

HSBC und Stella-Jones müssen gehen

FuW-ECO-PORTFOLIO Die Aktienausswahl nach ökologischen und ökonomischen Kriterien blieb im vergangenen Quartal hinter dem Markt zurück.



Stella-Jones fällt wegen eines Falls von Wasserverschmutzung aus dem Eco-Portfolio. Auf die Überprüfung solcher Fälle spezialisiert ist SGS, die neu in die Auswahl kommt.

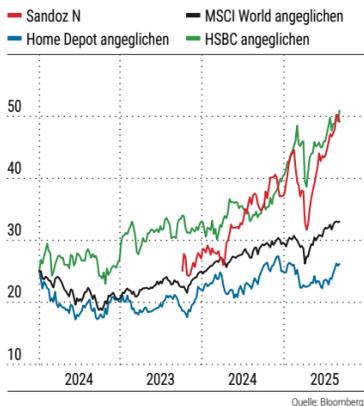
FuW-Eco-Portfolio: Auswertung der Periode 28. Mai bis 3. September 2025

Unternehmen alphabetisch	Branche	Währung	Marktkap. in Mrd. LW	KGV 2026 ¹	CO ₂ - Intensität ²	Aktienkurs		Anzahl Aktien	Ausschüttung in LW ³	Wert		Anteil in %	
						28.5.2025	3.9.2025			in LW	in Fr.		
Schweiz-Teil													
BKW	Stromerzeugung	Fr.	8,5	15	1089,4	170,90	163,10	-4,6	20	0,00	3262	3262	2,6
Georg Fischer	Flusskontrollgeräte	Fr.	5,1	19	816,4	64,75	62,75	-3,1	88	0,00	5522	5522	4,4
Givaudan	Duftstoffe	Fr.	31,5	26	1246,2	4113,00	3495,00	-15,0	2	0,00	6990	6990	5,5
Sandoz	Pharma	Fr.	21,8	16	1246,2	40,39	49,53	+22,6	200	0,00	9906	9906	7,8
Swiss Prime Site	Immobilien	Fr.	8,8	26	341,5	116,90	111,20	-4,9	30	0,00	3336	3336	2,6
Zürich	Versicherungen	Fr.	83,0	15	333,8	576,60	576,00	-0,1	16	0,00	9216	9216	7,3
Europa-Teil													
Danone	Verpackte Lebensmittel	€	50,0	18	1448,8	75,40	74,80	-0,8	90	0,00	6732	6313	5,0
Gea Group	Industrie	€	10,1	19	586,1	59,35	63,00	+6,1	140	0,00	8820	8271	6,5
HSBC	Banken	£	164,3	9	508,0	8,65	9,54	+10,2	600	60,00	5724	6189	4,9
Relx	Prof. Dienste	£	61,8	24	382,6	40,68	34,36	-15,5	75	33,75	2577	2786	2,2
Schneider Electric	Stromgeräte	€	122,9	21	482,6	222,05	216,85	-2,3	40	0,00	8674	8134	6,4
Svenska Cellulosa	Holzprodukte	Sk.	89,7	21	972,9	130,45	127,90	-2,0	520	0,00	66 508	5675	4,5
Veolia	Wasserversorgung	€	20,4	11	1568,2	29,96	28,19	-5,9	200	0,00	5638	5287	4,2
Nordamerika-Teil													
Cisco	Komm. ausrüstung	\$	268,5	16	379,5	63,34	67,67	+6,8	130	53,30	8797	7074	5,6
Home Depot	Haushaltswarenläden	\$	404,4	25	552,5	368,06	407,71	+10,8	8	18,40	3262	2623	2,1
Mastercard	Sonst. Finanzdienste	\$	535,1	31	520,1	575,92	593,28	+3,0	12	9,12	7119	5725	4,5
NextEra	Elektrizitätsversorgung	\$	149,6	19	2068,2	67,21	71,63	+6,6	100	57,00	7163	5760	4,6
Stella-Jones	Holzprodukte	CAD	4,2	13	802,2	75,13	77,32	+2,9	120	37,20	9278	5409	4,3
Trane Technologies	Gebäudeausrüstung	\$	91,4	28	586,1	432,94	408,31	-5,7	9	8,46	3675	2955	2,3
Union Pacific	Bahnfrachttransport	\$	131,6	17	877,0	222,18	221,76	-0,2	15	20,10	3326	2675	2,1
Waste Management	Abfallwirtschaft	\$	90,9	26	3031,3	237,15	224,41	-5,4	16	13,20	3591	2887	2,3
Barmittel in Fr. (vor Umschichtung)											10 570	8,4	
Wert Portfolio (inkl. Dividenden)											126 564	100	
Wert Portfolio am 28. Mai 2025, in Fr.											128 489		
Performance (Total Return) seit 28. Mai 2025											-1,5%		
Performance seit Lancierung am 31. Mai 2020											26,6%		
Anpassungen per 3. September													
Verkauf: HSBC		£	164,3	9	508,0		9,54		600		5724	6189	
Verkauf: Stella-Jones		CAD	4,2	13	802,2		77,32		120		9278	5409	
Kauf: SGS		Fr.	15,7	20	479,8		82,66		50		4133	4133	
Kauf: Nordea		€	45,5	10	520,1		13,24		300		3972	3725	
Aufstocken: BKW		Fr.	8,5	15	1089,4		163,10		20		3262	3262	
Nettoaktionserlös											478		

