

DAS GKB MAGAZIN

 Graubündner
Kantonalbank

HORIZONTE

WINTER
2025



«Nachhaltigkeit
zahlt sich langfristig
für alle aus.»

**«Nachhaltiges Wirtschaften
ist eine Grundvoraussetzung
für künftigen ökonomischen
Erfolg.»**



Aufgrund der neusten Entwicklungen in den USA scheint das Thema Nachhaltigkeit weltweit an Bedeutung zu verlieren: Bei Unternehmen schlägt das Pendel zurück, sie relativieren ihre Nachhaltigkeitsambitionen. Am Kapitalmarkt stagniert das Interesse an Anlagen mit Nachhaltigkeitsfokus. Gleichzeitig erleben wir jedoch immer häufiger durch den Klimawandel verursachte Naturkatastrophen, die uns zum Nachdenken anregen. Wie passen diese beiden Phänomene zusammen?

Eine Erklärung kann sein, dass in vielen Köpfen eine nachhaltige Positionierung primär mit Kosten und Verzicht verbunden ist. So besteht häufig immer noch das Verständnis, dass nachhaltige Anlagen weniger Rendite erwirtschaften. Auf der Seite der Unternehmen führen neue Regulatorien zu zusätzlichen Anforderungen, die umgesetzt und in Nachhaltigkeitsberichten erfüllt werden müssen. Das ist mit zusätzlichen Kosten verbunden, und diese Aufwände sind auch in meiner Wahrnehmung in ihrem Mass und ihrer Wirkung kritisch zu hinterfragen.

Nachhaltigkeit kann aber auch konstruktiv gelebt werden. So ist es zentral, aufzuzeigen, wie Nachhaltigkeit in der Sprache der Wirtschaft profitabel sein kann. Ich würde sogar noch einen Schritt weiter gehen: Nachhaltiges Wirtschaften ist eine Grundvoraussetzung für künftigen ökonomischen Erfolg und stellt die Zukunftsfähigkeit von Unternehmen sicher – Unternehmer wissen das schon lange. Die derzeit zu beobachtende Kritik an Nachhaltigkeitspraktiken im Anlagebereich dürfte daher von kurzer Dauer sein. Allerdings wird man Nachhaltigkeit für Unternehmen in Zukunft womöglich anders definieren: weniger Bürokratie und Auflagen, dafür mehr Innovation und Transformation, die nachhaltig den ökonomischen Erfolg sichern.

Pascal Pernet

Leiter Märkte und

Mitglied der Geschäftsleitung



6

Für die beste Zukunft aller Zeiten.

Die GKB steht für eine ganzheitliche Integration von Nachhaltigkeit in ihre Geschäftsstrategie. Wie nachhaltiges Denken und Handeln Tag für Tag gelebt wird, erklären Geschäftsleitungsmitglied Martina Müller-Kamp und Martin Rust, Leiter Nachhaltigkeit, im Interview.

Nachhaltig investieren mit Weitblick.

Welche Unternehmen sind fit für die Zukunft? Wer handelt wirklich nachhaltig und wirtschaftet verantwortungsbewusst? Mit ESG-Kriterien und innovativen Anlagelösungen wie dem Climate-Leaders-Fonds wird gezielt in die Vorreiter des Wandels investiert.



11



20

Klimaschutz mit Zukunft.

Wie kann Abbruchbeton aktiv zum Klimaschutz beitragen? Eine innovative Technologie speichert CO₂ dauerhaft im Baumaterial und schafft so Negativemissionen. In Pontresina wird dieses Verfahren nun erstmals im Engadin genutzt.

- Im Fokus
- 6 «Wie wir jetzt handeln, bestimmt unsere Zukunft.»
- Blickpunkt
- 11 Zukunftsfähig investieren à la GKB.
- Anlageopportunitäten
- 12 Elefanten galoppieren nicht – ein attraktiver Zeitpunkt für «Small & Mid Caps».
- Nachhaltigkeit
- 14 Investieren in die kohlenstoffarme Wirtschaft von morgen.
- Geldpolitik
- 16 Sehen wir schon bald wieder Negativzinsen in der Schweiz?
- Anlagepolitik
- 18 Fokus auf Diversifikation.
- Anlagelösungen
- 19 GKB Anlagefonds auf einen Blick.
- Ihre GKB
- 20 Speicherung von CO₂ in Abbruchbeton: GKB eliminiert CO₂-Emissionen ihrer Engadiner Standorte.



«Wie wir jetzt handeln, bestimmt unsere Zukunft.»

Interview: Redaktion Fotos: Nicola Pitaro

Seit 2020 ist Nachhaltigkeit in der GKB Strategie integriert und dadurch in der gesamten Bank in jedem Bereich verankert. Mit klaren Vorgaben bei den Schwerpunktthemen Ökonomie, Ökologie und Soziales fördert die Bank die Lebensqualität in Graubünden. Dabei berücksichtigt die GKB die Anliegen all ihrer Anspruchsgruppen: der Eigentümer und Investorinnen, der Kundinnen und Kunden, der Mitarbeitenden sowie der Öffentlichkeit. Die Bank will aber nicht nur über Nachhaltigkeit sprechen, sondern sie Tag für Tag leben. Im Interview erläutern Geschäftsleitungsmitglied Martina Müller-Kamp und Martin Rust, Leiter Nachhaltigkeit, was das in der Praxis bedeutet.

Warum hat sich die GKB einer nachhaltigen Denkweise verpflichtet?

Martina Müller-Kamp: Nachhaltiges Denken und Handeln ist Teil der konsequenten Umsetzung unserer Vision und Strategie. Im Sinne unseres Leitgedankens «Für die beste Zukunft aller Zeiten» wollen wir für alle

Anspruchsgruppen Zeichen setzen und uns als verantwortungsbewusstes Vorzeigeunternehmen etablieren. Wir sind überzeugt, dass sich unser ganzheitlicher Ansatz in den Nachhaltigkeitsaktivitäten positiv auf die Ergebnisse der Bank auswirkt und langfristig für die Investorinnen und Investoren auszahlt. Das widerspiegelt sich auch im Jahresergebnis 2024: Wie in den

letzten Jahren schüttet die GKB über 100 Millionen Franken an den Kanton aus.

Stichwort «ganzheitlicher Ansatz»: Wie integriert die Bank die Nachhaltigkeitsprinzipien in ihre Geschäftsstrategie?

Müller-Kamp: «Ganzheitlich» heisst bei uns nicht einfach ESG, also ökonomische, ökologische und soziale Aspekte. Vielmehr bedeutet ganzheitlich, dass das Thema Nachhaltigkeit quer durch die gesamte Bank integriert wird – von unserem Anlage- und Finanzierungsgeschäft bis hin zu den Human Resources und zur Risikopolitik.

