

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre

Seit rund drei Monaten zeigen die weltweiten Börsenbarometer wieder mehrheitlich nach oben. Zeit, sich darüber klar zu werden, welchen Schaden der jahrelange Sinkflug an den internationalen Aktienmärkten angerichtet hat. Die ausgeprägte Börsenbaisse hat nämlich nicht nur zu einer Kapitalvernichtung in Milliardenhöhe geführt, sondern gleichzeitig der Reputation von zahlreichen Unternehmen geschadet. Auch der Ruf von Investmentgesellschaften hat in letzter Zeit gelitten. Überdurchschnittliche Kursverluste, hohe Discounts und ungenügende Kontrollmechanismen sind Schuld daran, dass viele Investoren das Vertrauen in diese Anlagegefässe verloren haben.

Dabei ist die Anlageform von Investmentgesellschaften durchaus vorteilhaft – etwa dann, wenn sich eine Investmentgesellschaft auf ein bestimmtes Thema konzentriert, das ein spezielles Know-how erfordert, oder wenn in Private Equity Anlagen investiert wird. Beides trifft auf SPG zu. Als weltweit erste Investmentgesellschaft für Sustainability Investments engagiert sich SPG in Aktien derjenigen Unternehmen, die ökonomische, ökologische und soziale Faktoren in ihre Geschäftsstrategie integrieren. Diese Fokussierung verlangt nach einem aktiven Anlagestil und einem Verwaltungsrat, der als Verantwortung tragendes Gremium seine zusätzliche Expertise in die Gesellschaft einbringt. Während bei einem Anlagefonds lediglich der Fondsverwalter in die Pflicht genommen werden kann, sind es bei einer Investmentgesellschaft

der Anlageberater und der Verwaltungsrat. Diese Kombination gewährleistet nicht nur doppeltes Know-how, sondern auch doppelte Kontrolle.

Das Resultat dieser speziellen Konstellation zeigt sich im Vertrauen der Aktionäre in SPG und einer kontinuierlichen Prämie zwischen dem inneren Wert und dem Börsenkurs. Damit ist SPG eine von ganz wenigen Schweizer Investmentgesellschaften, die seit Gründung kontinuierlich mit einem Aufschlag gegenüber dem Börsenwert gehandelt werden. Der vorwiegend auf Branchenführer und Qualitätstitel fokussierten SPG gelang es im ersten Halbjahr nicht ganz, mit dem Gesamtmarkt mitzuhalten. Dies liegt vor allem daran, dass sich die zuvor arg gebeutelten Finanzwerte sowie qualitativ schlechter eingestufte Unternehmen im zweiten Quartal überproportional erholt haben – beide Kategorien sind im SPG-Portfolio untergewichtet, respektive nicht vertreten. Wir erwarten, dass sich dieser Effekt im Verlaufe des zweiten Halbjahres wieder ausgleichen wird und sind deshalb zuversichtlich, für eine weitere Markterholung gut positioniert zu sein.

Gemäss modifizierter Anlagestrategie (siehe Seite 8) fokussiert SPG auf 15 bis 20 Titel. Dies bringt den Vorteil, die einzelnen Unternehmen noch näher verfolgen und auf allfällige Veränderungen schnell reagieren zu können. Im Namen des Verwaltungsrates bedanke ich mich für das entgegengebrachte Vertrauen.



Prof. Dr. Ernst A. Brugger
Präsident des Verwaltungsrates SPG

2003

Für den Verwaltungsrat

2003

Für den Anlageberater

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre

Die öffentliche Wahrnehmung zum Thema Nachhaltigkeit hat sich grundlegend geändert. Noch vor gut fünf Jahren, als die SPG-Aktien zum ersten Mal an der Schweizer Börse gehandelt wurden, war die Langfristigkeit und die Nachhaltigkeit eines Portfolios noch ein Fremdwort. Dass sich Nachhaltigkeit heute zu einem im Markt fest verankerten Anlageansatz gewandelt hat, zeigt sich am steigenden Interesse grosser Pensionskassen, die sich immer mehr Gedanken über die Langfristigkeit ihres Anlagestils und damit über ihre Bedürfnisse und Verpflichtungen als langfristige Investoren machen.