¹ Kurs-Gewinn-Verhältnis auf Basis des geschätzten Gewinns für 2026 ² Gesamte Treibhausgasemissionen (Scope 1 bis 3) in Tonnen pro Mio. \$ Umsatz, Quelle: Inrate ³ Brutto, LW = Landeswährung

Quelle: Bloomberg, RepRisk, Inrate, Unternehmen

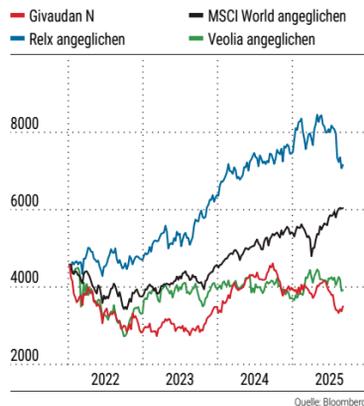
GEWINNER



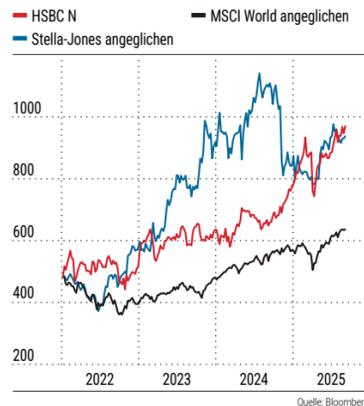
KÄUFE



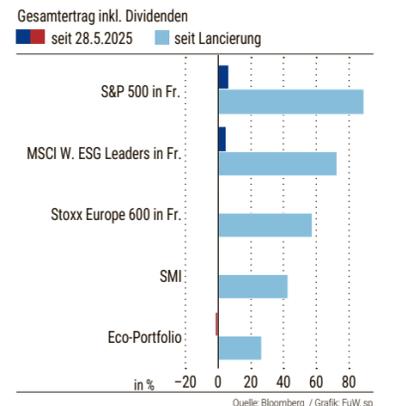
VERLIERER



VERKÄUFE



LEISTUNGS AUSWEIS



SUSANNE TOREN, SYLVIANE CHASSOT, IVO RUCH UND BASTIAN HEINIGER

Es gibt nichts schönzureden an der Performance des FuW-Eco-Portfolios im vergangenen Quartal. Die Auswahl blieb hinter dem Markt zurück. Am meisten ins Gewicht fielen Givaudan, die seit Ende Mai 15% nachgegeben haben. Dennoch halten wir an den Titeln fest, zumal die gegenwärtige Kursschwäche auch als Kaufgelegenheit interpretiert werden kann (vgl. Seite 5). Beim britischen Medienkonzern Relx hat zuletzt das Print-Geschäft enttäuscht, doch ansonsten läuft das Geschäft gut.

