

Solidum Partners AG

ESG Strategie

Q1 2026



ELS Strategie – Solidum Partners AG

Versicherungsrisiken im Kontext von nachhaltigen und verantwortlichen Anlagen

Leitgedanken

Nachhaltiges Wirtschaften ist Basis für verantwortungsvolles unternehmerisches Handeln: Soziale, ethische und ökologische Kriterien sind mitentscheidend, um einen ökonomischen Erfolg langfristig sicherzustellen, der mit den Anforderungen, die Umwelt zu bewahren und der Gesellschaft zu dienen, in Einklang steht. Diese Überzeugung findet ihren Niederschlag auch im Investitionsprozess: SP versteht unter nachhaltigem und verantwortlichem Investieren, dass ESG-Kriterien (Environmental, Social and Governance, also Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) in der Recherche und Analyse berücksichtigt werden und in den Auswahlprozess der Investmentportfolios einfließen.

Ziel ist es, langfristige Renditen für Investoren zu sichern, schädliche Investitionen zu meiden oder unterzugewichten und letztlich einen gesellschaftlichen Mehrwert zu schaffen, indem Preissignale für Versicherungsdeckungen Unternehmen auf ihrem Transformationsprozess zu nachhaltigem Wirtschaften leiten und ökonomisch incentivieren, nachhaltiger zu handeln.

Regulatorische Grundlagen

Basierend auf der Taxonomieverordnung (Verordnung (EU) 2020 vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen) werden sowohl Versicherung als auch Rückversicherung als eine „enabling Industrie“ charakterisiert. In einer ersten Phase konzentriert sich die EU auf die Umsetzung des Pariser Klimaschutzabkommens und formuliert insbesondere Anforderungen hinsichtlich der Thematik Klimarisiken und der Verminderung der Exposition gegen fossile Energien.

Wenn für einen Fonds darauf hingewiesen wird, dass Nachhaltigkeitsaspekte beim Investitionsprozess Berücksichtigung finden, muss dies gemäss der Verordnung (EU) 2019/2088 vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor, der sog. SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) Richtlinie, transparent dokumentiert und kommuniziert werden.

Die folgenden Darlegungen beziehen sich im speziellen auf den Solidum Cat Bond Fund, der als sogenannter Artikel 8 Fonds gemäss der Verordnung (EU) 2019/2088 als Finanzprodukt mit ökologischen und sozialen Merkmalen beworben wird.

Leitlinien

SP investiert nur in versicherungsrisikotragende Instrumente, die als Deckungssubstrat für versicherungsrisikotragende Verträge (Insurance Linked Securities (ILS)) dienen, verwaltet die Collateral-Assets die mit solchen Instrumenten in Verbindung stehen oder investiert in ILS Fonds. Versicherungsrisikotragende Instrumente sind Investitionen, die den Deckungsgeber (Verkäufer der Deckung) gegenüber einem Versicherungsrisiko exponieren. Darunter subsummiert SP alle Instrumente, die dem Deckungsgeber eine



Entschädigung (Versicherungsprämie) überlassen und ihn auf der anderen Seite einem Verlust aussetzen, sollten in den Vertragsspezifikationen definierte Versicherungsereignisse eintreten.

Soziale und ökologische Faktoren – ebenso wie Aspekte guter Unternehmensführung – können die Performance solcher Investitionen beeinflussen. Daher berücksichtigt SP ESG-Kriterien, die sich an den **Prinzipien des UN Global Compact** orientieren, und unterstützt damit die Umsetzung ausgewählter **Sustainable Development Goals (SDGs)**, insbesondere:

- **SDG 11 „Sustainable Cities and Communities“** – Schutz von Bevölkerung und Infrastruktur,
- **SDG 13 „Climate Action“** – Umgang mit klimabedingten Naturkatastrophen.