Mit Blick auf die Ökonomie wollen wir einen aktiven Beitrag zur Förderung stabiler Wirtschaftssysteme leisten und damit langfristigen Mehrwert für unsere Investorinnen und unseren Eigner, die Mitarbeitenden sowie für die Kundinnen und Kunden schaffen.

Martin Rust: Bei der ökologischen Dimension ist uns der Schutz der natürlichen Ressourcen wichtig. Wir sind bestrebt, den bankeigenen CO₂-Ausstoss kontinuierlich zu reduzieren. Seit 2010 beträgt der Rückgang 67 Prozent. Auch beim Geschäftsverkehr setzen wir – wenn immer möglich – auf umweltschonende Mobilität.

Ein weiteres Beispiel: Die GKB setzt sich mit ihrem langjährigen Engagement für den Erhalt der Schutz-

funktion des Bündner Bergwalds ein. In Zusammenarbeit mit dem «Bergwaldprojekt» ermöglicht die Bank jährlich sechzig Jugendlichen einen sinnvollen Sommerjob. Die Schülerinnen und Schüler unterstützen während einer Arbeitswoche Forstfachleute, indem sie Begehungswege anlegen, Wildschutzzäune errichten und sich um die Pflege des Jungwaldes kümmern.

Auch in die sozialen Aspekte haben wir über die letzten Jahre viel investiert, um als attraktive und verantwortungsvolle Arbeitgeberin wahrgenommen zu werden. Das ist gerade in Zeiten des Fachkräftemangels entscheidend, um qualifiziertes Personal anzuziehen und zu binden. Themen wie New Work, moderne Arbeitsmodelle und Diversität sind Teil unserer Unternehmenskultur. Zudem fördert die GKB die Aus- und Weiterbildung. Aktuell bietet die Bank 86 Ausbildungsplätze an. 51 Mitarbeitende haben letztes Jahr eine berufsbegleitende Weiterbildung abgeschlossen.

Dienstleistungsunternehmen erzeugen die meisten Treibhausgasemissionen nicht durch den eigenen Betrieb, sondern durch ihre Geschäftstätigkeit – Banken etwa durch das Anlage- und Finanzierungsgeschäft. Was unternimmt die GKB, um hier nachhaltiger zu werden?

Müller-Kamp: Wir haben unsere gesamten Anlagelösungen und -produkte im Jahr 2020 auf Nachhaltigkeit umgestellt. Nachhaltigkeit im Anlageprozess definieren



Steckbrief Martina Müller-Kamp

Funktion: Mitglied der Geschäftsleitung, Leiterin Marktleistungen

Ausbildung: Doktorin der Volkswirtschaft

Jahrgang: 1970

Familie: Verheiratet, zwei Söhne (24 und 20 Jahre)

wir als eine Kombination aus traditionellen Anlageansätzen und der Integration von ESG-Kriterien. Der Anlageprozess wird laufend weiterentwickelt.

Letztes Jahr haben wir zudem «Ethos» beauftragt, den Dialog mit Unternehmen zu kontroversen ESG-Themen zu führen. Ziel ist es, die Unternehmen zu ermutigen, ihre Umwelt-, Sozial- und Governance-Praktiken zu verbessern. Daneben stellen wir sicher, dass die Stimmrechte innerhalb der Fonds wahrgenommen werden.

Ebenfalls überprüfen wir regelmässig die Produktpalette, um den sich verändernden Kundenbedürfnissen gerecht zu werden. Drei Beispiele aus dem vergangenen Jahr: Im Dezember haben wir den «Climate Leaders Global Equities»-Fonds lanciert. Dieser ist Teil der GKB-Nachhaltigkeitsvision und stärkt die Positionierung der Bank als Anbieterin von Fonds mit Nachhaltigkeitsbezug. Ebenfalls dazugekommen sind neu entwickelte Vermögensverwaltungsmandate, und wir haben den Bildungs-Fonds der Kantonalbanken in unser Angebot aufgenommen.

Rust: Mit Blick auf die Finanzierungsseite leistet die GKB einen aktiven Beitrag zum Green Deal des Kan-

tons Graubünden. Hier haben wir ein Dienstleistungspaket für Eigenheimbesitzer erarbeitet. Der Fokus liegt auf der umfassenden Beratung und Sensibilisierung der Kundinnen und Kunden in Bezug auf energetisches Sanieren. Die GKB steht ausserdem als Finanzpartnerin zur Seite, wenn es um Innovationen hinsichtlich CO₂-Reduktion geht. Beispiele sind die von der Axpo und Rhienergie gebaute Wasserstoffproduktionsanlage beim Wasserkraftwerk Reichenau in Domat/Ems. Oder das Projekt «Mühle Gräsch», das die Zukunft von nachhaltigem Bauen repräsentiert. Im Segment Geschäftskunden wollen wir KMUs im Thema sensibilisieren und bei der Transformation begleiten.

Wie schärfen Sie das Bewusstsein Ihrer Mitarbeitenden in Nachhaltigkeitsfragen?

Müller-Kamp: Das Angebot ist sehr vielfältig. Mit Unterstützung der Hochschule Luzern haben wir zum Beispiel einen E-Learning-Kurs für die gesamte Belegschaft entwickelt. Ziel ist es, Grundlagen zu Nachhaltigkeitsthemen zu vermitteln und die Mitarbeitenden bezüglich Greenwashing zu sensibilisieren. Weiter hat die GKB in Zusammenarbeit mit der Fachhochschule





Steckbrief Martin Rust

Funktion: Leiter Nachhaltigkeit

Jahrgang: 1970

Familie: Verheiratet, keine Kinder

Ausbildung:

Betriebsökonom FH;

Certified European Financial Analyst (CEFA®)

Graubünden einen Zertifikatslehrgang mit Fokus auf die digitale Transformation erfolgreich umgesetzt. Daneben stehen zielgruppenspezifische interne Schulungen in verschiedenen Formaten (online, E-Learning, Workshops) zur Verfügung. Diese Schulungen entwickeln wir laufend weiter.

Mit welchen Massnahmen reduziert die Bank ihren eigenen ökologischen Fussabdruck?

Rust: Dies geschieht einerseits durch energetische Sanierungen der bankeigenen Liegenschaften sowie mittels der Erstellung von Neubauten nach Minergie-Standards. Zum anderen sensibilisieren wir die Mitarbeitenden über Möglichkeiten, Energie zu sparen oder den Papierverbrauch zu reduzieren.