Lichtblick der Auswahl ist der Generikahersteller Sandoz. Wir lassen die mittlerweile relativ grosse Position unangetastet

im Wissen, dass mögliche US-Pharmazölle ein Risiko sind. Ebenso sehr könnten jedoch Generika in den USA bessere Marktchancen bekommen, wenn ernsthaft Schritte zur Reform des Gesundheitssystems unternommen werden sollten.

Bank ersetzt Bank

Zu den weiteren Topscorern gehören die US-Baumarktkette Home Depot und die britische Grossbank HSBC. Obwohl die Titel weiterhin interessant sind, trennen wir uns von HSBC wegen der Vorwürfe zu diversen Projekten, die sie finanziert. Die Vorwürfe betrafen im vergangenen Quartal eine umstrittene Ölpipeline in Afrika, nun sind ein Flughafenprojekt auf den Philippinen und ein Kohleinvestment in Südkorea

dazugekommen. Allerdings steht HSBC nicht als einzige Grossbank in der Kritik. Eine Übersicht von Banking on Climate Chaos zeigt, dass die Briten mit ihrem Engagement bei fossilen Energien mit der französischen BNP Paribas gleichauf sind (vgl. Grafik). Dicht dahinter folgt UBS, die gewichtet nach Bilanzgrösse noch vor diesen Banken in der Statistik käme.

Dennoch möchten wir mit der finnischen Nordea eine europäische Geschäftsbank in der Auswahl haben, da hier das US-Zollregime und der schwache Dollar kaum belasten. Positiv kommen erwartete kurststützende Zinssenkungen dies- und jenseits des Atlantiks hinzu. Hierdurch sollte die Steilheit der Zinskurve zunehmen, was Finanztitel grundsätzlich begünstigt. Zusätzlich sorgen KI-bedingte

Kosteneinsparungen für einen stattlichen Gewinnzuwachs. Mit Blick auf die Finanzierung fossiler Brennstoffe steht Nordea relativ gut da. Selbst in Relation zur Bilanz ist der Anteil Investitionen in fossile Energien mit 0,9% relativ gering; aus der obigen Statistik schafft es sonst nur Danske Bank unter 1% der Bilanzsumme.

SGS ersetzt Kanadier

Eine weitere Bereinigung aus ökologischen Gründen trifft Stella-Jones. Der kanadische Holzverarbeiter hat sich der illegalen Wasserverschmutzung mit Pentachlorophenol schuldig bekannt, einem Holzbearbeitungsmittel, das hochgiftig ist. Für Stella-Jones ist der Vorfall mit einer Busse erledigt und dürfte kaum Auswir-

kungen auf den Geschäftsgang haben, dennoch passt die Aktie damit nicht mehr in das Portfolio.

Neu dazu kommt der Schweizer Prüf- und Zertifizierungskonzern SGS. Er wird immer öfter bei genau solchen Vorfällen zugezogen, um Umweltprüfungen durchzuführen. Kurspotenzial wird zugleich durch die jüngste Übernahme des australischen Drohnenspezialisten Fulcrum Robotics garantiert. Dank der früheren Akquisition des US-amerikanischen Prüfunternehmens ATS ist SGS dort vor Ort platziert, sprich: wird kaum vom US-Zollregime und vom schwachen Dollar belastet.

Auf die Kandidatenliste nehmen wir Swissquote; auch die Schweizer Onlinebank wäre interessant, ist momentan aber schon eher hoch bewertet.

