

Der Schweizer Obligationenmarkt zeigt sich zum Wochenaufakt uneinheitlich **SEITE 30**

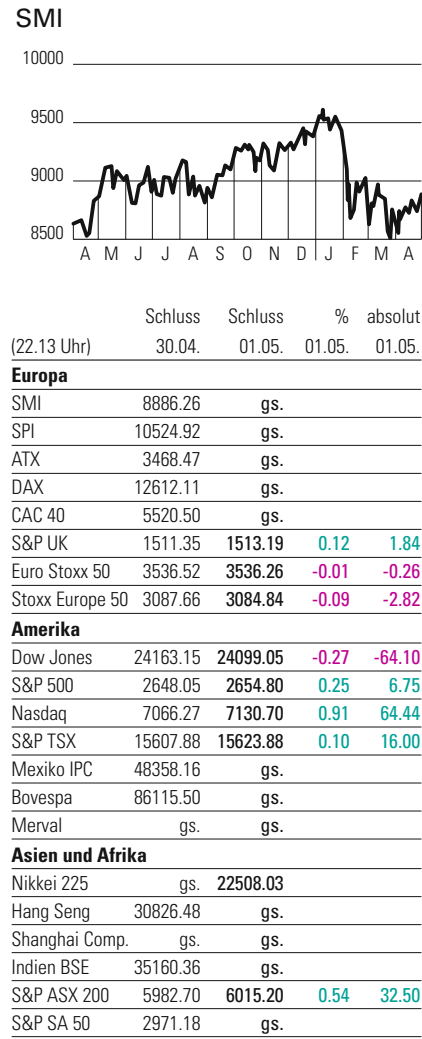
**SMI** ↑  
8886,26 **0.49%**

**Euro/Fr.** ↓  
1,1950 **-0.13%**

**Gold (\$/oz.)** ↓  
1305,20 **-1.06%**

**Erdöl (Brent)** ↓  
73,31 **-1.86%**

AKTIENMÄRKTE



## «Der politische Druck im Bereich Nachhaltigkeit wird zunehmen»

Geschäftschancen für Finanzinstitute – Schweiz bei «Green Bonds» im Hintertreffen

MICHAEL FERBER

Das langjährige Nischenthema Nachhaltigkeit hat in der Finanzbranche in den vergangenen Jahren an Bedeutung gewonnen. «Der politische Druck auf die Finanzinstitute, nachhaltig zu agieren, wird in den kommenden Jahren noch deutlich zunehmen», erwartet Patrick Odier, Senior Partner bei der Genfer Privatbank Lombard Odier. So könnten Regulierungen schneller kommen, als viele Marktteilnehmer erwarteten. International und auch in der Schweiz sei eine nachhaltigere politische Agenda zu beobachten, sagt Odier.

medienwirksam Empfehlungen zum Thema Klimaschutz unterbreitete.

Bei den Anlegern gewinnt das Thema nachhaltiges Investieren derweil an Bedeutung. In einer Umfrage der Investmentgesellschaft Schroders vom vergangenen September unter 20 000 Investoren in 30 Ländern gaben 78% der Umfrageteilnehmer an, das Thema nachhaltiges Anlegen sei ihnen heute wichtiger als noch vor fünf Jahren. 64% teilten mit, sie hätten ihre Anlagen in Nachhaltigkeitsfonds in den vergangenen fünf Jahren erhöht.

Die Schweizer Finanzbranche könne derweil im Bereich Nachhaltigkeit eine Führungsrolle übernehmen, sagt Odier. In manchen Nachhaltigkeitsbereichen sei die Schweiz Pionierin, beispielsweise bei Mikrokrediten. Die wichtigsten Finanz-

Nachhaltigkeit international in einigen Bereichen vorne mit dabei. In anderen Finanzzentren tue sich in dem Bereich aber viel, und die Schweiz müsse aufpassen, dass sie den Zug nicht verpasse. In der EU gebe es Bestrebungen, Vermögensverwaltern vorzuschreiben, nachhaltig anzulegen. Dies könne in der Schweiz aber nicht das Ziel sein. Vielmehr müsse der Antrieb aus der Branche heraus kommen.

