

DAS GKB ANLAGEMAGAZIN

 Graubündner  
Kantonalbank

# HORIZONTE

FRÜHLING 2022

Georges T. Roos  
Zukunftsforscher

Kompass  
der Zukunft.



**«Der Sinn als  
übergeordnetes Ziel –  
auch in der Geldanlage.»**



Kein Anlagemagazin mehr ohne Artikel über Megatrends. Mit Investitionen in nachhaltige Unternehmen, die Digitalisierung oder auch den demografischen Wandel soll sich das Rendite-Risiko-Profil in einem Aktienportfolio verbessern. So das Versprechen. Aber ist das so? Ist dies ein echtes Bedürfnis von Anlegerinnen und Anlegern, oder ist das ein Versuch der Finanzindustrie, ihr Angebot besser zu vermarkten?

Der Wunsch, in Megatrends zu investieren, ist das Ergebnis einer übergeordneten Bewegung: Wir treten in das Sinn-Zeitalter ein. Im Zeitalter des Sinns arbeiten wir nicht nur, um Geld zu verdienen. Unsere Tätigkeit muss auch einem höheren Zweck dienen. Auch legen wir nicht mehr Geld an, nur um unsere monetäre Performance zu maximieren. Wir wollen mit unserer Geldanlage etwas bewirken. Die Frage nach dem Sinn bei der Arbeit, bei der Geldanlage oder auch in der Freizeit birgt die Kraft einer intrinsischen Motivation, die uns mit der Energie zur Veränderung und Verbesserung der Welt versorgt. Wir geben damit die Unterscheidung zwischen Pflicht und Neigung auf, Beruf und Privatleben vermischen sich und auch unsere Geldanlage muss diesem höheren Zweck dienen.

Die alles entscheidende Frage bei der Investition in Megatrends ist: Gibt es einen Zielkonflikt zwischen Sinn und Performance?

Die klare Antwort: Nein! Natürlich entbindet einen das Anlegen nach Megatrends nicht, eine saubere Finanzanalyse zu machen. Im Durchschnitt sind aber die Unternehmen erfolgreicher, welche die Zukunft gestalten, bestehende Geschäftsmodelle disruptieren, die ihren Sinn, ihre Vision, ihre Werte und ihre Zukunftsbilder kennen und diese über Kommunikation und Führung thematisieren.

*A. Reil*

#### **Martina Müller-Kamp**

Leiterin Geschäftseinheit Marktleistungen  
Mitglied der Geschäftsleitung



6

## «Megatrends bieten finanzielles Potenzial.»

Durch Megatrends lassen sich bevorstehende gesellschaftliche Veränderungen prognostizieren. Im Gespräch erzählt der Zukunftsforscher Georges T. Roos, wie Megatrends entstehen und wie sie unser Leben beeinflussen.

## Gewinner von morgen.

Anlegerinnen und Anleger können durch die Identifikation von Megatrends und die passenden Investitionen finanziell profitieren. Es lohnt sich, bereits heute die Gewinner von morgen zu kennen. Diverse Umwälzungen und hochentwickelte Finanzmärkte ermöglichen vielfältige Partizipationschancen.



11



20

## Arbeitswelt digitalisiert.

Die digitale Transformation birgt Herausforderungen – auch für zahlreiche Berufe. Um dem Fachkräftemangel entgegenzuwirken, sind deshalb gezielte Weiterbildungen nötig, damit auch die bestehende Belegschaft fit für die Zukunft gemacht wird.

- 
- Im Fokus
  - 6 Die Zukunft: Automatisiert und überaltert.**
  - GKB Blickpunkt
  - 11 Mit Megatrends Geld verdienen.**
  - GKB Anlagephilosophie
  - 12 Akzente setzen.**
  - Nachhaltigkeit im Anlagegeschäft
  - 14 Klimawandel hat direkte Auswirkungen auf Anlageportfolios.**
  - GKB Anlagepolitik
  - 16 Herausforderndes Anlageumfeld für aktive Positionierung.**
  - GKB Anlagelösungen
  - 19 Megatrends im GKB Aktien Welt ESG Fonds.**
  - Ihre GKB
  - 20 Wir bilden Graubünden weiter.**

# Die Zukunft: Automatisiert und überaltert.

Interview: Jeannine Mülbrecht Fotos: Nicola Pitaro

Megatrends beschreiben langfristige und komplexe Veränderungen der Welt. Sie wirken auf breiter gesellschaftlicher Ebene und beeinflussen Unternehmen, Institutionen sowie Individuen gleichermaßen. Ein Interview mit Georges T. Roos, Zukunftsforscher und Gründer des Zukunftsinstituts Roos Trends & Futures, über das Entstehen von Megatrends, wie sie unser Leben beeinflussen und wie Anlegerinnen und Anleger von ihnen profitieren können.

Herr Roos, der Begriff Megatrend ist seit einigen Jahren in aller Munde. Doch was qualifiziert eigentlich einen Trend als «mega»?

«Der Fachbegriff Megatrend ist nicht das, was wir auch landläufig unter einem Megatrend – wie beispielsweise vegane Ernährung – verstehen. Für die Zukunftsforschung ist ein Megatrend eine übergeordnete Entwicklung und muss drei Bedingungen erfüllen: Erstens muss dieser langfristig sein, also mindestens zehn Jahre anhalten. Zweitens erscheint er global. Die Ausprägung des Megatrends kann zwar in Chur anders sein als in Accra (Ghana), aber die treibende Kraft dahinter ist dieselbe. Und drittens wirkt ein Megatrend ubiquitär, er betrifft alle Lebensbereiche.»

Megatrends definieren und verändern Rahmenbedingungen und sind deshalb oft mit gesellschaftlichen Herausforderungen verbunden. Und sie haben einen entscheidenden Nutzen: «Da sie prognostizierbar sind, kann man durch sie die Zukunft zu einem gewissen Grad vorhersagen», sagt Roos. Nichtsdestotrotz kann es jederzeit zu Störfällen kommen, die Megatrends und damit die Prognosen verändern.

Sie haben 16 Megatrends zu fünf grossen Transformationen heruntergebrochen, die die nächsten Jahrzehnte prägen werden. Welche sind das?

«Neben der allseits bekannten digitalen Transformation kommt es zur ökologischen Transformation, also einer Transformation aufgrund des Klimawandels und der Klimapolitik. Die geopolitische Transformation beschreibt die Auswirkungen des Systemwettbewerbs zwischen den Weltmächten, während die demografische Transformation Entwicklungen der Weltbevölkerung thematisiert. Zum Beispiel wird allein Afrika bis 2050 um eine Milliarde Menschen wachsen! Die fünfte Transformation ist die der Bio-Transformation. Sie umfasst Entwicklungen in der Biologie aufgrund wissenschaftlichen Fortschritts.»