Die unvermeidbaren CO₂-Emissionen werden über Klimazertifikate der Waldbaugenossenschaft Prättigau/Davos kompensiert. Kürzlich dazugekommen ist die Zusammenarbeit mit dem Schweizer Unternehmen «neustark». Mit dessen Technologie speichern wir einen Teil unserer Treibhausgasemissionen dauerhaft in Recyclingbeton.

Wie berichtet die Bank über ihre Nachhaltigkeitsleistungen und -ziele?

Rust: Transparenz ist ein zentraler Punkt. Uns ist es wichtig, unsere Anspruchsgruppen transparent über unsere Aktivitäten zu informieren. Deshalb berichtet die GKB seit mehr als zehn Jahren über ihre Nachhaltigkeitsleistungen.

Seit 2021 erstellen wir den jährlichen Nachhaltigkeitsbericht nach neusten GRI-Standards. Diese unterstützen die Unternehmen dabei, ihre klimabezogenen Risiken und Auswirkungen auf die Umwelt, die Gesellschaft und die Wirtschaft offenzulegen.

Wie nimmt die Bank ihre gesellschaftliche Verantwortung wahr, und inwiefern fördert sie nachhaltige Praktiken?

Müller-Kamp: Die GKB unterstreicht ihre gesellschaftliche Verantwortung als führendes Unternehmen und wichtige Arbeitgeberin im Kanton durch bedeutende Unterstützung von lokalen Projekten. Über den GKB Engagement-Fonds haben wir während der letzten 20 Jahre mehr als 50 Millionen Franken für rund 10'000 Projekte bereitgestellt. Dies unterstreicht das langfristige Engagement der Bank zur Förderung von Initiativen, die das kulturelle, sportliche, soziale und gesellschaftliche Leben im Kanton Graubünden nachhaltig bereichern. Im Jahr 2024 haben wir diese Tradition fortgesetzt und 640 Projekte mit 3.5 Millionen Franken unterstützt. ■

Mehr Informationen zu den Nachhaltigkeitsbestrebungen der GKB finden sich unter gkb.ch/nachhaltigkeit.



Facts and Figures.

Nachhaltiges Denken und Handeln ist Teil der konsequenten Umsetzung unserer GKB Vision und Strategie. Mit klaren Vorgaben bei den Schwerpunktthemen Ökonomie, Ökologie und Soziales fördern wir die Lebensqualität in Graubünden und den Wirtschaftsräumen dieser Region.



Seit 2010 hat die GKB ihren bankeigenen CO₂-Ausstoss um **67 Prozent** reduziert.



Seit 2020 bietet die GKB **100 Prozent** ihrer eigenen Fondslösungen (CHF 3 Mrd.) ausschliesslich mit Nachhaltigkeitsbezug an.



Die GKB hat zwei Green Bonds über insgesamt **CHF 300 Mio.** in den Bereichen «grüne Gebäude» und «erneuerbare Energien/Energieeffizienz» emittiert.



Wissensaufbau ist uns wichtig: **Sämtliche Mitarbeitenden** werden regelmässig im Thema Nachhaltigkeit geschult.

Gemäss einer IFZ-Studie geben **68 Prozent** der Befragten an, dass ihnen nachhaltiges Anlegen «eher wichtig» bis «sehr wichtig» ist.



Die GKB macht sich für Inklusion stark. Sie bietet **10 Sozialstellen** für Menschen, die nicht die Kriterien des ersten Arbeitsmarkts erfüllen.

Zwei Drittel

der Menschen in der Schweiz sehen in erster Linie die Unternehmen in der Pflicht, das Land nachhaltiger zu gestalten.



Der GKB Beitragsfonds ist eine Erfolgsgeschichte: Über die letzten 20 Jahre wurden rund **CHF 50 Mio.** für **rund 10'000 Projekte** bereitgestellt.



24 Prozent des Schweizer CO₂-Ausstosses stammen vom Gebäudepark.

Zukunftsfähig investieren à la GKB.

«Nachhaltigkeit bildet die Grundlage für fundierte Anlageentscheidungen.»



Gian Raffainer

Leiter Investment Center

Bei der GKB sind wir der Überzeugung, dass Umweltverträglichkeit sowie Aspekte der sozialen und unternehmerischen Verantwortung insbesondere auch im Anlagegeschäft Chancen eröffnen. Deshalb sind Nachhaltigkeitskriterien integraler Bestandteil unserer Anlagephilosophie.

In unserem Anlageprozess steht die Verbesserung des langfristigen Rendite-Risiko-Profils stets im Vordergrund. Neben der traditionellen Finanzanalyse beziehen wir auch ESG-Kriterien ein. Sie helfen uns, Unternehmen oder Anbieter von Finanzprodukten zu identifizieren, die in ihrem Bereich vorbildlich mit den Themen Umwelt (E), Soziales (S) und Unternehmensführung (G) umgehen. Weiter setzen wir ESG-Ausschlüsse und ESG-Integration ein, um das Anlageuniversum zu definieren und die Risikomanagementprozesse zu stärken.

Durch unsere Anlagephilosophie fließen somit ESG-Überlegungen in unsere Anlagelösungen mit ein. Dies erlaubt uns auch, neue Anlagelösungen zu lancieren. Ein Beispiel dafür ist der Climate-Leaders-Fonds, wo wir aktiv in Unternehmen investieren, die in ihrem Bereich Klima-Leader sind. Anlegen bedeutet, nicht nur auf die Zahlen zu schauen, sondern auch in die Zukunft. Unternehmen, die ESG-Kriterien in ihre Strategie einbeziehen, zeigen in der Regel eine stabilere Finanzkraft und sind besser auf zukünftige Herausforderungen vorbereitet.

Nachhaltigkeit ist für uns mehr als ethische Verantwortung – sie bildet die Grundlage für fundierte Anlageentscheidungen. ■

Elefanten galoppieren nicht – ein attraktiver Zeitpunkt für «Small & Mid Caps».

Der Hype rund um die Fortschritte innerhalb der künstlichen Intelligenz hat die «Glorreichen 7» in den Fokus der Investoren gerückt. Nvidia & Co. verzeichneten sprunghafte Kursanstiege. Nun ist es unserer Meinung nach an der Zeit, vermehrt auch in Aktien mittel- und kleinkapitalisierter Firmen zu investieren.