Im Zusammenhang mit dem Nachhaltigkeitstrend sind auch Emissionen von sogenannten grünen Obligationen ein Thema. Die Papiere sind auch als «Green Bonds» bekannt. Mit solchen Anleihen sollen ausschliesslich Projekte in den Bereichen Umwelt und Klimaschutz finanziert werden. Bereits 2007 wurde der erste Green Bond von der Europäischen Investitionsbank lanciert. Laut dem Vermögensverwalter Hinder Asset Management blieb es danach in diesem Markt lange recht ruhig, seit dem Jahr 2014 habe aber die Dynamik deutlich zugenommen. Während das Emissionsvolumen 2014 international noch bei 37 Mrd. \$ lag, waren es 2017 bereits 155 Mrd. \$.

### Anleger reagieren

So hat beispielsweise die EU-Kommission im März einen Aktionsplan zum Thema «Sustainable Finance» vorgestellt, mit dem die Ziele des Pariser Klimaabkommens erreicht werden sollen. Gemäss dem Abkommen soll die globale Erwärmung auf unter 2 Grad gehalten werden, angestrebt werden indessen 1,5 Grad. Um dieses Ziel zu erreichen, sollen auch Kapitalflüsse «klimafreundlicher» werden. Das nachhaltigere Verhalten von Investoren soll es Klimasündern erschweren, an Geld zu kommen.

Ein weiteres Beispiel für den zunehmenden politischen Druck zeigt sich im Bereich Bankenregulierung. Diese soll ebenfalls nachhaltiger werden, um die Klimaziele zu erreichen. Laut der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) hat dazu eine Expertengruppe bereits Vorschläge erstellt und an die EU-Kommission geschickt.

Auch in der Schweiz sind Initiativen zu beobachten. So luden das Bundesamt für Umwelt (Bafu) und das Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF) Pensionskassen und Versicherungen im vergangenen Jahr dazu ein, ihre Anlagen-Portfolios auf deren Klimafreundlichkeit prüfen zu lassen. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) geriet jüngst ins Visier der Klima-Allianz Schweiz, die der Notenbank



Patrick Odier  
Senior Partner bei der Genfer Privatbank Lombard Odier

institute in der Schweiz seien bereits seit Jahren in diesem Bereich tätig und auf die Entwicklung vorbereitet. Das Thema Nachhaltigkeit eigne sich auch bestens, um das Schweizer Asset Management, also die Verwaltung institutioneller Gelder, zu stärken. Laut dem ehemaligen Präsidenten der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) könne dies auch im Rahmen der Asset-Management-Plattform geschehen. Das Ziel der von der SBVg und dem Schweizer Fondsverband Sfama etablierten Plattform ist es, die hiesigen Rahmenbedingungen für das Asset Management sowie den Zugang zum europäischen Markt zu verbessern und neue Vermögensverwalter in die Schweiz zu holen.

Laut Lorenz Arnet, Geschäftsführer der Asset-Management-Plattform, ist die Schweizer Finanzbranche im Bereich

### «Etwas verschlafen»

Laut einer Mitte April veröffentlichten Studie der Migros Bank zum Thema Green Bonds hat die Schweiz diesen Trend «etwas verschlafen». So sei das Spektrum an grünen Franken-Obligationen überschaubar, zu den bisherigen Emittenten zählen der Kanton Genf, die Europäische Investitionsbank (EIB) und Helvetia Environnement Groupe. Mit den bisherigen Franken-Bonds lasse sich kein Obligationenfonds zusammenstellen. Es gebe aber Anzeichen, dass das rasche Wachstum in Europa auf die Schweiz überschwappe. Am 19. April hat derweil die Zürcher Kantonalbank (ZKB) einen weiteren Green Bond in Franken emittiert. Auch die Grossbank Credit Suisse hat angekündigt, einen Green Bond zu begeben. Laut Migros Bank dürfte dieser jedoch wohl in Euro notieren.