Darüber hinaus gibt es laut Roos drei werdende, sogenannte embryonale Megatrends. Zum einen entstehen autonom agierende technische Systeme, unter anderem durch smarte Robotik und künstliche Intelligenz. Zwei-



## «Auch Gegentrends bieten Investitionspotenzial.»

Georges T. Roos, Zukunftsforscher



tens wird der Blockchain als Automatisierung der Vertrauensbildung eine zentrale Rolle zukommen. Der dritte embryonale Trend ist erneut die Bio-Transformation, durch welche die Biologie selbst ein Upgrade erhält. Laut Roos werden die Heilung von Erbkrankheiten und die Gewährleistung von Nahrungssicherheit etwa durch genetisch editierte Veränderungen möglich sein. Die drei embryonalen Trends erfüllen noch nicht sämtliche Kriterien der Megatrends: Sie sind teilweise zu jung oder wirken nicht global, sondern nur in der hochtechnisierten Welt. Vor allem aber sind sie noch nicht ubiquitär: «Ich wette aber, dass sie das spätestens in zwanzig Jahren sein werden», meint Roos.

### Inwiefern hat Covid-19 die bisherigen Megatrends beeinflusst?

«Natürlich hatte die Pandemie einen Einfluss auf die bestehenden Megatrends. Gewisse, wie die Digitalisierung oder Gesundheit, wurden verstärkt. Andere, wie

### Zukunftsforschung: die Zukunft vorstellbar machen

Zukunftsforschung ist eine wissenschaftliche Disziplin, die sich auf methodischer Grundlage mit Zukunftsfragen beschäftigt. Eine gängige Methode ist das Erstellen von Szenarien. Durch Wenn-dann-Überlegungen werden Zukunftsentwicklungen systematisiert. Megatrends beschreiben übergeordnete Wandlungsmuster, die in der Vielzahl von Veränderungen der Welt erkennbar sind. So möchten Zukunftsforscher aufzeigen, wo die stärksten Treiber dieser Veränderungen liegen, um Entscheidungsträgerinnen und -träger – beispielsweise in Familien, Unternehmen oder Staaten – in ihren Zukunftsentscheidungen zu unterstützen.

die Nomadisierung – sie beschreibt, dass wir mehr und mehr unterwegs sind –, wurden durch Covid-19 irritiert. Da Megatrends aber übergeordnete Entwicklungen sind, verschwinden sie nicht plötzlich, ebenso wenig, wie neue Megatrends plötzlich entstehen. Sie bestehen aus einer Vielzahl an beobachtbaren Veränderungen und durchlaufen keinen einheitlichen Lebenszyklus.

So können Megatrends auch wellenförmig an Bedeutung gewinnen oder verlieren. Ein gutes Beispiel dafür ist die Globalisierung: Sie wird seit vielen Jahrzehnten beobachtet. In den letzten zwei Jahren beobachten wir allerdings Irritationen bei der Globalisierung, da die globalen Wertschöpfungsketten im Machtspiel zwischen China und den USA ihre Störanfälligkeit offenbarten – nicht zuletzt wegen Covid. Trotzdem gibt es keine Hinweise darauf, dass die Globalisierung zu einem Ende kommt.»

**Sie beschreiben unter anderem die «Aging Society» und die Kosten der alternden Bevölkerung. Wie schätzen Sie die Rolle der Finanzbranche ein, um diesem Megatrend zu begegnen?**

«Mir scheint nicht die Möglichkeit der künftigen Rentenfinanzierung die zentrale Frage, sondern wie die entstehenden Lasten gerecht auf die Generationen verteilt werden. Noch im Jahr 1960 gab es pro Rentnerin und Rentner sechs Personen im erwerbsfähigen Alter;

2040 werden es noch zwei Erwerbstätige sein. Natürlich kann man den zweien künftig mehr finanzielle Verantwortung aufbürden, doch ist das gerecht? Die persönliche Vorsorge gewinnt entsprechend enorm an Bedeutung.»

Laut Roos stellt die «Aging Society» die Finanzbranche vor weitere Herausforderungen, da es den heute 65-Jährigen gesundheitlich besser geht als Leuten im Rentenalter vor 40 Jahren. Durch das sogenannte «Downaging» sind Rentnerinnen und Rentner heute aktiver – als Konsumentengruppe, als Investorinnen, aber teilweise auch als Menschen, die eine Finanzierung für eine zweite Karriere als Unternehmer nachfragen. «Damit muss sich die Finanzbranche auseinandersetzen.»

**Unter «Ökologisierung» beschreiben Sie, dass die Schweiz einen zu grossen ökologischen Fussabdruck hat. Was kann die Gesellschaft hier tun?**

«Schon heute ist der Druck spürbar, nur in Produkte oder Firmen zu investieren, die zu einer Verbesserung der Klimasituation beitragen. Jede und jeder Einzelne von uns muss einen eigenen Beitrag im Bereich des Konsums und Lebensstils, aber auch des Umgangs mit den eigenen Finanzen, leisten. Das Ziel der Klimaneutralität bis 2050 ist eine gigantische Herausforderung, für die es ein ebenso grosses Engagement von Politik, Wirtschaft und Gesellschaft braucht.»

## Globale und Schweizer Herausforderungen

13

### Megatrends

- Bevölkerungswachstum
- «Aging Society»
- Urbanisierung
- Individualisierung
- Gesundheitsexpansion
- Nomadisierung
- Beschleunigung
- Ökologisierung & Ressourcenverknappung
- Digitalisierung
- Konnektivität
- Globalisierung
- Wissensexpansion
- Transparenz

3

### Embryonale Megatrends

- Technologische Automatisierung / künstliche Intelligenz
- Trusted Networking / Blockchain
- Bio-Transformation



## Steckbrief Georges T. Roos

**Funktion:** Zukunftsforscher  
**Jahrgang:** 1963  
**Familie:** Zwei Kinder

**Ausbildung:** Studium der Pädagogik, Publizistik und Psychologie an der Universität Zürich; Abschluss als lic. phil. I.