Anders als bei Aktien oder traditionellen Obligationen investiert SP nicht in eine Zielgesellschaft, sondern in Wertschriften, die einem Versicherungsnehmer allenfalls ein Entgelt leisten, wenn in den Vertragsspezifikationen definierte Versicherungsereignisse eingetreten sind. Mit einem ganzheitlichen Ansatz, der auch ESG relevante Aspekte berücksichtigt, können neben rein ökonomischen und risikospezifischen Bewertungsfaktoren auch allfällige weitere Differenzierungen zwischen verschiedenen Investitionsmöglichkeiten vorgenommen werden, welche in unterschiedlich stark ausgeprägten Nachhaltigkeitsaspekten dieser Anlagen begründet liegen.

SP hat deshalb ein speziell für *ESG ausgerichtetes Framework* ausgearbeitet, das dem Umstand Rechnung tragen soll, die Nachhaltigkeit eines jeden potentiellen Investments einer qualitativen Analyse zu unterziehen. Dieses ESG-Framework ist **unabhängig von den klassischen Risikoanalysen**, die primär Wirtschaftlichkeit und Risiko-Exponierung und -Profil eines jeden Investments und damit auch des Fonds berücksichtigen, zu sehen. Es ermöglicht, sowohl einzelne Investments als auch den Fonds insgesamt aus verschiedenen Blickwinkeln zu beurteilen und nachhaltigere Anlageentscheidungen zu treffen.

SP orientiert sich an folgenden Grundsätzen:

- **Vollumfänglicher Risikoansatz:** Bei allen Investments werden ökonomische, versicherungstechnische und ESG-relevante Risiken umfassend berücksichtigt.
- **Ganzheitliche ESG-Analyse:** Mit einer separaten ESG-Analyse verfolgt SP einen integrierten Ansatz bei der Beurteilung von Investments. Ziel ist es, Anlageprodukte zu identifizieren, die sowohl **einen attraktiven erwarteten Ertrag** für Investoren liefern als auch ein **ausgewogenes Nachhaltigkeitsprofil** in Bezug auf Umwelt und Gesellschaft aufweisen.
- **Förderung von Klimaresilienz:** Mithilfe des ESG-Frameworks kann SP gezielt Versicherungsnehmer unterstützen, die den sogenannten „**Protection Gap**“ reduzieren und so die Resilienz ganzer Gesellschaften erhöhen.
- **Ausschlusskriterien:** Werden fondspezifisch angewandt. Dabei werden transaktionsspezifisch explizite Ausschlusskriterien für kritische Sponsoren und kritisches unterliegendes Geschäft („subject business“) eingesetzt. Zudem sollen Investitionen ausgeschlossen werden, deren Gesamtscore einen bestimmten Wert nicht erreicht.
- **Förderung von Marktstandards:** SP setzt sich für die Übernahme und Verbreitung von ESG-Prinzipien im ILS-Markt ein und unterstützt Transparenzanforderungen hinsichtlich ESG-relevanter Informationen.



- **Pro Bono Engagement:** SP unterstützt potenzielle Emittenten spezieller Cat Bonds, z. B. bei der Gestaltung von **Cat Bond Lights** oder beim Aufbau der Transformationsinfrastruktur (z. B. *Dunant Re* – „*Red Cross Vulcano Bond*“).

Im Folgenden werden die ESG-Aspekte von ILS separat beleuchtet:

ILS unter ESG-Aspekten – Environment

Rückversicherer sind sich der Exponierung gegenüber Klimawandel bereits seit Jahrzehnten bewusst. Beispiel: Die Münchener Rück hat schon in den 1970er Jahren die Forderungen des „Club of Rome“ proaktiv in ihr Underwriting integriert.

SP teilt die Überzeugung, dass Instrumente des Cat Bond/ILS-Marktes als **Preisindikatoren für klimawandelbedingte Risiken** dienen können. Der Marktpreis selbst wirkt als **selbstverstärkender Mechanismus**, der Versicherungsnehmer motiviert, mehr in Klimarisikoforschung und -prävention zu investieren.

