zukünftiger Renditen und Risiken dienen lediglich Informationszwecken. Die Zürcher Kantonalbank übernimmt dafür keine Garantie. Mit jeder Investition sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen, verbunden. Hinsichtlich allfälliger Angaben bezüglich Nachhaltigkeit wird darauf hingewiesen, dass es in der Schweiz kein allgemein akzeptiertes Rahmenwerk und keine allgemeingültige Liste von Faktoren gibt, die es zu berücksichtigen gilt, um die Nachhaltigkeit von Anlagen zu gewährleisten. Bei luxemburgischen und irischen Swisscanto Fonds sind Informationen über die nachhaltigkeitsrelevanten Aspekte gemäss der Offenlegungsverordnung (EU) 2019/2088 abrufbar unter products.swisscanto.com/. Die in dieser Publikation beschriebenen Produkte und Dienstleistungen sind für US-Personen gemäss den einschlägigen Regulierungen nicht verfügbar. This publication and the information contained in it must not be distributed and/or redistributed to, used or relied upon by, any person (whether individual or entity) who may be a US person under Regulation S of the US Securities Act of 1933. US persons include any US resident; any corporation, company, partnership or other entity organized under any law of the United States; and other categories set out in Regulation S. Stand der Daten (wo nicht anders angegeben): 12.2025 © 2025 Zürcher Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten.