Auch durch den Megatrend «Digitalisierung» steht die Gesellschaft vor enormen Herausforderungen. Doch es werden auch unzählige wirtschaftliche Möglichkeiten eröffnet. Roos zufolge kann die Digitalisierung in drei Ebenen unterteilt werden: Auf der Kommunikationsebene, die E-Mails, Smartphones und Videokonferenzen beinhaltet, ist die heutige Gesellschaft auf einem fortschrittlichen Stand. Anders auf der Prozessebene: «Oft überschätzen sich Unternehmen bei der Digitalisierung ihrer Prozesse. Ein Beispiel ist das berühmte Faxgerät im Bundesamt für Gesundheit. Ich dachte, solche gibt es nur noch im Technikmuseum.» Die dritte Ebene ist die Digitalisierung von Geschäftsmodellen. Dort steht die Gesellschaft laut Roos noch am Anfang.

### Wie können Anlegerinnen und Anleger Ihrer Meinung nach von Megatrends profitieren?

«Megatrends bergen vielfältiges Potenzial – auch für die Finanzanlage. Doch es ist Vorsicht geboten: Nur weil man den richtigen Megatrend trifft, stimmt die Performance nicht automatisch. Ein historisches Beispiel: Obwohl vor über hundert Jahren die neu aufgekommene Automobilindustrie klar einem Megatrend folgte, wurde nicht jede Automarke automatisch erfolgreich. Heute können wir dasselbe im Bereich der erneuerbaren Energien beobachten: Welche Unternehmungen und welche Technologien sich durchsetzen werden,

ist offen. Zudem birgt jeder Trend einen Gegentrend, mit dem sich unter Umständen Geld verdienen lässt. Beispielsweise ist bei Lebensmitteln der Gegentrend zur Globalisierung, die Lokalisierung, sehr bedeutsam.»

### Welcher Megatrend wird aus Ihrer Sicht zu wenig beachtet?

«Aus meiner Sicht wird der demografische Wandel – auch in der globalen Dimension – noch deutlich unterschätzt. Das liegt sicher unter anderem daran, dass er sich sehr langsam vollzieht. Aber er wird unsere Welt langfristig massiv verändern.»

Laut Roos ist das Bewusstsein zentral, dass die Zukunft nicht einfach passiert, sondern von jedem Individuum mitgestaltet wird – im Kleinen wie im Grossen. «Megatrends haben einen übergreifenden Einfluss auf unsere Zukunft. Doch innerhalb dieser Strömungen gibt es durchaus Einflusspotenziale», schlussfolgert er. Die Zukunftsforschung will dazu beitragen, diese Zukunftsgestaltung durch eine bessere Informationslage zu optimieren. Ob die Welt besser oder schlechter wird, lässt sich nicht abschliessend beantworten: «Meiner Meinung nach wird die Welt sowohl besser als auch schlechter – je nach dem betrachteten Aspekt und je nachdem, wie wir den kommenden Herausforderungen begegnen.» ■

# Facts and Figures.

Megatrends spielen in der Zukunftsforschung eine zentrale Rolle, da sich durch sie die Zukunft prognostizieren lässt. So gelingt es, globale Veränderungen greifbar zu machen. Deshalb bilden Megatrends häufig die Grundlage für Entscheidungen von Personen, Unternehmen und Institutionen.

## 10 Millionen

So viele Einwohnerinnen und Einwohner dürfte die Schweiz bis 2040 haben.



Die Gesundheitskosten werden in der Schweiz bis 2030 um **60%** ansteigen.

## 89.6 Jahre

Das ist die durchschnittliche Lebenserwartung einer neugeborenen Schweizerin im Jahr 2050. Im Jahr 2020 lag sie noch bei 85.1 Jahren.



## Extreme Wetterereignisse

werden in der Zukunft immer häufiger auftreten und den Wohlstand der Welt zunehmend bedrohen.



Die weltweite Energieerzeugung wird bis 2050 zu **50%** aus Sonnenenergie und Windkraft stammen. 2015 waren es noch 7%.



Bis 2050 wird es weltweit voraussichtlich **125 Milliarden** mit dem Internet verbundene Geräte geben.

**Sechs** heutige Schwellenländer werden 2050 unter den **sieben** grössten Volkswirtschaften sein.



## 9 Milliarden

So viele Flugpassagiere werden weltweit bis 2050 erwartet. Das sind doppelt so viele wie heute.



## 450 Millionen

So viele über 80-jährige Menschen werden bis 2050 auf der Welt sein. Heute sind es ein Drittel davon.



# Mit Megatrends Geld verdienen.

«Neben gesellschaftlichen  
Entwicklungen sind Erfindungen  
die Basis eines Megatrends.»



**Adrian Schneider**  
Leiter Investment Center

**E**ntwicklungen, welche die Rahmenbedingungen für die Menschheit über eine längere Zeit spürbar ändern, gibt es seit Menschengedenken. Der Begriff Megatrend ist eine jüngere Bezeichnung dafür. Neben gesellschaftlichen Entwicklungen können Erfindungen Basis einer solchen Entwicklungslinie bilden. Beispielsweise die Erfindung des Rades im Jahr 4000 vor Christus oder als jüngeres Beispiel die Erfindung des World Wide Web (WWW) am CERN 1989. Die Auswirkungen sind uns allen bestens bekannt. Die entscheidenden Fragen aber sind: War der gesellschaftliche Einfluss bereits zum Zeitpunkt der Erfindung bekannt? Und wenn ja, wie konnte man davon finanziell profitieren?

Während zum Zeitpunkt der Erfindung des WWW die Kapitalmärkte bereits weit entwickelt waren und somit die Möglichkeit einer finanziellen Partizipation daran bestand, sah das früher anders aus. Aufgrund diverser Megatrends sowie hochentwickelter Finanzmärkte sind die Partizipationschancen heute vielfältig. Ist man in der Lage, einen Megatrend erfolgreich zu identifizieren, lässt sich damit viel Geld verdienen. Hätte man zum Beispiel die Entwicklung hin zum E-Commerce frühzeitig erkannt und im Jahr 1996 1'000 US-Dollar in den heutigen Leader in diesem Bereich, Amazon.com, investiert, wären diese heute beeindruckende zwei Millionen US-Dollar wert.

Entscheidend sind also die frühzeitige Identifikation eines Megatrends und die Möglichkeit einer Investition. Das Erkennen von entsprechenden Anlagechancen kann sich lohnen. Es empfiehlt sich jedoch auch hier, eine Investition in einen tiefgreifenden Wandel breit abzustützen, da die Gewinner von morgen heute nicht bekannt sind. ■

# Akzente setzen.



Megatrends sind ubiquitär. Das bedeutet, dass sie überall verbreitet sind, Veränderungen von globaler Tragweite mit sich bringen und viele Bereiche unseres alltäglichen Lebens massgeblich beeinflussen. Megatrends sind mehr als nur kurzfristige Erscheinungen – sogenannte Hypes – und zehn Jahre oder sogar noch länger relevant.