Der größte Teil der derzeitigen Investitionsmöglichkeiten im ILS-Markt deckt Naturgefahren ab. Viele dieser Gefahren werden durch den Klimawandel verstärkt:

- Tropische Wirbelstürme (Häufigkeit, Dauer, Intensität)
- Tornados, Hagel, Severe Convective Storms
- Dürre, Flut, Busch- und Waldbrände, Winterstürme

So können klimabezogene Trends wie beispielsweise ansteigende Meerwassertemperaturen die Intensität, Dauer und Frequenz von tropischen Wirbelstürmen beeinflussen. Selbst in der Lebensversicherung zeigt sich die Anfälligkeit gegenüber dem Klimawandel, wie in erhöhten Todesfallraten durch Hitzewellen.

Investoren geben den Erst- und Rückversicherern ein Preisfeedback, weil sie deren Handhabung des Klimarisikos bewerten: Versicherungsrisikoübernahme basiert auf einer probabilistischen Analyse, die die individuelle Exposition mit Modellannahmen bezüglich Wetter und Schadendaten ermittelt. *Je mehr ein Versicherungsnehmer gegen Klimawandel exponiert ist, desto höher wird seine Prämie respektive sein Selbstbehalt, was in extremis bis hin zur „Nichtversicherbarkeit“ führen kann.* Die Versicherungsindustrie unterstützt somit den Transformationsprozess zu ökologisch nachhaltigem Wirtschaften, indem es die Eigenverantwortung sowohl auf staatlicher als auch privater Seite fördert: Mangelnde Prävention oder unzureichende Vorsicht im Umgang mit Risiken verursachen im Ereignisfall höhere Schadenszahlungen, was wiederum zu höheren Prämien führt. Ein Deckungskäufer wird also sein Verhalten so umstellen, dass ein Schaden vermieden oder zumindest reduziert werden kann. Somit werden Anstrengungen des Versicherungsnehmers belohnt, eine diesbezügliche Exposition zu verringern.

Schadensforschung und probabilistische Modellierung ermöglichen das Aufzeigen von Ursache-Wirkungszusammenhängen und eine Abschätzung, wie sich die Risikobewertungen verändern. Die Kenntnis dieser Zusammenhänge ermöglicht es, risikomindernde Massnahmen zu ergreifen.

Langfristig strebt die Versicherungs- und Rückversicherungsindustrie eine Verhaltensänderung über den Preis als zentrales Anreiz- und Steuerungselement an.



ILS unter ESG-Aspekten – Social

Signifikante Naturkatastrophen stellen sogar entwickelte Staaten und die Versicherungsbranche vor große Herausforderungen. Beispiele:

- Hurrikane Hugo (1989), Andrew (1992) und Northridge-Erdbeben (1994): Diese Ereignisse zeigten Unterversorgungen mit Versicherungsdeckung in den USA. Private oder karitative Initiativen mussten obdachlose Personen unterstützen. Einige Versicherer wurden infolge Hurricane Andrew zahlungsunfähig.
- Initialzündung für Cat Bonds: Die erste Cat Bond-Emission erfolgte 1996, zunächst für Risiken in entwickelten Ländern. Nach dem Izmit-Erdbeben in der Türkei (1999) begann die Weltbank, Wege zu suchen, um die Resilienz von sich entwickelnden Staaten durch Transfers von Versicherungsrisiken an den Kapitalmarkt zu erhöhen.

Mittlerweile ist die Weltbank neben gliedstaatlichen und nationalen Versicherungspools ein etablierter Sponsor, um die sogenannte Versicherungslücke („Protection Gap“) auch in wirtschaftlich weniger entwickelten Ländern zu schliessen oder Sofortmittel für den Wiederaufbau der staatlichen Infrastruktur („Disaster Relieve Facility“) bereitzustellen. Bis anhin war sie bezüglich Naturgefahren entlang dem Ring of Fire und in der Karibik aktiv und hat Transaktionen in Mexiko, Kolumbien, Ecuador, Peru, Chile, Jamaica und den Philippinen ermöglicht, die die jeweiligen Staaten gegen Erdbeben und/oder tropische Stürme (Hurrikan/Zyklon) versichern.