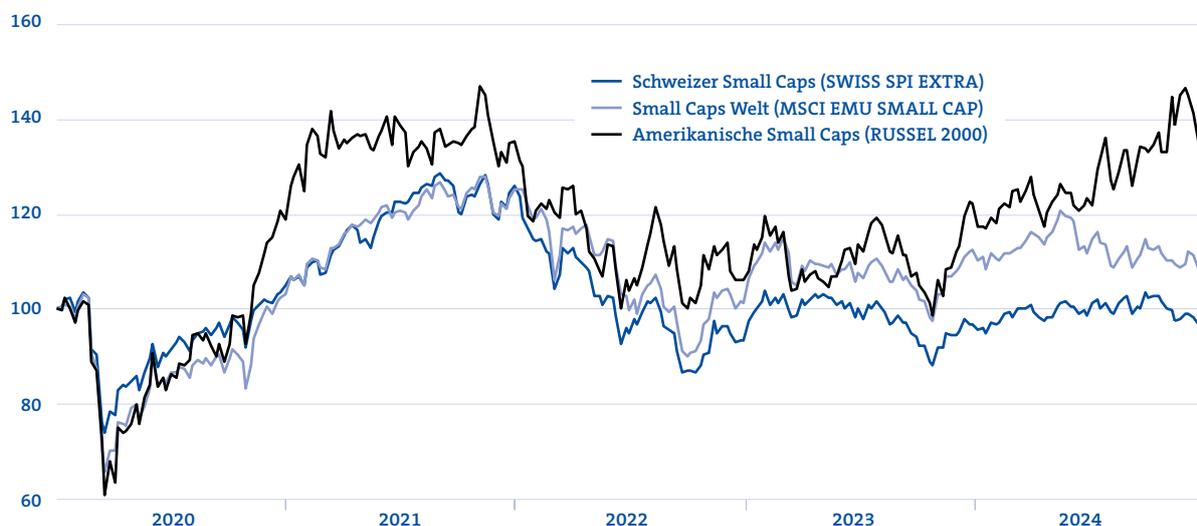
Die reine Unternehmensgrösse ist kein Indiz für Qualität: Mittel- und kleinkapitalisierte Unternehmen weisen in der Regel überdurchschnittliche Wachstumsaussichten, Profitabilität und starke Bilanzen auf. Sie sind innovativ, wachstumsstark und zeichnen sich durch ein höheres Mass an Unternehmertum aus. Um nicht aus dem Markt gedrängt zu werden, müssen sogenannte «Small & Mid Caps» nachhaltige Wettbewerbsvorteile aufweisen: Sie haben in Nischenmärkten meist eine führende, fast nicht angreifbare Wettbewerbsposition.

Mittel- und kleinkapitalisierte Firmen dürften zudem die Nutzniesser einer voranschreitenden Lockerung der Leitzinspolitik sein. Die Anzeichen eines «Soft Landing», also einer nur sanften Konjunkturabschwächung, ver-

dichten sich. Dadurch verbessern sich der Geschäftsausblick und die Gewinndynamik. Ein Blick in die Vergangenheit zeigt, dass «Small & Mid Caps» in Phasen eines geldpolitischen Stimulus und sich aufhellender Wirtschaftsaussichten «Large Caps» häufig übertroffen haben. Kommt hinzu, dass Nebenwerte zurzeit fair und im Vergleich zu den Schwergewichten sogar günstig bewertet sind.

Im aktuellen Marktumfeld weisen Nebenwerte attraktive Renditechancen auf. Denn es ist für ein kleineres Unternehmen einfacher, den Wert zu vervielfachen, als für ein Börsenschwergewicht. Oder wie eine alte Börsenweisheit zu sagen pflegt: «Elefanten galoppieren nicht!» ■

Performance Small Caps



Quelle: LSEG Datastream; GKB

Finanzaktien mit Rückenwind.

Aktien aus dem amerikanischen Finanzsektor gehörten im letzten Jahr zu den Gewinnern. In der zweiten Jahreshälfte haben Finanzaktien sowohl den globalen Aktienmarkt als auch den viel beachteten Technologie-sektor übertroffen. Vieles spricht dafür, dass dieser Aufwärtstrend anhält. In den GKB Aktienfonds ist der Finanzsektor seit Mitte 2024 übergewichtet.

Nach der ersten Leitzinssenkung der US-Notenbank (Fed) im September 2024 revidierten einige Banken ihre Gewinnaussichten nach unten. Niedrigere Zinsen schmälern die Zinsmarge, da die Differenz zwischen den Kreditzinsen (Einnahmen) und den Einlagenzinsen (Ausgaben) kleiner wird. Da sich die amerikanische Wirtschaft robuster zeigte als angenommen, stiegen die langfristigen Zinsen im Herbst an und die Zinskurve wurde steiler. Diese Entwicklung führte im Finanzsektor zu deutlichen Kursgewinnen.

Banken und andere Finanzdienstleister profitieren von einer gut laufenden Wirtschaft. Deshalb dürfte das Kreditwachstum in den USA weiter anhalten. Weitere Unterstützung ist vom neuen Präsidenten Donald Trump zu erwarten: Er will im Finanzsektor Vorschriften abbauen, was sich (kurzfristig) positiv auf die Gewinnmarge und das Umsatzwachstum der Finanzunternehmen auswirkt. Banken in den USA werden vorteilhafte

Voraussetzungen für ihre Investment-Banking-Aktivitäten vorfinden. Zudem sorgt der über die letzten Jahre aufgebaute, hohe Kapitalpuffer der Banken dafür, dass Aktienrückkaufprogramme wiederaufgenommen oder Dividenden erhöht werden.

Für europäische Bankaktien ist das Umfeld anspruchsvoller. Einerseits entwickelt sich die Wirtschaft deutlich schwächer, und andererseits dürften die Zinsen im Euroraum in diesem Jahr stärker sinken als in den USA. Eine relative Stärke beobachten wir bei europäischen Versicherungsunternehmen: Diese sind weniger stark von der Wirtschaftsentwicklung abhängig als Banken und bieten eine hohe Dividendenrendite.

Der günstige Wind für Finanzaktien dürfte anhalten. Mit einem Fokus auf diesen Sektor sind die Segel des Aktienportfolios richtig gesetzt. ■

Entwicklung des Finanzsektors seit Anfang 2024

Performance Finanzaktien 2024



Quelle: Bloomberg; GKB

Investieren in die kohlenstoffarme Wirtschaft von morgen.

Jeder Sektor und jedes Unternehmen hat sowohl seine eigene, einzigartige als auch eine kollektive Rolle auf dem Weg zu einer global grünen Wirtschaft. Mit der Lancierung des «GKB Climate Leaders Global Equities»-Fonds machen wir einen weiteren Schritt im Rahmen unserer Nachhaltigkeitsvision.