**Alexandra Kast**  
Investment Solutions,  
Leiterin Investment Communications

Vor diesem Hintergrund können Megatrends in einem Anlageportfolio einen Mehrwert generieren. Eine Investition in Unternehmen, die Megatrends massgeblich mitgestalten, ermöglicht eine emotionale und intellektuelle Identifikation mit der Geldanlage. Megatrends haben eine langfristige Wirkung auf Umwelt und Gesellschaft, daraus entsteht eine emotionale Rendite.

Gleichzeitig ist eine Investition in gesellschaftliche Veränderungen eine Investition in strukturelles Wachstum: Anlegerinnen und Anleger erhalten so die Möglichkeit, von der strukturellen Prämie des entsprechenden Megatrends und zusätzlichen Renditechancen zu profitieren.

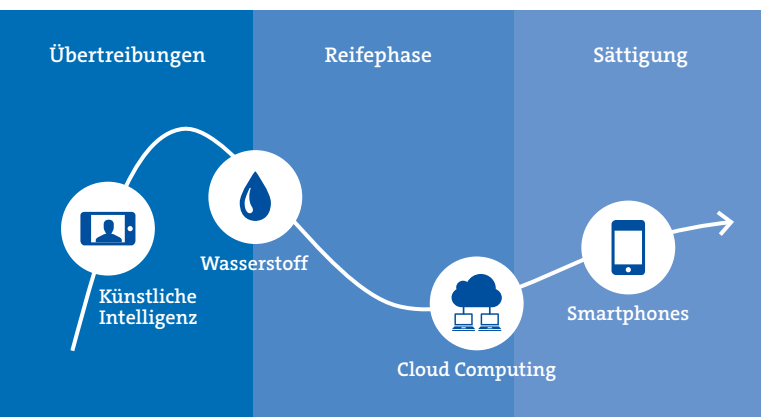
## Wie können Anlegerinnen und Anleger von Megatrends profitieren?

Globale Herausforderungen wie Klimawandel, Bevölkerungswachstum und Ressourcenknappheit sind auch anlageseitig relevant. Heute ist das Produktangebot vielfältig und Investorinnen oder Investoren bekommen dadurch Zugang zu unterschiedlichen Märkten und Trends.

Es gilt zu beachten, dass Investitionen direkt in Megatrends nicht möglich sind. So kann man beispielsweise nicht in den Klimawandel per se investieren. Daraus entstehen vielmehr Anlagechancen, indem man in Unternehmen investiert, die von diesen Strömungen profitieren, beispielsweise bei der Entwicklung erneuerbarer Energien oder der Förderung von E-Mobilität zur Reduktion der Umweltverschmutzung.

Es gibt viele Möglichkeiten, Megatrends zu kategorisieren. Bei der GKB unterscheiden wir zwischen den vier Kategorien «Technologie», «wachsende Bevölkerung», «demografischer und sozialer Wandel» sowie «Klima und Energie» und gliedern diese in weitere Subtrends.

## Lebenszyklus von Subtrends.



Eigene Darstellung, illustratives Beispiel



### Technologie

Neue Technologien sind die Basis für Innovationen. Sie haben das Potenzial, bestehende Geschäftsmodelle nachhaltig zu verändern.

- Cloud Computing
- 5G-Mobilfunkstandard
- Robotics und Automation
- Künstliche Intelligenz
- Big Data
- Cyber Security
- Gaming und E-Sports
- Blockchain-Ökonomie



### Wachsende Bevölkerung

Nach Schätzungen der Vereinten Nationen wird die Weltbevölkerung bis zum Jahr 2100 auf rund elf Milliarden Menschen anwachsen. Dies entspricht einem Anstieg von 41 Prozent – mit weitreichenden gesellschaftlichen, sozialen und ökonomischen Folgen.

- Infrastruktur und Urbanisierung
- Wasser
- Ernährungssicherheit
- Schwellenländer
- Konsum



### Demografischer und sozialer Wandel

Der demografische und soziale Wandel der Gesellschaft in Kombination mit neuen Technologien eröffnet grosses Innovations- und Synergiepotenzial in unterschiedlichen Branchen.

- Alterung der Gesellschaft
- Millennials
- Digital Health
- Biotechnologie
- Medizintechnik
- Healthcare Innovation
- Gender Equality



### Klima und Energie

Um den Klimawandel einzudämmen, muss der CO<sub>2</sub>-Ausstoss global reduziert werden. Dadurch eröffnet sich eine grosse Chance für alternative Energiequellen und Energiespeicher.

- Erneuerbare Energien
- Wasserstoff
- Batterie- und Speichertechnologie
- Future Mobility
- Circular Economy

### Worauf gilt es bei der Investition in Anlagethemen zu achten?

Unternehmen aus Themenbranchen weisen unterschiedliche Reifestadien auf und befinden sich in ihrem Lebenszyklus häufig noch in einer frühen Phase. Eine Investition in Anlagethemen bedeutet demnach, in Bereiche mit dem höchsten Wachstumspotenzial zu investieren. Zudem handelt es sich bei diesen Unternehmen häufig um klein- und mittelkapitalisierte Unternehmen.

Anlagethemen unterliegen – isoliert betrachtet – in der Regel höheren Wertschwankungen als der Weltaktienmarkt. Es gilt zu beachten, dass Themenfonds häufig fokussierte, hoch konzentrierte Anlagelösungen sind und deshalb vergleichsweise weniger breit diversifiziert sind.

Bei einer Investition in Anlagethemen müssen deshalb die Risiko-Rendite-Eigenschaften im Portfoliokontext berücksichtigt werden. Voraussetzung für eine Investition ist ein langfristiger Anlagehorizont. Anlage-

themen verfügen über attraktive Diversifikationseigenschaften. Somit kann das Portfoliorisiko durch deren Beimischung reduziert werden. Unsere Analysen zeigen, dass eine Beimischung von Anlagethemen im Vergleich zu einer Investition in den Gesamtaktienmarkt grundsätzlich zu einer Verbesserung des Risiko-Rendite-Profiles des gesamten Portfolios führt. Zudem ist der Anlageerfolg stark von der richtigen Themenauswahl und dem Investitionszeitpunkt abhängig.