Zu erwähnen sind auch die beiden Pandemie Bonds, welche die Weltbank im Nachgang zur Ebola-Krise in Westafrika (2014-2016) emittierte und die drei Monate nach Ausbruch von Covid-19 zur Auszahlung kamen. Auch in diesem Fall handelten die Investoren nicht altruistisch: Sie erhielten eine risiko-gerechte Prämie, gesponsert von Deutschland und Japan. Gleichzeitig ermöglichen solche Cat Bonds Kapitalmarktinvestoren, gesellschaftliche Verantwortung zu übernehmen, ohne auf angemessene Renditen zu verzichten. Durch die Bereitstellung von Deckungskapital für sich entwickelnde Länder und Staaten der Dritten Welt, das schneller als traditionelle Versicherungen eingesetzt werden kann, werden die ökonomischen und sozialen Folgen von Katastrophen reduziert und betroffene Gesellschaften stabilisiert.

Dieses Prinzip gilt auch in wirtschaftlich entwickelten Staaten. So sind in den USA einzelne gliedstaatlich organisierte State Pools seit über 15 Jahren Emittenten von Cat Bonds. Da viele private Versicherer in küstennahen Regionen keine Deckungszusagen übernehmen, erfüllen diese State Pools ein wichtiges Bedürfnis lokaler Gemeinschaften: Sie verringern den „Protection Gap“ und stärken die gesellschaftliche Resilienz.

Die Nachhaltigkeitswirkung (Impact) von ILS-Kontrakten im Naturgefahren-, Gesundheits- oder Lebensversicherungsbereich zeigt sich vor allem in der Wiederaufbauleistung. Sie stärkt die Resilienz vulnerabler lokaler Gemeinschaften gegenüber den ökonomischen, sozialen und gesundheitlichen Folgen von Katastrophen (z. B. Erdbeben, Pandemien) und beschleunigt den Wiederaufbau. Zusätzlich tragen gegen meteorologische Risiken (z. B. Hurrikane, Überschwemmungen) exponierte Kontrakte dazu bei, die Anpassungs- und Widerstandsfähigkeit besonders gefährdeter Gesellschaften gegenüber den Folgen des Klimawandels zu erhöhen.



ILS unter ESG-Aspekten – Governance

Unter Governance-Aspekten werden Faktoren verstanden, die die Qualität, Integrität und Stabilität der Unternehmensführung sowie die Einhaltung von Regeln und Standards betreffen.

Im Unterschied zu Umwelt- oder Sozialaspekten lassen sich Governance-Aspekte bei Cat Bonds weniger direkt steuern, da es sich nicht um klassische Unternehmensinvestments handelt. Dennoch sind sie entscheidend für die Rechtssicherheit, Stabilität und Nachhaltigkeit einer ILS-Transaktion.

Die Governance-Qualität hängt vom individuellen Sponsor ab und wird auch dadurch beeinflusst, in welchem Land der Sponsor ansässig ist. Verschiedene Länder-Indizes (z. B. Corruption Perceptions Index etc.) können genutzt werden, um Governance-Risiken zu bewerten und spezifisch Aspekte wie Regulierung, Sicherheit und Antikorruption zu beurteilen. Ein Sponsor aus einem Land mit stabiler Rechtsordnung, hoher Transparenz und klaren regulatorischen Vorgaben minimiert die Risiken für Investoren und stärkt die ESG-Nachhaltigkeit der ILS-Transaktion.

ESG-Analyseansatz

Anders als bei Aktien oder traditionellen Obligationen investiert SP nicht in Aktien oder Schuldpapiere einer Versicherungs- oder Rückversicherungsgesellschaft. SP tätigt somit formell keine Finanzierung und kann nicht einfach auf klassische ESG-Ratings für die Zielgesellschaften zurückgreifen, auch wenn substance-over-form Versicherungsdeckung ein Surrogat für Eigenkapital darstellt.

Die Instrumente, in die investiert wird, leisten einem Deckungskäufer (dem Versicherungsnehmer) allenfalls ein Entgelt, wenn in den Vertragsspezifikationen definierte Versicherungsereignisse eingetreten sind. In einer rein probabilistischen Risikowahrnehmung ist es jedoch unerheblich, ob der erwartete Schaden aus einem Ereignis kommt, das beispielhaft private Hauseigentümer an der Küste von Louisiana betrifft oder eine Ölplattform im Golf von Mexiko. Aus dem den ESG-Blickwinkel bestehen diesbezüglich allerdings fundamentale Differenzen. Aus diesem Grund steht bei SP das zu übernehmende Versicherungsrisiko, bzw. die Analyse des Versicherungsvertrages, im Vordergrund.