Der Climate-Leaders-Aktienfonds strebt einen langfristigen Kapitalzuwachs durch Investitionen in innovative Unternehmen an, die in ihrer Branche zu den Vorreitern bei der Erreichung von Klimazielen gehören. Wir sind davon überzeugt, dass Unternehmen, die in ihrem Sektor zu den Leadern im Bereich der Nachhaltigkeit gehören, langfristig die besten Renditen erwirtschaften. Der Fonds investiert in qualitativ hochwertige Unternehmen mit dem Ziel, eine kohlenstoffarme Wirtschaft über die gesamte Wertschöpfungskette zu begünstigen.

Anlagephilosophie und -universum

Wir investieren in Unternehmen, die in ihrem Sektor Klimaleader sind («Best in Class»-Ansatz*). Weil wir der Überzeugung sind, dass alle Branchen ihren Teil zu einer kohlenstoffärmeren Zukunft leisten müssen, schliessen wir keine Sektoren per se aus. Zur Bewertung der infrage kommenden Aktien werden insbesondere Kriterien in Bezug auf Klimadaten verwendet (his-

torische CO₂-Reduktion; Reduktionsziele und deren Glaubwürdigkeit; sogenannte «Climate Scores»*). Das Fundament für die globale Aktientitelselektion bildet das GKB Aktienuniversum, welches anhand von Qualitäts- und Nachhaltigkeitskriterien gefiltert wird. Der Mehrwert für Anlegerinnen und Anleger ergibt sich aus der Partizipation an der systematischen Umsetzung des Anlageprozesses.

Anlageprozess

Die Grundlage für die systematische Titelselektion bieten von der GKB entwickelte «Climate Scores», also Klimakriterien sowie quantitative Faktoren und qualitative Analysen. Wichtige quantitative Faktoren sind Qualität, Momentum, Bewertung und ESG-Risiken* eines Unternehmens. Wichtige qualitative Aspekte stellen die Analyse von Umsatzrends, die Bilanzrisiken, die zukünftigen Impulse und die Positionierung des Unternehmens dar.

Climate-Leaders-Screening: Ausschlüsse (top-down)



Climate-Leaders-Selektion: «Best in Class» (bottom-up)

Quelle: GKB, eigene Darstellung



Nachhaltigkeitsansätze zur Verbesserung des Rendite-Risiko-Profiles

Die GKB stützt sich bei der Bewertung von Nachhaltigkeitsaspekten und bei der Berichterstellung auf Daten von MSCI, einem der weltweit grössten und bedeutendsten Anbieter von Nachhaltigkeitsanalysen. Die Analysen von MSCI zielen darauf ab, finanziell wesentliche ESG-Aspekte zu bewerten – also solche, die sich auf den Wert eines Unternehmens oder den Kurs von Finanzinstrumenten auswirken können.

Ausschlüsse: Wir schliessen Unternehmen aus dem GKB Anlageuniversum aus, die bekannterweise Verstösse gegen internationale Standards und Normen begehen oder sehr schwerwiegende Kontroversen auslösen.

***«Best in Class» / Positive-Screening-Ansatz:** Mithilfe einer regelbasierten Methodik werden Branchenführer (Best) und Nachzügler (Worst) anhand ihrer vergangenen, gegenwärtigen und zukünftigen Klimapolitik im Vergleich zu Unternehmen derselben Branche identifiziert.

ESG-Integration: Im Rahmen der ESG-Integration werden klassische ökonomische Selektionskriterien um ESG-Kriterien ergänzt. Dies mit dem Ziel, durch die Integration im Rahmen der Finanzanalyse eine bessere Analyse und somit ein günstigeres Risiko-Rendite-Profil zu erreichen.

***CLEF Climate Scores:** Der Climate Score ist ein neu entwickeltes Bewertungstool der GKB, bei welchem drei verschiedene Klimabereiche einer Firma in die Berechnung einfließen. Es wird die vergangene CO₂-Reduktion der Firmen berechnet, die zukünftigen Pläne werden betrachtet und die Glaubwürdigkeit der Ziele wird analysiert. Diese drei Bereiche werden gezielt gewichtet und ergeben so den firmenspezifischen Climate Score.

Stewardship: Die Graubündner Kantonalbank ist Mitglied von «Climate Action 100+». Diese Investoreninitiative soll sicherstellen, dass die weltweit grössten Treibhausgasemittenten die notwendigen Massnahmen gegen den Klimawandel ergreifen, um das finanzielle Risiko zu mindern und den langfristigen Wert ihrer Vermögenswerte zu maximieren. Zudem haben wir die Stiftung Ethos beauftragt, einen Dialog mit Unternehmen hinsichtlich der ESG-Kriterien zu führen. ■

Sehen wir schon bald wieder Negativzinsen in der Schweiz?

Die Schweizerische Nationalbank hat die Zinsen im letzten Jahr viermal gesenkt. Mit einem Leitzins von nur noch einem halben Prozent ist der Spielraum nach unten nun beschränkt. Trotzdem deutet einiges auf weitere Zinssenkungen hin.

Die Schweizerische Nationalbank ist unter neuer Führung: Seit Oktober 2024 steht Martin Schlegel an der Spitze der SNB. Er hat das Präsidium von Thomas Jordan übernommen, der zuvor die Nationalbank während mehr als zwölf Jahren führte.

Und Schlegel steht vor schwierigen Entscheidungen. Tatsächlich gibt es Analysten, die glauben, schon 2025 könnte die Inflation in der Schweiz wieder negativ sein. Auch Schweizer Medien sprachen bereits von einer Deflation.

Für Schlegel wäre das ein ungünstiges Szenario. Die SNB möchte nämlich fallende Preise genauso verhindern wie Teuerungsraten über zwei Prozent.

Mit tieferen Zinsen gegen eine zu tiefe Inflation

Das Problem mit fallenden Preisen ist nämlich die sich potenziell selbst verstärkende Dynamik. Wer schon bald tiefere Preise erwartet, schiebt seinen Konsum auf. Und wenn plötzlich niemand mehr einen neuen

Fernseher kaufen möchte, senkt der Detailhandel die Preise schon heute.

Eine solche Abwärtsspirale bei den Preisen möchte die Nationalbank unbedingt verhindern. Bisher ist ihr das gut gelungen. Zwar hatte die Schweiz auch 2015 eine negative Teuerung. Das aber vor allem darum, weil die SNB damals den Mindestkurs gegenüber dem Euro aufhob. Die Folge: Güter aus dem Ausland wurden schlagartig günstiger. Auf die Inlandteuerung hatte das aber kaum Auswirkungen. Ökonomen und Ökonomen sprachen von einer «gutartigen Deflation».

Der Franken gewinnt wieder an Wert

Heute ist die Situation sehr ähnlich: Der Franken wird stärker und vergünstigt unsere Einkäufe aus dem Ausland. Derweil ist die Inlandteuerung nach wie vor positiv.