### Die Dynamik des Trends ist entscheidend für den Erfolg

Die Herausforderungen bestehen darin, die Dynamik des Trends richtig einzuschätzen und entsprechend zur richtigen Zeit in den richtigen Megatrend oder Subtrend zu investieren. Eine Diversifikation über mehrere Trends und ein langfristiger Anlagehorizont sind dabei deshalb elementar. Aus Risikoüberlegungen eignen sich Anlagethemen daher als interessante Portfolio-Beimischung, nicht jedoch als Kernanlage. ■

# Klimawandel hat direkte Auswirkungen auf Anlageportfolios.

Autor: David Gartmann, Leiter Business Development & Responsible Investment Officer

**Klimarisiken – von physischen bis hin zu politischen und regulatorischen Unberechenbarkeiten – werden zunehmend zu Investitionsrisiken. Die Bedrohung durch den Klimawandel ist allseits erkannt, und die globale Wirtschaft dürfte sich im Zuge der Dekarbonisierung erheblich verändern. Für Anlegerinnen und Anleger entstehen dadurch vielfältige Chancen.**

Seit Mitte des 20. Jahrhunderts hat sich das globale Klimasystem dramatisch verändert. Der Klimawandel und die Erderwärmung sind mittlerweile eindeutige Fakten. Zurückzuführen sind sie auf den Anstieg der CO<sub>2</sub>-Emissionen und anderer Treibhausgase – und damit auf menschliche Aktivitäten wie die Produktion von Lebensmitteln, die Verbrennung von fossilen Brennstoffen und die Abholzung von Wäldern.

## **Starke und rasche Reduktion von CO<sub>2</sub>-Emissionen nötig**

Die Zeit drängt und Nichtstun kostet. Je später wir uns dazu entschließen, den globalen Ausstoss an Treibhausgasen zu senken, desto steiler muss die Emissionskurve später nach unten gedrückt werden. Spät zu handeln, wird sehr viel teurer, als heute etwas zu tun. Das zeigt die Mehrheit der wissenschaftlichen Studien.

## **Beurteilung von Klimarisiken wird für Anlegerinnen und Anleger immer wichtiger**

Der Klimawandel ist für das zukünftige Ertragspotenzial von Unternehmen relevant. Die genauen Auswirkungen sind zwar ungewiss und erstrecken sich über Jahrzehnte. Die wissenschaftliche Forschung liefert aber durchaus Beweise, dass Klimarisiken in zahlreichen Märkten bereits heute eingepreist werden. Die Steuerung potenzieller Klimarisiken sollte daher bereits heute im Interesse von Unternehmen liegen, da eine höhere Ausrichtung auf Klimarisiken zu steigenden Kapitalkosten führen kann.

Professionelle Asset Manager und Nachhaltigkeitsanalysten bewerten Klimarisiken zusehends anhand von Klimaszenarien und -modellen und sind damit gut gerüstet, Klimarisiken von Investments zu beurteilen. Zu unterscheiden sind hier vor allem die physischen sowie die Transitionsrisiken.

Zu den physischen Risiken des Klimawandels gehören die direkten Einflüsse auf die Wertschöpfungskette wie zum Beispiel Schäden an Produktionsanlagen infolge von Wetterereignissen oder Waldbränden. Daher lohnt sich ein Blick auf die geografische Ausdehnung der Geschäftstätigkeit eines Unternehmens, seine Kundenschaft, seine Standorte und Lieferketten, die auf der ganzen Welt verteilt sein können. Transitionsrisiken sind schwerer zu kontrollieren als physische Risiken und nicht minder unberechenbar. Beispielsweise können veränderte Regulierungsbestimmungen CO<sub>2</sub>-Emissionen verteuern, während neu aufkommende Technologien die Wettbewerbsbedingungen verändern. Entsprechend hoch sind die Übergangsrisiken für Unternehmen, deren Geschäftsmodelle in hohem Masse von fossilen Brennstoffen abhängen.

## **Klimawandel führt zu Gewinnern und Verlierern**

Zu den relativen Gewinnern der Anpassung an den Klimawandel und der Abfederung seiner Folgen werden Unternehmen gehören, die kohlenstoffarme Technologien anbieten – seien es Elektrofahrzeuge, Biokraftstoffe, effizientere Heizungs-, Lüftungs- und Klimaanlage, intelligente Stromverteilungsnetze, Wasserkraft oder Windenergie. Ebenfalls Profiteure des Klimawandels



Klimaveränderungen infolge von CO<sub>2</sub>-Emissionen wirken sich auf jegliche Lebensbereiche aus – so auch auf Investitionen.

sind Unternehmen, die über eine hohe Innovationskraft verfügen und in der Lage sind, ihre CO<sub>2</sub>-Emissionen deutlich zu senken.

Besonders kritisch hinterfragen sollten Anlegerinnen und Anleger dagegen Unternehmen, die aufgrund der Änderung von Regulierungen oder neuer kohlenstoffarmer Technologien ihre Vermögenswerte deutlich abschreiben müssen. Solche Vermögenswerte sind allgemein als «Stranded Asset» bekannt. Ein Beispiel wäre ein Kohlekraftwerk, das aufgrund höherer Emissions-effizienzkriterien nicht mehr betrieben werden darf, oder ein Energieunternehmen mit sehr grossen Rohölreserven. Nicht auszuschliessen ist es, dass als unmittelbare Folge eines stark steigenden CO<sub>2</sub>-Preises «Stranded Assets» im grossen Umfang entstehen.

Eine aktive Herangehensweise an die Klimarisiken kann Anlegerinnen und Anlegern helfen, die relativen Chancen zu nutzen, die durch den Klimawandel und/oder die politischen Massnahmen zur Verlangsamung des globalen Temperaturanstiegs entstehen. Auch Instrumente zur Bekämpfung des Klimawandels, wie grüne Anleihen und thematische Aktienfonds, stehen Investorinnen und Investoren heute zunehmend zur Verfügung. ■

# Herausforderndes Anlageumfeld für aktive Positionierung.

Autor: Daniel Lüchinger, Leiter Investment Solutions

Die Intensivierung des Russland-Ukraine-Konflikts sowie die Furcht vor massiven wirtschaftlichen Folgen stellen eine grosse Belastung für die Finanzmärkte dar. Die Angst vor einer nuklearen Katastrophe, der mögliche Importstopp für Rohöl aus Russland und die damit verbundenen Rezessions- und Inflationsängste sorgen für Nervosität. Der Preis für Rohöl stieg massiv an und die Aktienmärkte bewegen sich zwischen einem Hoffen auf Entspannung der Situation und Sorge um eine weitere Eskalation. Das Anlageumfeld ist sehr dynamisch und ändert sich rasch. Die Unsicherheit an den Finanzmärkten wird kurzfristig hoch bleiben.