Um ESG-relevante Aspekte adäquat bewerten zu können, implementiert SP einen ESG-Analyseprozess. Das Analyseverfahren zur Transparenzerstellung ist kaskadenförmig aufgebaut und benützt gewisse Grundannahmen zur Approximation mit dem Ziel, intransparente Bereiche zu identifizieren und zu quantifizieren. Je höher der Transparenzgrad, desto geringer eine Annäherung mittels Annahmen. Der Prozess hat das Ziel, den Anteil an möglicherweise im Widerspruch zu den ESG-Anforderungen stehenden Investitionen im Portfolio zu minimieren.

Konkret bedient sich SP eines proprietären ESG-Frameworks, das für die Beurteilung eines Investments nach ESG relevanten Kriterien ein **Scoring System** vorsieht, welches jedem Investment eine ESG-Score zwischen 1 und 10 zuweist.

Je höher dieser Score, desto nachhaltiger stellt sich die Anlagemöglichkeit dar. Dabei stellt der Score das kumulierte quantitative Resultat eines standardisierten Analyseprozesses dar, das jedes Investment durchlaufen muss. Der Prozess basiert auf mehr als 30 spezifischen Fragen, die jeweils dem „E“, „S“ oder „G“ Kriterium zugewiesen sind und dadurch gewährleisten, dass ein hohes Maß an Transparenz möglich ist, aus welchen Bestandteilen sich ein totaler Score-Wert zusammensetzt.



Die Fragen sind dabei in vier übergeordnete Themenkomplexe gegliedert. Die Kategorien sind die folgenden: „SDG Ziele“ (welche der Nachhaltigkeitszeile können verbessert werden?), „Sponsor“ (wer bringt das Investment auf den Markt?), „Transaktion“ (welches unterliegende Geschäft wird versichert?) und dem „Collateral“ (wie wird das zur Besicherung zur Verfügung stehende Geld angelegt?).

Im Prozess wird jede Frage wie auch die jeweilige übergeordnete Kategorie mit einer Gewichtung versehen, so dass die einzelnen (Sub-)Scores einer jeden Antwort gewichtet zu dem resultierenden Gesamtscore beitragen.

Beispiele solcher Fragen sind z.B. ob der Sponsor sich mit Klimafragen auseinandersetzt oder wie lange die durchschnittliche Anstellungsdauer eines Angestellten ist. Beide Fragen zielen auf den Sponsor ab: Erstere legt den Fokus auf „E“ mit der Annahme, dass Unternehmen, die ein Bewusstsein und eine Anerkennung des Problems eines Klimawandels kommunizieren, sich auch damit beschäftigen, mehr für die Umwelt tun. Letztere Frage fokussiert auf „S“, indem sie sich der Metrik der durchschnittlichen Dienstjahre der Mitarbeiter als Approximation für die Qualität der Arbeitsbedingungen bedient.

Unter die Kategorie ‚Transaktion‘ fallen Fragen wie: Welcher Anteil des unterliegenden Versicherungs-Geschäfts betrifft den Bereich von Großindustrie und welcher Anteil des Geschäfts geht an Privatpersonen, kleine KMUs oder auch kritische öffentliche Infrastruktur? Diese Frage zielt letztlich darauf ab, eine Transaktion besser zu bewerten je höher der Anteil am Privatkundengeschäft bzw. der Versicherung kritischer Infrastruktur ausfällt. Dies liegt einerseits begründet in der Annahme, dass die Grossindustrie tendenziell für mehr CO2 Emissionen verantwortlich ist (Malus unter „E“). Andererseits ist die Nachhaltigkeit (Erhöhung der Klimaresilienz) unter dem sozialen Aspekt höher, je mehr von dem unterliegenden Geschäft an vulnerablere Gruppen geht. Insbesondere, weil diese Gruppen im Falle großer Naturkatastrophen überproportional stark betroffen sind – sei es durch den Verlust von Wohnraum, eingeschränkter Zugang zu grundlegenden Dienstleistungen oder die Gefährdung der wirtschaftlichen Existenz kleiner Unternehmen.