### DER SCHWEIZERISCHE GELD- UND KAPITALMARKT

## Emissionen in unruhigen Zeiten

Investoren werden derzeit anspruchsvoller – gute Namen kommen trotzdem gut an

ANNE-BARBARA LUFT

Das Umfeld am Schweizer Kapitalmarkt ist in den vergangenen Wochen wieder etwas holpriger geworden. Investoren sind in Zeiten steigender Zinsen in den USA anspruchsvoller geworden, wie Marktteilnehmer berichten. Viele Anleger gehen davon aus, dass der Anstieg der Renditen mittelfristig nicht auf die USA beschränkt bleibt, sondern auch Europa und die Schweiz betreffen wird. Die Emission neuer Anleihen nimmt daher mehr Zeit in Anspruch als noch vor einigen Monaten. Auch hinsichtlich der Emissionsvolumen müssen teilweise Abstriche gemacht werden. Zum einen sind die Anleger aufgrund der höheren Volatilität verunsichert, zum anderen wollen sie die Rückkehr höherer Zinsen abwarten, bevor sie sich positionieren.

### KMU am Kapitalmarkt

Mit einer kleinen, aber feinen Emission refinanziert in der Berichtswoche Bauwerk Boen eine im Mai fällig werdende Anleihe. Das Parkett-Unternehmen aus St. Margarethen hatte bereits 2013 am

Schweizer Kapitalmarkt debütiert. Der neue Bond hat wieder eine Laufzeit von fünf Jahren und wurde zu einer Rendite von 1,875% ausgegeben. Der Emittent hatte das Emissionsvolumen bei 80 Mio. Fr. festgelegt. Vonseiten der Investoren wäre aber auch ein grösseres Volumen absorbiert worden, sagt Andres Gasser, Co-Leiter Kapitalmarkt bei Raiffeisen.

Die Placierung von Bauwerk Boen ist ein typisches Beispiel für einen Trend, der schon seit einigen Jahren am Schweizer Obligationenmarkt zu beobachten ist. Kleinere Firmen nutzen zur Finanzierung den Kapitalmarkt, statt sich wie früher ausschliesslich über Banken zu finanzieren. Die Konditionen sind für Emittenten nach wie vor sehr attraktiv. Bond-Experte Gasser erwartet daher, dass sich dieser Trend mittelfristig fortsetzen wird.

Ganz neu am Franken-Bond-Markt präsentierte sich in dieser Woche die MCH Group, die vor allem für die Schmuck- und Uhrenmesse Basel World und die Art Basel bekannt ist. Dieser Bekanntheitsgrad habe bei der Placierung auch geholfen, sagt Daniel Zubler, Leiter des Syndikats bei der ZKB. Das Messe-Unternehmen hat zwei Ratings: Von

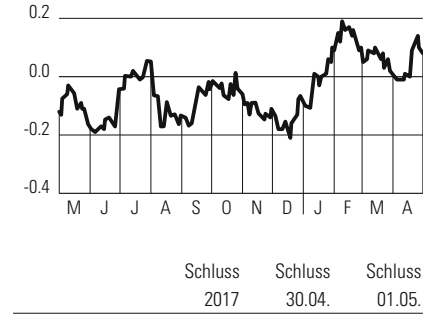
der Schweizer Rating-Agentur Fedafin wird MCH mit «Baa-» eingestuft, die ZKB benotet die Firma mit «BB+». Somit rangiert das Basler Unternehmen sowohl im Bereich des Investierbaren als auch in dem des Nichtinvestierbaren. Die Investoren liessen sich von dieser speziellen Situation nicht beirren und stellten der MCH Group 100 Mio. Fr. zu 1,875% zur Verfügung. Aus Sicht von Zubler war das Debüt damit erfolgreich.