## Lagebeurteilung und Szenarioanalyse

Die bis jetzt beschlossenen Sanktionen treffen die russische Wirtschaft stark. Eine tiefe Rezession in Russland im laufenden Jahr ist unvermeidlich. In unserem Basiszenario dauert der Krieg an, begrenzt sich geografisch aber auf die Ukraine. Eine globale Rezession ist unwahrscheinlich. Unsicherheit und Volatilität dominieren weiterhin die Finanzmärkte und kurzfristige Prognosen bleiben schwierig. Der Gegenwind bei Aktien hält kurzfristig an, mittelfristig rücken jedoch wieder

Inflation und Geldpolitik in den Fokus der Marktteilnehmer. Die Notenbanken haben kommuniziert, dass sie am Zinserhöhungspfad festhalten werden. Wir gehen davon aus, dass die US-Notenbank Fed dabei rascher voranschreitet als die Europäische Zentralbank.

Als Risikoszenario erachten wir die Ausweitung der Invasion durch Russland, ein Ölembargo und einen Angriff auf NATO-Staaten. Eine solche «Eskalation der Eskalation» würde zu einer nochmals deutlichen Zunahme der Volatilität an den Finanzmärkten führen.

## Prognoseübersicht

Makroökonomische Indikatoren	Schweiz		USA		Eurozone	
	2021	2022	2021	2022	2021	2022
Wachstum Bruttoinlandprodukt (BIP)	3.8	2.7	5.7	3.4	5.3	3.1
Staatshaushalt in % des BIP	-2.3	-0.3	-10.8	-5.1	-6.9	-4.1
Leistungsbilanz in % des BIP	5.4	7.5	-3.6	-3.6	2.6	2.4
Inflation	0.6	1.3	4.7	6.2	2.6	5.9
Arbeitslosenrate	3.0	2.4	5.4	3.6	7.7	7.0

Zinsen und Währungen	CHF		USD		EUR	
	31.03.22	Q4 2022	31.03.22	Q4 2022	31.03.22	Q4 2022
Leitzinsen in %	-0.75	-0.75	0.50	1.80	0.00	0.57
Rendite Staatsanleihen	0.57	0.39	2.42	2.30	0.58	1.44
Wechselkurse .../CHF			0.93	0.93	1.02	1.14

Quelle: Bloomberg Finance L.P.



Starke Verwerfungen an den Aktienmärkten wären zu erwarten, wobei Europa – aufgrund der Handelsverflechtung – stärker unter Druck kommen würde als die USA. Ein weiterer Anstieg der Rohstoffpreise (insbesondere für Rohöl und Erdgas) würde die Inflation nach oben treiben.

Das wünschenswerte Best-Case-Szenario einer längeren Waffenruhe und damit einer Beruhigung der geopolitischen Lage und der Finanzmärkte ist aktuell nicht in Sicht.

### Konsequenzen für die Weltwirtschaft

Der direkte Einfluss des Konflikts auf das Weltwirtschaftswachstum wird sich in Grenzen halten, da Russland und die Ukraine nur einen vergleichsweise geringen Anteil daran haben. Die indirekten Auswirkungen auf die globale Wirtschaftsentwicklung sind schwieriger zu beziffern. Und noch kaum absehbar sind die längerfristigen Auswirkungen. Klar ist, dass sich am globalen Wirtschaftsmodell vieles verändern wird – beispielsweise mit Blick auf die Globalisierung, Energietransformation sowie Nachhaltigkeit. ■

### GKB Einschätzung auf einen Blick

- ✓ Die Intensivierung des Kriegs in der Ukraine sowie die Furcht vor massiven wirtschaftlichen Folgen stellen eine grosse Belastung für die Finanzmärkte dar.
- ✓ Eine tiefe Rezession in Russland im laufenden Jahr ist unvermeidlich. Eine globale Rezession ist aber unwahrscheinlich.
- ✓ Das makroökonomische Umfeld bleibt – trotz eingetrübter Wirtschaftsaussichten – für Aktien attraktiver als für Nominalwerte.
- ✓ Anleihen werden in diesem Umfeld leicht untergewichtet.
- ✓ Die Aktienquote halten wir neutral gewichtet. Zudem haben wir diese Anfang Februar defensiver ausgestaltet, indem Aktien Small Caps abgebaut und Aktien Minimum Volatility aufgebaut wurden.
- ✓ Zu favorisieren sind Aktien von Unternehmen mit einem robusten Geschäftsmodell, Preissetzungsmacht und einer angemessenen Bewertung.
- ✓ Eine breite Diversifikation ist bei hoher Unsicherheit zentral.
- ✓ Die Goldquote wurde Ende Januar erhöht. Bei alternativen Anlagen wie Gold und Immobilien sind wir aktuell neutral positioniert.



Finanzmärkte besser verstehen. Wöchentlich News, spannende Analysen und Hintergrundberichte sowie Wissenswertes aus der Welt des Anlegens.

[gkb.ch/investieren](https://gkb.ch/investieren)



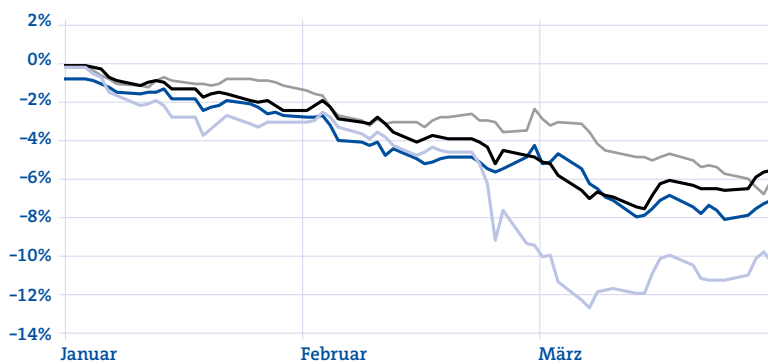
## Zinsen zwischen Krieg und Inflation

Die Volatilität an den Zinsmärkten hat in den letzten Wochen deutlich zugenommen. Auf der einen Seite suchen die Anlegerinnen und Anleger wegen der geopolitischen Unsicherheiten Schutz in Staatsanleihen. Dies führt zu tieferen Renditen. Auf der anderen Seite führen höhere Inflationserwartungen zu höheren Nominalzinsen. In einem solchen Umfeld gelingt es Staatsanleihen nicht, für die erwünschte «Safe-Haven»-Funktion und damit Diversifikation im Portfolio zu sorgen. Schwellenländeranleihen aus osteuropäischen Ländern

büssten im Umfeld des Krieges in der Ukraine stark an Wert ein. Die Unsicherheit in diesem Segment ist sehr hoch und stark vom weiteren Kriegsverlauf abhängig. Die Kreditaufschläge europäischer Unternehmensanleihen haben sich deutlich stärker ausgeweitet als diejenigen von US-Unternehmensanleihen. Die Unternehmen weisen jedoch durch die starke konjunkturelle Erholung im vergangenen Jahr solide Bilanzen aus, womit Zahlungsausfälle unwahrscheinlich sind.