Auf Fondsbasis werden die jeweiligen Gesamtscores pro Investment zusammengetragen und als gewichtete Summe entsprechend ihrer Investmentgrösse (Marktwert) im Fonds ausgewertet und gegen Fonds-bezogene ESG-Richtlinien (ESG Guidelines) abgeglichen. Dabei gelten verschiedene Mindestanforderungen und Schwellenwerte für die Anteile von Investitionen unterschiedlicher ESG-Qualität, die das Portfolio zu erfüllen hat. (Siehe Tabelle A: Gesamtscore pro Investment.)

Mit den investment-spezifischen Scores und unter Anrechnung der relativen Gewichtung im Fonds entsteht damit ein **Spektrum** anstelle einer binären ESG-Beurteilung. Dieser Ansatz schafft höhere Transparenz und gibt die Möglichkeit, Anlagen differenzierter zu beurteilen.

Nebst dem Gesamtscore eines Investments finden auch Unterasspekte (mit entsprechender Verwendung von Sub-Scores für ‚E‘ bzw. ‚E + S‘) sowie eine eigenständige Betrachtung der expliziten SDG Ziele, die durch die Anlagemöglichkeit verfolgt werden können, Anwendung. Auch hier wieder muss das Gesamtportfolio festgesetzte Mindestschwellen übertreffen. (Siehe Tabelle B: Sub-Scores und SDG Ziele.)

Darüber hinaus gelten explizite Ausschluss-Kriterien, die auf Transaktion bzw. Portfolio Ebene zur Anwendung kommen. (Siehe Tabellen C: Ausschlusskriterien.)



Reporting und Disclosure Pflichten

SP erfüllt die Reporting und Disclosure Pflichten gemäss den aktuellen regulatorischen Vorgaben, die sich hinsichtlich Nachhaltigkeit je nach Portfolio unterscheiden können.

Tabellen und Grenzwerte

Tabelle A: Gesamtscore pro Investment

	Value	Portfolio min Schwelle
Anteil des Fonds der ESG-Score von ... übertrifft	5	90%
Anteil des Fonds der ESG-Score von ... übertrifft	6	75%
Anteil des Fonds der ESG-Score von ... übertrifft	7	50%
Anteil des Fonds der ESG-Score von ... übertrifft	8	25%

Tabelle B: Sub-Scores und SDG Ziele

	min Value	max Value	Portfolio min Schwelle
E+S Scores: Proportion für E + S Kriterien	6	10	70%
E Score: Proportion für E Kriterien	6	10	80%
Anzahl SDG Punkte erfüllt?	1		75%

Tabellen C: Ausschlusskriterien

Ausschluss kritischer Sponsoren:

Investitionen werden ausgeschlossen, wenn der Sponsor in folgenden Sektoren tätig ist:

Herstellung kontroverser Waffen (z.B. Antipersonenminen, Streumunition)
Gewinnung fossiler Brennstoffe (Öl- und Gasproduzenten, bzw. Kohlebergbau)
Adult Entertainment
Tabak



Ausschluss von individuellen Transaktion mit übermässigen Bezug auf kritische Geschäftstätigkeiten:

Im durch eine Transaktion gedeckten Portfolio dürfen verschiedene kritische Branchen/Industrien keinen wesentlichen Anteil ausmachen. Investitionen werden ausgeschlossen, wenn das zugrunde liegende versicherte Portfolio in wesentlichem Umfang (mehr als 25%, gemäss Mitteilung oder Indikation durch den Sponsor) Geschäftstätigkeiten in folgenden Bereichen abdeckt:

Kohle und fossile Brennstoffe
Ölsande und Ölschiefer
Bergbauindustrie
Ölbohrinseln

Ausschluss qualitativ ungenügender Transaktionen:

Das Unterschreiten eines individuellen ESG Score-Wertes von 3 für einen einzelnen Deal führt zu dessen Ausschluss.