Trotzdem ist die Situation für den neuen SNB-Präsidenten Martin Schlegel unangenehm. Sollte sich die In-

ATIONALBANK * BANCA NAZIONALE SVIZZ

flation tatsächlich weiter abschwächen oder sogar ins Negative kippen, muss er mit weiteren Zinssenkungen gegensteuern.

Mit einem Leitzins von nur noch einem Prozent ist der Spielraum dafür aber begrenzt. Zudem wäre es der SNB wohl lieber, wenn wir nicht schon bald wieder Negativzinsen hätten. Das darum, weil Negativzinsen beispielsweise zu höherem Risikoverhalten an den Börsen verleiten – und so indirekt die Finanzstabilität gefährden. Hingegen wären Negativzinsen für Hausbesitzerinnen und -besitzer positiv. Fallende Leitzinsen bedeuten nämlich auch tiefere Hypothekarzinsen.

Es gibt eine Alternative

Statt mit weiteren Zinssenkungen könnte Schlegel aber auch mit Währungsinterventionen gegen eine zu tiefe Teuerung vorgehen. Kauft die Nationalbank nämlich Fremdwährungen, schwächt das den Franken. Davon würde dann beispielsweise der Bündner Tourismus profitieren.

Für die Nationalbank sind aber auch Währungsinterventionen heikel, weil sie die Bilanz der SNB vergrößern – und damit die politischen Begehrlichkeiten gegenüber der Notenbank.



Portrait Fabio Canetg

Fabio Canetg hat an der Universität Bern und an der Toulouse School of Economics zum Thema Geldpolitik doktriert. Heute arbeitet er als freischaffender Journalist und Dozent an den Universitäten Neuchâtel und Bern. Er moderiert die Wirtschaftspodcasts «Geldcast» und «Börsenstrasse Fünfzehn».

Fällt die Teuerung also tatsächlich schon bald unter null, hätte Martin Schlegel schwierige Entscheide vor sich als Neopräsident der Nationalbank. Eine Rückkehr zu Negativzinsen ist dabei nicht ausgeschlossen. ■

Fokus auf Diversifikation.

Autor: Daniel Lüchinger, Chief Investment Officer

Die hartnäckige Inflation sowie die robuste Wirtschaftsentwicklung in den USA führten zu einem Novum: Anders als üblich war nicht die US-Notenbank der «First Mover» in der Geldpolitik, sondern die Schweizer Nationalbank. Auch 2025 werden regionale Unterschiede, nebst «America first», prägend sein.

Gestützt durch eine starke US-Wirtschaft und Zinssenkungen der Notenbanken, entwickelten sich viele Aktienmärkte 2024 positiv. Einige Aktienindizes erreichten gar neue Höchststände. Die Musik spielte dabei klar an den amerikanischen Aktienmärkten: Seit der Wahl von Donald Trump hat sich die relative Stärke der USA nochmals akzentuiert.

Vor dem Hintergrund einer robusten Wirtschaftsentwicklung und weiter sinkender Zinsen erwarten wir auch 2025 ein positives Börsenjahr. Die Unsicherheiten sind allerdings erhöht. So sind beispielsweise die Erwartungen an das Gewinnwachstum der Unternehmen ambitioniert. Gefordert sind hier im Speziellen Big-Tech-Unternehmen aus den USA, welche deutlich vom anhaltenden Boom in der künstlichen Intelligenz profitieren konnten – mit entsprechenden Auswirkungen auf die Bewertungen. Ungewiss ist, ob die Unternehmen die hohen Gewinnwachstumserwartungen auch in diesem Jahr erfüllen.

Aus Anlagesicht sollte 2025 der Fokus vermehrt auf eine breitere Diversifikation – jenseits der grössten Unternehmen der Welt – gerichtet werden. Die Grossen sind bereits stattlich bewertet. Chancen ergeben sich in anderen Segmenten. Vom Wirtschaftsaufschwung und von der weiteren Entwicklung der künstlichen Intelligenz sollten vermehrt auch kleiner kapitalisierte Unternehmen profitieren können. Gold ist besonders aus Risikosicht weiterhin interessant. ■

GKB Einschätzung auf einen Blick

- ✓ Die globale Konjunktur bleibt robust – die Inflation hat sich in den meisten Volkswirtschaften normalisiert. Damit ist der Weg für weitere Leitzinssenkungen vorgespurt.
- ✓ Wir erwarten regionale Unterschiede: Während die Wirtschaft in den USA weiterwächst, bleibt die Konjunktur im Euro-Raum verhalten.
- ✓ Die Wahrscheinlichkeit für eine globale Rezession in diesem Jahr stufen wir als sehr tief ein – eine starke Beschleunigung des globalen Wachstums scheint jedoch ebenfalls wenig wahrscheinlich.
- ✓ Wir sehen weiterhin mehr Chancen bei Aktien als bei Obligationen. Als besonders interessant erachten wir aktuell Aktien von klein- und mittelkapitalisierten Unternehmen.

Wöchentlich News, spannende
Analysen und Hintergrundberichte
aus der Welt des Anlegens.
gkb.ch/investieren



GKB Anlagefonds auf einen Blick.

Weil wir der Überzeugung sind, dass Umweltverträglichkeit sowie Aspekte der sozialen und unternehmerischen Verantwortung Chancen für das Anlagegeschäft eröffnen, bieten wir seit 2020 alle unsere Fonds mit Nachhaltigkeitsbezug an.

Aktienfonds: In Graubünden verwaltet – weltweit investiert.

GKB (CH) Aktien Welt ESG
Fondsvermögen in Mio.: CHF 421.77
Performance 2024: 21.40%
ESG Fund Rating: AA

GKB (LU) Aktien Welt ESG
Fondsvermögen in Mio.: CHF 37.98
Performance 2024: 21.06%
ESG Fund Rating: AA

GKB (CH) Aktien Schweiz ESG
Fondsvermögen in Mio.: CHF 733.92
Performance 2024: 5.59%
ESG Fund Rating: AA

GKB (LU) Aktien Europa ESG
Fondsvermögen in Mio.: CHF 64.11
Performance 2024: 13.35%
ESG Fund Rating: AA

GKB (LU) Climate Leaders Global Equities
Lancierungsdatum: 10.12.2024

Neu

Obligationenfonds: Robustheit für Ihr Portfolio.