### Rendite Obligationenmärkte seit Jahresbeginn

- CHF-Anleihen (AAA-BBB)
- Unternehmensanleihen (hdg CHF)
- Hochzinsanleihen (hdg CHF)
- Schwellenländeranleihen (hdg CHF)



Quelle: Bloomberg Finance L.P.

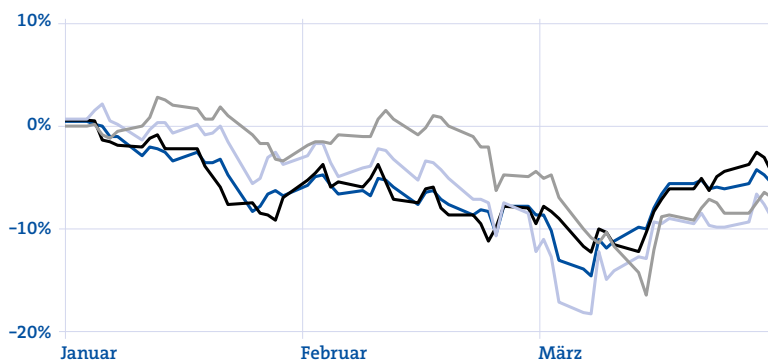
## Aktien trotz Risiken attraktiver als Anleihen

Die Belastungsfaktoren für die Aktienmärkte bleiben bestehen: Die geopolitischen Entwicklungen sind nach wie vor im Fokus der Marktteilnehmer. Der Krieg belastet insbesondere europäische Aktien stark. Kurzfristig waren die Aktienmärkte eher überverkauft. Die Unternehmensbewertungen sind trotz der jüngsten Korrektur immer noch vergleichsweise hoch und weitere Kurskorrekturen bleiben möglich. Daneben belas-

ten hohe Energiepreise. Zwar haben die Unternehmen sehr gute Ergebnisse präsentiert, die globalen Gewinnrevisionen drehen jedoch ins Negative. Die geopolitische Lage, die Inflation und das Notenbank-Dilemma sind in den kommenden Monaten die treibenden Kräfte. Die Aktienmärkte bleiben deshalb von Volatilität und Risikoaversion geprägt.

### Rendite Aktienmärkte seit Jahresbeginn

- Schweiz (SPI)
- USA (S&P 500)
- Europa (Euro Stoxx 50)
- Schwellenländer (MSCI EM)



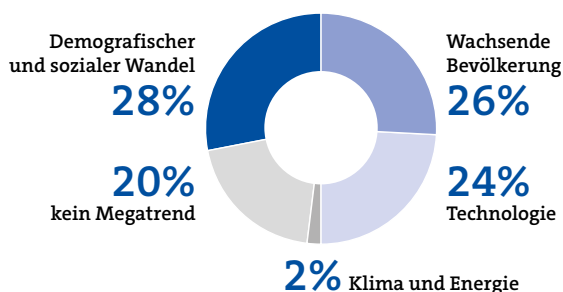
Quelle: Bloomberg Finance L.P.

# Megatrends im GKB Aktien Welt ESG Fonds.

Themenfonds erfreuen sich hoher Beliebtheit. Das hat in den vergangenen Jahren zu vielen Neulancierungen in unterschiedlichen Themenbereichen geführt. Wichtig zu wissen: Auch ein globaler, aktiv verwalteter Aktienfonds wie der GKB Aktien Welt ESG investiert in Megatrends und Anlagethemen.

Das oberste Ziel des GKB Aktien Welt ESG Fonds ist das Erzielen einer Überrendite gegenüber seinem Vergleichsindex (MSCI World Index). Um dieses Ziel zu erreichen, hat der Fonds einen klaren Fokus: Qualität und Momentum. Ein Portfolio aus qualitativ hochwertigen Unternehmen ist dem breiten Markt langfristig überlegen. Um kurz- bis mittelfristige Entwicklungen auszunutzen, braucht es Aktien mit hohem Kursmomentum.

Wachstumsstarke Unternehmen mit einer vorteilhaften Marktposition dürften eine goldene Zukunft haben. Die meisten Unternehmen im GKB Aktien Welt ESG Fonds lassen sich einem Megatrend zuordnen:



Wie lassen sich einzelne Unternehmen im Fonds den vier von der GKB definierten Megatrends zuordnen? Daten per 31.01.2022:

## Wachsende Bevölkerung:

**Expeditors International of Washington:** Global operierendes Logistik-Unternehmen aus den USA



## Technologie:

**Microsoft:** Führendes Technologie-Unternehmen mit Fokus auf «Cloud Computing» aus den USA



## Demografischer und sozialer Wandel:

**Novo Nordisk:** Führendes Pharma-Unternehmen im Segment Diabetes aus Dänemark



## Klima und Energie:

**Linde:** Führender Industriegas-Produzent mit steigendem Umsatzanteil im Bereich Wasserstoff aus Deutschland (mit Hauptsitz in Dublin, Irland)



Audio-Podcast zum 5-Jahr-Jubiläum des GKB Aktien Welt ESG Fonds:  
[gkb.ch/audiopodcast-aktien-welt](https://gkb.ch/audiopodcast-aktien-welt)



Im Unterschied zu globalen Aktienfonds haben Themenfonds jedoch eine Achillesferse: Sie bestehen zu einem grossen Teil aus Wachstumsunternehmen, die (noch) keinen Gewinn erzielen und zudem – gemessen am Kurs-Buchwert-Verhältnis – eine hohe Bewertung aufweisen. In einem Zinserhöhungszyklus geraten diese Werte stark unter Druck. Zum einen, weil die weit in der Zukunft liegenden Gewinne mit einem höheren Zins abdiskontiert werden müssen (sinkender Unternehmenswert). Zum anderen, weil es zu Bewertungskorrekturen kommt und die meist kurzfristig orientierten Anlegerinnen und Anleger ihre Gewinne realisieren.