ZUSAMMENSETZUNG

Neue Gewichtung

Unternehmen	Wert in Fr.	Anteil in %
Sandoz	9888	7,8
Zürich	9075	7,1
Gea Group	8098	6,4
Schneider Electric	7960	6,3
Cisco	7108	5,6
Givaudan	6826	5,4
BKW	6524	5,1
Danone	6176	4,9
NextEra	5859	4,6
Mastercard	5728	4,5
Svenska Cellulosa	5571	4,4
Georg Fischer	5469	4,3
Veolia	5141	4,0
SGS	4133	3,3
Nordea	3725	2,9
Swiss Prime Site	3285	2,6
Trane Technologies	2983	2,3
Waste Management	2913	2,3
Relx	2744	2,2
Union Pacific	2686	2,1
Home Depot	2622	2,1
Bar	11048	8,9

So funktioniert das Eco-Portfolio



Ökonomisch sinnvoll und ökologisch vertretbar: Dafür steht Eco im Namen des nachhaltigen Aktienportfolios von FuW. Wir legen am meisten Wert auf CO₂-Emissionen und Klimaaspekte und überprüfen regelmässig, ob die Portfoliotitel auf Kurs sind, ihre Treibhausgasemissionen zu senken. Hierfür analysieren wir die Geschäftsberichte, nutzen Daten des Carbon Disclosure Project und verifizieren die Angaben mithilfe der Nachhaltigkeitsratingagentur Inrate. Um sicherzustellen, dass die Gesellschaften sich über die Ökologie hinaus an alle Nachhaltigkeitsprinzipien des UN Glo-

bal Compact halten, arbeiten wir mit dem ESG-Technologieunternehmen RepRisk zusammen. Die Selektionsmethode ist eine Mischung aus Best-in-Class-Ansatz und Ausschlussverfahren. So können es auch Unternehmen aus eher «schmutzigen» Branchen wie Autoindustrie oder Bergbau in die Auswahl schaffen, sofern sie in Bezug auf Nachhaltigkeit in ihrer Branche zu den Besten gehören.

Zu den finanziellen Kriterien zählen eine gesunde Bilanz und eine ansprechende Rentabilität. Auch die Bewertung wird berücksichtigt, aber mit einer grösseren Toleranz als bei einem Value-Ansatz. Um bei rund zwanzig Titeln Klumpenrisiken zu vermeiden, wird auf einen ausgewogenen Branchenmix geachtet. Angepasst und berichtet wird quartalsweise.

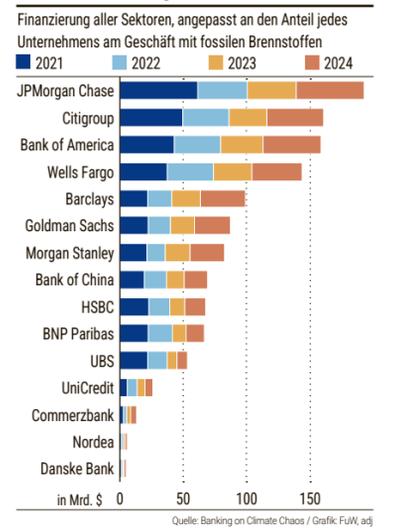
Anlagezertifikat



Das FuW-Anlagezertifikat ist an der SIX Swiss Exchange kotiert und lässt sich dort fortwährend kaufen und verkaufen – per Online-Banking oder Börsenauftrag über Ihre Hausbank. Dazu benötigen Sie die Valorenummer 117 179 725.

Das Börsensymbol heisst FUWEP, Emittent des strukturierten Produkts ist Leonteq. Der Wert des mit einem Pfand besicherten Zertifikats wurde per 11. April 2023 auf 25 Fr. fixiert. Am Freitagmorgen notierte es bei 23,91 Fr. (Briefkurs). Weitere Informationen finden Sie auf www.fuw.ch/invest

Gesamtfinanzierung fossiler Brennstoffe



Quelle: Banking on Climate Chaos / Grafik: FuW, adj