GKB (CH) Obligationen CHF ESG
Fondsvermögen in Mio.: CHF 749.30
Performance 2024: 5.72%
ESG Fund Rating: AA

GKB (LU) Obligationen EUR ESG
Fondsvermögen in Mio.: CHF 146.63
Performance 2024: 3.17%
ESG Fund Rating: AA

GKB (LU) Staatsanleihen Welt
Lancierungsdatum: 10.12.2024

Neu

Wandelanleihenfonds: Das Beste aus zwei Welten.

GKB (LU) Wandelanleihen Global ESG
Fondsvermögen in Mio.: CHF 239.87
Performance 2024: -0.16%
ESG Fund Rating: A

Strategiefonds: Mehr als nur eine Anlage.

GKB (CH) Strategiefonds Einkommen ESG
Fondsvermögen in Mio.: CHF 175.40
Performance 2024: 5.88%
ESG Fund Rating: AA

GKB (CH) Strategiefonds Ausgewogen ESG
Fondsvermögen in Mio.: CHF 266.27
Performance 2024: 8.10%
ESG Fund Rating: AA

GKB (CH) Strategiefonds Wachstum ESG
Fondsvermögen in Mio.: CHF 33.92
Performance 2024: 10.74%
ESG Fund Rating: AA

GKB (CH) Strategiefonds Kapitalgewinn ESG
Fondsvermögen in Mio.: CHF 163.87
Performance 2024: 12.83%
ESG Fund Rating: AA

Quelle: GKB, MSCI, per 31.12.2024

Hier erfahren Sie mehr:
gkb.ch/anlagefonds



Unsere Anlagespezialisten



Ivan
Walser

Nerino
Nobs



Daniel
King-Robinson

Benjamin
Lehmann



Benno
Demont

Marcel
Zumbühl



Roger
Mathis

Patrick
Schuler



Nicole
Enderli

Aleksandar
Vlaisavljevic



Speicherung von CO₂ in Abbruchbeton: GKB eliminiert CO₂-Emissionen ihrer Engadiner Standorte.

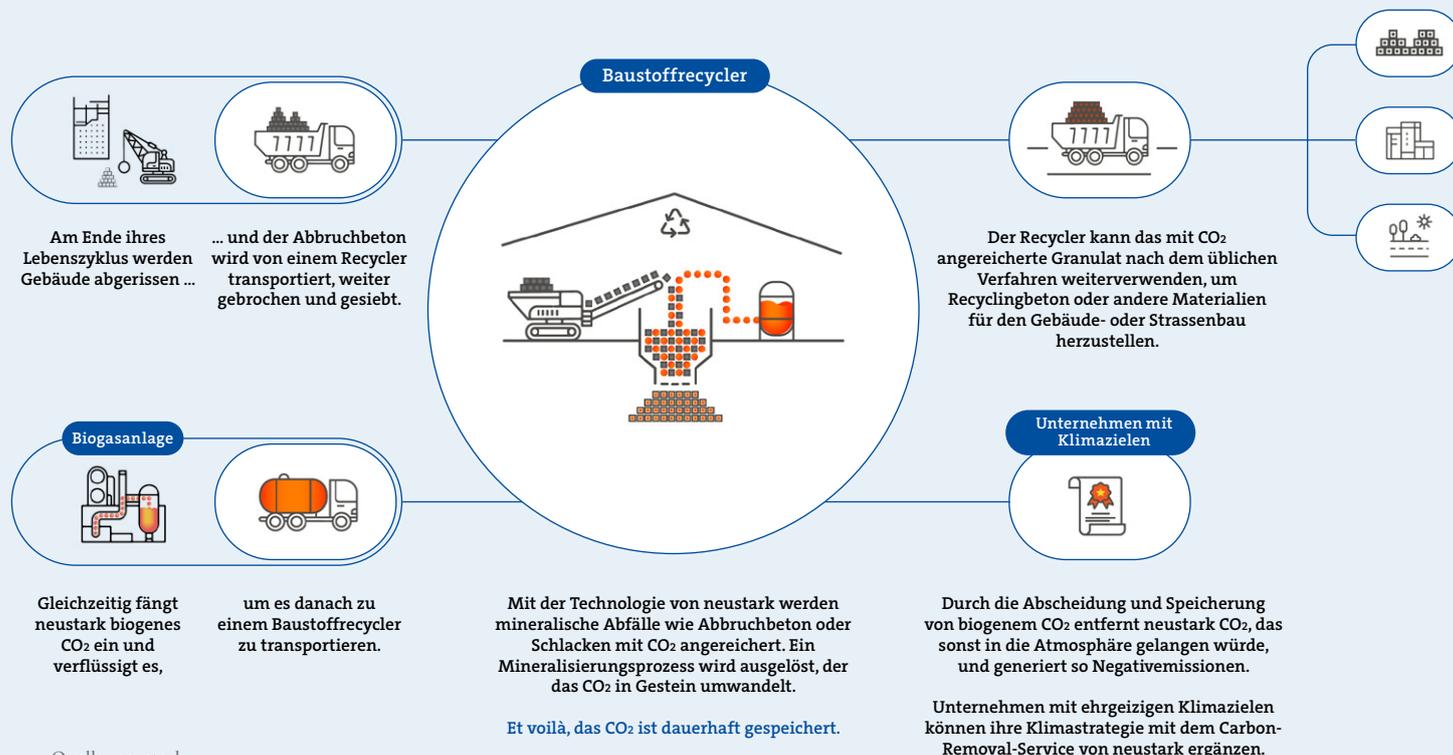
Autor: Thomas Müller, Senior Medien & IR Manager

Die Graubündner Kantonalbank (GKB) hat ihre bankeigenen Treibhausgasemissionen seit 2010 um 67 Prozent gesenkt. Seit 2015 kompensiert die GKB zudem ihren CO₂-Ausstoss, seit 2022 durch ein Klimaschutzprojekt der Waldgenossenschaft Prättigau/Davos. Damit das globale Netto-null-Ziel erreicht werden kann, muss zusätzlich zur Reduktion von Emissionen auch CO₂ aus der Atmosphäre entfernt werden. Seit Frühling 2024 ist dies auch in Pontresina möglich.

Wissenschaftlerinnen und Wissenschaftler gehen davon aus, dass weltweit etwa zehn Gigatonnen CO₂ pro Jahr entfernt werden müssen, um das Netto-null-Ziel bis 2050 zu erreichen. Das Berner Start-up neustark hat eine Technologie entwickelt, die genau dies ermöglicht: Es wird CO₂ abgeschieden, um es in Abbruchbeton zu mineralisieren. Das CO₂ wird dauerhaft in neuem Baumaterial gespeichert – und somit der Atmosphäre dauerhaft entzogen.