So hat Grossbritanniens drittgrösste Pensionskasse, die USS (Universities Superannuation Scheme Limited), unlängst ein Mandat über CHF 50 Mrd. mit einem Anlagehorizont von 20 Jahren ausgeschrieben. Erstaunlich ist nicht in erster Linie die Grösse des Mandats, sondern dessen Laufzeit. Peter Moon, Chief Investment Officer von USS, begründete die Ausschreibung damit, dass er bisher noch keinen Anlageberater gefunden habe, dessen Anlagestil dem langfristigen Anlagehorizont einer Pensionskasse gerecht werde. In der Tat verfolgen die meisten Pensionskassen eine Anlagephilosophie, die über maximal drei Jahre reicht, während die Verpflichtungen in Form von Anlagegeldern oftmals einen Anlagehorizont zwischen 10 und 20 Jahren aufweisen.

Was hat diese Diskrepanz zwischen kurzfristiger Anlagepolitik und langfristigen Verpflichtungen einer Pensionskasse mit Nachhaltigkeit zu tun? Zahlreiche traditionelle Modelle der Finanzanalyse begnügen sich damit, die Unternehmensentwicklung über die nächsten zwei bis maximal fünf Jahre zu analysieren und zu bewerten. Im Gegensatz dazu analysiert die Sustainability-Bewertung ebenfalls die Chancen und Risiken längerfristiger Szenarien. Dies zeigt sich etwa am Beispiel der Asbest-

Problematik. Bereits in den siebziger Jahren ist die Problematik aufgekommen, aber erst in den letzten Jahren ist es zu Schadensersatzforderungen gekommen. Der Vergleich zwischen dem schwedisch-schweizerischen Technologiekonzern ABB und Sammelklägern aus den USA über USD 1.2 Mrd. stellt einen (zwischenzeitlichen) Höhepunkt dar. Hätte die traditionelle Finanzanalyse den Asbest-Risiken bereits frühzeitig Rechnung getragen, so hätten die betroffenen Unternehmen herausgefiltert und entsprechend bewertet werden können.

Um die Bedeutung langfristiger Informationen besser in die Unternehmensbewertung einfließen zu lassen, hat SAM ein auf Discounted Cash Flow-Methodik basierendes Bewertungsmodell entwickelt, das die Wirkung der langfristigen Nachhaltigkeitskriterien auf den Unternehmenswert berücksichtigt. Damit werden auch weiter in der Zukunft liegende Parameter berücksichtigt. Neben den traditionellen finanzanalytischen Kriterien tragen die auf Langfristigkeit ausgerichteten Nachhaltigkeitskriterien massgeblich zur Bewertung eines Unternehmens bei.

Die im SPG-Portfolio enthaltenen Titel sind deshalb auch in Hinsicht der folgenden Megatrends, die sich aus dem Thema Nachhaltigkeit ableiten lassen, geprüft worden: Ökologische Instabilität (zum Beispiel Klimaveränderungen), soziale Spannungen, Vertrauensverlust in Produktionsprozesse in der Landwirtschaft (BSE, genetisch veränderte Organismen), Corporate Governance und unternehmerische Reputation als Erfolgsfaktor. Wir sind überzeugt, dass sich SPG-Beteiligungen wie Novozymes, Unilever, Geberit, Royal Dutch/Shell oder Whole Foods Market, um nur einige der grössten Positionen zu nennen, auch vor dem Hintergrund kurzfristiger, finanzmarktbedingter Unsicherheiten positiv entwickeln werden.



Reto Ringger, CEO
SAM Sustainable Asset Management