Der Vorteil eines globalen Aktienportfolios wie beim GKB Aktien Welt ESG Fonds liegt in seiner Ausgewogenheit. Die Kombination verschiedener Anlagestile führt zu einem breit diversifizierten «Allwetter»-Portfolio. Der Fonds eignet sich somit als Kernanlage in jedem Aktienportfolio. Themenfonds sind kein Ersatz – abgestimmt auf die individuellen Bedürfnisse können sie das Portfolio jedoch optimal ergänzen. ■

# Wir bilden Graubünden weiter.



Der digitale Wandel verändert die Arbeitswelt und die Anforderungen zahlreicher Berufe. Die Graubündner Kantonalbank, die Fachhochschule Graubünden FHGR, die Marke Graubünden sowie die MINT Academy begegnen diesen Veränderungen mit einer zukunftsfähigen Kooperation im Bereich der Weiterbildung.

**Alexander Villiger**  
Leiter Personal

Die digitale Transformation verändert nicht nur Geschäftsmodelle, Prozesse und Dienstleistungen, sondern auch den Arbeitsmarkt sowie die Art und Weise der Zusammenarbeit in Unternehmen. So sorgt auf der einen Seite der Substitutionseffekt dafür, dass der technologische Fortschritt und mächtiger werdende Systeme repetitive Funktionen zusehends automatisieren und ersetzen. Auf der anderen Seite führt der Komplementäreffekt zu neuen Berufsbildern mit erhöhten Anforderungen. Diese Berufsbilder sind teilweise erst am Entstehen, aber von den Unternehmen dennoch bereits in hohem Masse gefragt.

Ziel der neu gestalteten Weiterbildungsinitiative ist, in Graubünden eine grosse Anzahl von Mitarbeitenden für die Anforderungen des künftigen Arbeitsmarktes fit

zu machen, dadurch Arbeitslosigkeit zu verhindern sowie einen «Arbeitsmarkt 4.0» zu entwickeln. Vom neuen Weiterbildungsangebot können in Graubünden seit kurzem Mitarbeitende und Unternehmen aller Branchen profitieren.

## Kompetenzen selber entwickeln

Die Geschäftsmodelle der digitalen Anbieter orientieren sich nicht mehr an der Pflege einer auf bestehenden Produkten basierenden Marke, sondern an der permanenten Innovation. Basis dieses Wertschöpfungsmodells bilden die Kreativität, die Kompetenzen und das Engagement der Mitarbeitenden. Dies lenkt die Aufmerksamkeit der Unternehmen stärker auf die Aus- und

### Mit einem Lehrgang in digitaler Transformation dem Fachkräftemangel begegnen

Der digitale Wandel verlangt nach neuen Kompetenzen und Profilen: Mit einem zweistufigen Zertifikatsweiterbildungsprogramm soll dem Fachkräftemangel in Graubünden begegnet werden. Möglich macht dies seit 2021 eine Kooperation zwischen der Graubündner Kantonalbank, der Fachhochschule Graubünden FHGR, der Marke Graubünden sowie der MINT Academy. Davon

profitieren können branchenübergreifend alle Unternehmen und Mitarbeitenden in Graubünden.

Mehr unter:  
[gkb.ch/fhgr](https://gkb.ch/fhgr)





Um zukunftsfähig zu bleiben, müssen Firmen auch die Kompetenzen und Profile der bestehenden Belegschaft weiterentwickeln.

Weiterbildung ihrer Arbeitskräfte. Denn der demografische Einbruch und die Abwanderung von Talenten in wirtschaftsstärkere Zentren sorgen in Randregionen für einen akuten Fachkräftemangel. Und so bleibt beispielsweise Firmen in Graubünden angesichts des ausgetrockneten Arbeitsmarktes nur eine Chance: die erforderlichen Kompetenzen und Profile in ihrer bestehenden Belegschaft und Gegend selber zu entwickeln.

Die Fachhochschule Graubünden bietet seit 2021 – in Kooperation mit der GKB, der Marke Graubünden sowie der MINT-Academy – ein zweistufiges Zertifikatsprogramm an, das dieser Entwicklung Rechnung trägt. Die beiden Weiterbildungszertifikate richten sich an Mitarbeitende aller Branchen, mit oder ohne Weiterbildung, die ihr Wissen auf kompakte Weise (sechs mal drei Tage je Zertifikat) auf den neusten Stand bringen und sich auf die Zukunft vorbereiten wollen.

### **Lehrgang 1: General Management**

Im Lehrgang 1 erarbeiten sich die Teilnehmenden die betriebswirtschaftlichen Grundlagen des General Management. Ziel: Die Absolventinnen und Absolventen dieses Basislehrgangs gewinnen einen Überblick über den aktuellen Stand moderner Unternehmensführung in den Disziplinen strategisches Management, Leadership, Marketing, finanzielle Führung, Organisationslehre sowie Prozess- und Projektmanagement. Der

Leistungsnachweis für diesen Lehrgang erfolgt in Form eines Praxisfalls, anhand dessen das neu erlangte Verständnis in den sechs Disziplinen vernetzt angewandt und schliesslich vor einer Jury dargelegt wird.

### **Lehrgang 2: Business Transformation**

Im Lehrgang 2 wird ein umfassendes Verständnis der für die digitale Transformation relevanten Grundlagen erarbeitet. Hier wird für die Zukunft unverzichtbares Wissen erworben, insbesondere in den Themen technologische Trends und Plattformen, digitale Prozesse und Geschäftsmodelle, agile Arbeitsmethoden oder Führung in der «Arbeitswelt 4.0».

### **Arbeitsmarktfähigkeit erhöhen**

Durch diese praxisorientierte, berufsbegleitende Weiterbildung erhöhen sich für die Absolventinnen und Absolventen der beiden Lehrgänge die internen und externen Arbeitsmarktfähigkeiten. Gleichzeitig erhalten sie Zugang zum tertiären Weiterbildungssektor. Mit dieser branchenübergreifenden Weiterbildungsinitiative leisten die GKB und ihre Partner einen Beitrag zur Sicherstellung der im Arbeitsmarkt Graubünden benötigten und gesuchten MINT-Berufe (Mathematik, Informatik, Naturwissenschaften und Technologie). ■



Bisherige  
Ausgaben



Das GKB HORIZONTE gibt es auch online.  
[gkb.ch/horizonte](https://gkb.ch/horizonte)

Newsletter abonnieren: [gkb.ch/newsletter](https://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](http://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

### Sprachen

Deutsch, Italienisch

### Redaktionsschluss

31.03.2022

Erscheint vierteljährlich



Jetzt zum Info-Event in  
Ihrer Region anmelden:  
[energie.gr.ch/greendeal](https://energie.gr.ch/greendeal)



# Green Deal. Nachhaltig sanieren und profitieren.

Mit den Fördermassnahmen des  
Kantons Graubünden und der GKB.

#ZukunftIstJetzt



Graubündner  
Kantonalbank