Negativemissionen beim Recycling von Abbruchmaterial

Dieser Prozess ist unter dem Begriff Carbon Dioxide Removal, kurz CDR, bekannt. Er funktioniert so: Um das CO₂ zu gewinnen, arbeitet neustark mit Biogasanlagen zusammen, die während der Biogasaufbereitung Methan von CO₂ trennen. Das hochreine CO₂ wird direkt an der bestehenden Anlage abgefangen und ver-



Quelle: neustark

flüssigt und danach zu nahegelegenen Anlagen zur Speicherung transportiert. Dafür arbeitet neustark mit Baustoffrecyclern zusammen: Bei ihren Anlagen wird die Technologie aufgebaut und das zerkleinerte Betongranulat mit dem CO₂ in Verbindung gebracht. Die neustark-Technologie löst einen beschleunigten Mineralisierungsprozess aus. Dabei reagiert das CO₂ mit dem Abbruchbetongranulat und wird als Kalkstein in den Poren und an der Oberfläche des Granulats gebunden. Dies geschieht parallel zu den bestehenden Prozessen des beteiligten Bauunternehmens. Das verarbeitete Abbruchmaterial kommt anschliessend im Strassenbau oder bei der Herstellung von frischem Recyclingbeton zum Einsatz – inklusive des darin gebundenen CO₂. Neustark betreibt in ganz Europa bereits zwanzig Anlagen, die CO₂ in Abbruchbeton speichern und dadurch Negativemissionen kreieren.

GKB neutralisiert einen Teil ihres CO₂-Ausstosses im Engadin

Eine dieser Anlagen nahm im Frühling 2024 im Bündner Dorf Pontresina ihren Betrieb auf. Sie ist das Resultat einer Kooperation mit dem örtlichen Kies- und Betonwerk Montebello AG und wird durch die Graubündner Kantonalbank unterstützt. Für Martin Rust, Leiter Nachhaltigkeit der GKB, ist dieser Schritt eine logische Folge der Nachhaltigkeitsbestrebungen der Bank: «In den vergangenen Jahren haben wir unsere betriebliche Umweltbelastung markant reduziert und tun dies weiterhin.» Seit 2015 kompensiert die GKB die verbleibenden Emissionen, zum Beispiel über ein zertifiziertes Projekt für klimaoptimierte Waldbewirtschaftung im Kanton Graubünden. Das aktuelle Projekt geht noch einen Schritt weiter: Dank der Speicheranlage von neustark bei der Montebello AG eliminiert die GKB nun die CO₂-Emissionen all ihrer Geschäftsstellen im Ober- und Unterengadin mittels dieses innovativen Verfahrens – direkt vor Ort, wo sie anfallen.



Ergänzung der GKB Klimastrategie

Immer mehr Unternehmen ergänzen ihre Klimastrategie durch Carbon Dioxide Removal (CDR) – natürlich neben ihren ganzheitlichen Reduktionsmassnahmen – zwecks Negativemissionen. Unternehmen arbeiten mit neustark zusammen, um CDR-Zertifikate zu erwerben. Die GKB hat die Bedeutung von CDR für ihre Klimastrategie erkannt und nutzt die Technologie für die Emissionen, die sie nicht reduzieren kann. Idealerweise werden Emissionen dort eliminiert, wo sie entstehen. Deshalb war es der GKB bei der Zusammenarbeit mit neustark insbesondere wichtig, dass die Technologie lokal, also hier im Engadin, eingesetzt wird, der Impact aber global ist. ■



Bisherige
Ausgaben

Das GKB HORIZONTE gibt es auch online.
gkb.ch/horizonte

Newsletter abonnieren: gkb.ch/newsletter

Diese Publikation wurde von der Graubündner Kantonalbank aufgrund von öffentlich zugänglichen Informationen, intern erarbeiteten Daten sowie anderen unseres Erachtens verlässlichen Daten erstellt. Für deren Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit und Aktualität kann dennoch keine Gewähr übernommen werden. Anlegerinnen und Anlegern muss bewusst sein, dass die abgegebenen Informationen und Empfehlungen der Graubündner Kantonalbank sich in Anbetracht einer Veränderung des wirtschaftlichen Umfeldes jederzeit verändern können. Ein positiver Verlauf eines Finanzinstruments in der Vergangenheit ist kein Garant für eine ebenso positive Entwicklung in der Zukunft. Die Graubündner Kantonalbank lehnt jede Haftung für Schäden ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Diese Publikation darf nicht ohne Zustimmung der Graubündner Kantonalbank vervielfältigt oder an andere Personen verteilt werden, insbesondere nicht direkt oder indirekt an Bürger und Bürgerinnen oder Einwohnerinnen und Einwohner von Kanada, den Vereinigten Staaten, Grossbritannien oder anderen Ländern, in denen der Vertrieb durch das Gesetz eingeschränkt ist. Wer diese Publikation erhält, sollte sich dieser Einschränkung bewusst sein und sich daran halten. Die Publikation ist ausschliesslich für Informations- und Werbezwecke verfasst worden und beinhaltet keine Empfehlung, kein Ansuchen oder Angebot, irgendeine Währung oder ein Finanzinstrument zu kaufen oder zu verkaufen. Wir möchten ausdrücklich darauf hinweisen, dass diese Publikation eine anlegergerechte Beratung nicht ersetzen kann. Allfällige Prospekte/wesentliche Anlegerinformationen (z.B. Basisinformationsblatt) erhalten Sie kostenlos von Ihrer Kundenberaterin bzw. Ihrem Kundenberater. Wir bitten Sie deshalb, bei einem zu treffenden Entscheid Kontakt mit Ihrer Kundenberaterin bzw. Ihrem Kundenberater aufzunehmen.

Haben Sie Fragen zu den Dienstleistungen und Angeboten der GKB?

Wir sind gerne für Sie da: +41 81 256 96 01,
info@gkb.ch, gkb.ch



DCP Green 100 % Recycling-Papier gkb.ch/nachhaltigkeit

Herausgeberin



Postfach, 7001 Chur
Telefon +41 81 256 96 01
info@gkb.ch, gkb.ch/investieren



Redaktion

Graubündner Kantonalbank
IRF Reputation AG

Konzept

Graubündner Kantonalbank

Gestaltung und Realisation

Stilecht, Andreas Panzer
IRF Reputation AG

Druck

Graubündner Kantonalbank

Bilder

Nicola Pitaro
Graubündner Kantonalbank
Adobe Stock

Sprachen

Deutsch, Italienisch

Redaktionsschluss

07.02.2025

Erscheint dritteljährlich

Weitsicht, die man liebt. *Auch im Private Banking.*

Private Banking auf Bündner Art. gkb.ch/pb



**Graubündner
Kantonalbank**