### Erholung bei Staatsanleihen

Nachdem die Renditen für zehnjährige «Eidgenossen» in der vergangenen Woche bis auf 0,1% gestiegen waren, sind die Renditen in den vergangenen fünf Handelstagen wieder zurückgegangen. Auch in Kerneuropa verbuchten die Anleihen wieder Gewinne. Betrachtet man allerdings die Entwicklung seit Beginn dieses Jahres – damals wurde die Schweizer Benchmark-Anleihe noch mit negativem Vorzeichen gehandelt –, haben Schweizer Staatsanleihen mit einem Renditeanstieg von rund 24 Basispunkten im europäischen Vergleich besonders schlecht abgeschnitten.

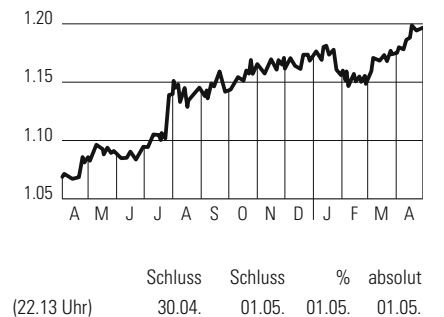
### GELD- UND KAPITALMÄRKTE

Schweiz (10-j.)



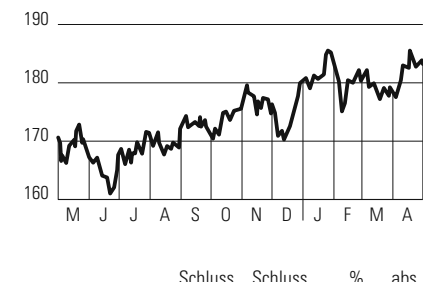
### DEVISENMÄRKTE

Euro in Franken



### ROHWARENMÄRKTE

Bloomberg Commodity Index



### WALL-STREET-NOTIZEN

## Under Armour unter Druck

Der US-Sportartikelhersteller präsentiert Millionenverlust

dek. San Francisco · Als Under Armour am Dienstag die Quartalszahlen mit einem Verlust von 30 Mio. \$ präsentierte, schauten die Analytiker sehr genau hin. Denn Under Armour ist mehr als nur ein mittelgrosser Sportartikelhersteller. Gründer und CEO Kevin Plank hat sein Unternehmen zum Kultstatus erhoben und diesen mit dem Sponsoring von Stars wie dem Basketballer Stephen Curry, dem American-Football-Spieler Tom Brady oder der Skirennfahrerin Lindsey Vonn auch grosszügig vermarktet. Lange ging das auch gut. Doch dann kam der Einbruch. Seit Jahren stockt das Umsatzwachstum von Under Armour, und die Aktie ist in den letzten drei Jahren um mehr als 50% gefallen. Über die Gründe wird an der Wall Street viel spekuliert.

Der sportliche Erfolg von Stephen Curry und Co. lässt die Verkaufszahlen von Under Armour erstaunlicherweise nicht ansteigen. Analytiker weisen darauf hin, dass es dem Konzern offenbar nicht gelungen sei, die jüngere Kundschaft anzuziehen. Dazu kommt die wachsende Konkurrenz durch kleinere Nischenmarken, die gerade bei Sportschuhen auffällig ist. Insofern stellt sich die Frage, ob das Planksche Geschäftsmodell überhaupt noch funktioniert. Plank hat kleinere technische Innovationen entwickelt und diese dann mit Kultfiguren aus Sport und Unterhaltung energisch vermarktet. Doch es gelingt ihm nicht, die angestammten Marken vom Thron zu werfen. Im scharfen Wettbewerb bleibt offenbar nur Platz für die ganz Grossen oder für kleinere Nischenmarken.

Viele Under-Armour-Aktionäre mussten dies schmerzhaft erfahren. Als die Titel vor drei Jahren auf dem Höchstwert gehandelt wurden, hiess es, Under Armour sei frischer und trendiger als der Dinosaurier der Branche. Heute lachen nur die Aktionäre der vermeintlichen Dinosaurier. Um das zu ändern, muss Plank endlich wieder auf Wachstumsmodus umschalten.