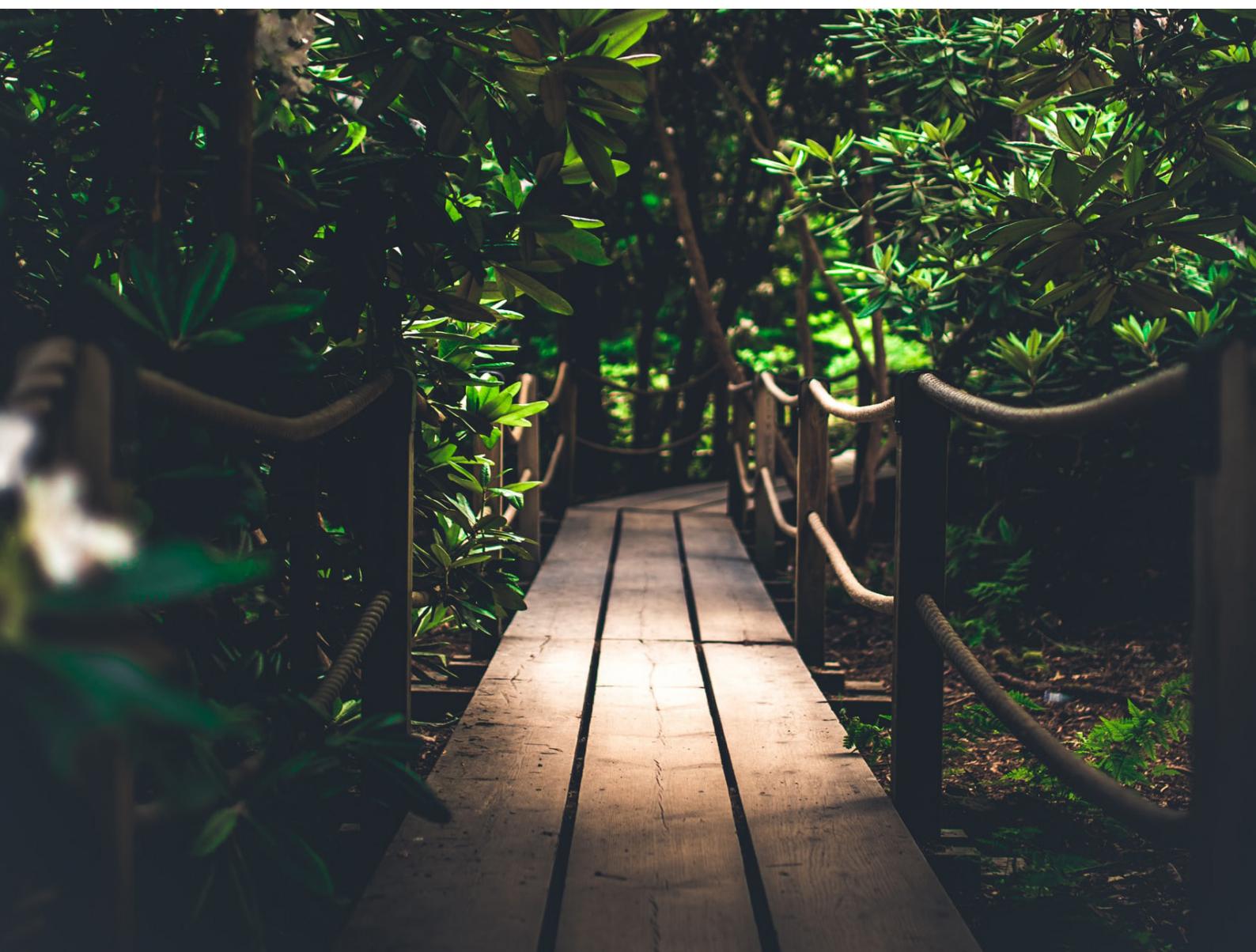


**Wie Asset Manager die 'Greenwashing'-Falle  
meiden können:  
EMPFEHLUNGEN ZU MINDESTANFORDERUNGEN  
UND TRANSPARENZ FÜR NACHHALTIGE ANLAGE-  
ANSÄTZE UND PRODUKTE**



Dezember 2021

# Inhaltsverzeichnis

1. Einführung	3
2. Nachhaltigkeit entlang der Wertschöpfungskette des Asset Managements	5
3. Die verschiedenen Nachhaltigkeitsziele nachhaltiger Anlageprodukte	7
3.1. Hintergrund	7
3.2. Drei Hauptziele von Nachhaltigkeitsanlagen	9
3.3. Wichtig: ein robuster nachhaltiger Anlageprozess	9
4. Das richtige Anlageprodukt für die Nachhaltigkeitsziele des Anlegers	10
4.1. Ausschlüsse	10
4.2. Best-in-class / Positive-Screening-Ansatz (ESG-Rating-basierte Ansätze)	12
4.3. ESG-Integration	14
4.4. Thematische Anlagen	15
4.5. Impact investing	16
4.6. Stewardship (Active Ownership)	18
4.6.1. Stimmrechtsausübung (Voting)	18
4.6.2. Engagement	20
5. Fazit - Geeignete Produkte finden	22
6. Anhang	23
Anhang 1: Begriffe und Definitionen	23
Anhang 2: Bibliographie und weitere Informationen	24

## 1. Einführung

Immer mehr private und institutionelle Anleger möchten mit ihrem Anlagevermögen nachhaltige Ziele verfolgen. Die Asset Management Industrie reagiert mit einer Vielzahl neuer Anlageprodukte mit Nachhaltigkeitscharakter – vor allem Investmentfonds – auf diese wachsende Nachfrage.

Nicht alle Anlageprodukte verfolgen aber die gleichen Nachhaltigkeitsziele. Auch dürfen aus regulatorischen Gründen nicht alle Produkte privaten Anlegern angeboten werden. Aus diesen und anderen Gründen können Anleger mitunter enttäuscht sein, wenn ihre ursprünglichen Ziele und Absichten nicht durch ihre Anlageprodukte und die Wertpapiere in ihrem Portfolio reflektiert werden.

Diese Diskrepanz zwischen den Kundenerwartungen und Produktmerkmalen hat verschiedene Ursachen. So herrschen bei Anlegerinnen und Anlegern oft Erwartungen vor, welche ein Anlageprodukt mit dem gewählten Anlageansatz nicht erfüllen kann. Beispielsweise verbinden sie mit Nachhaltigkeit primär Umweltschutz, während der Asset Manager neben Umweltschutz auch soziale Faktoren oder Governance-Aspekte berücksichtigt und diese entsprechend gewichtet – mit dem Ergebnis, dass das Portfolio nicht nur Unternehmen enthält, die beim Klimaschutz führend sind. Außerdem wollen viele Investoren einen direkten Beitrag zum Klimaschutz oder einem anderen Nachhaltigkeitsziel leisten. Bei Sekundärmarktinvestitionen wird dieses Ziel jedoch häufig besser mit einem aktiven Dialog (Engagement) als mit einem thematischen Portfolio erreicht. Zudem verfolgt die Mehrheit der Fonds auch im Interesse einer besseren Diversifikation und Risikokontrolle einen über Sektoren breit diversifizierten Ansatz.

Gleichzeitig steht natürlich auch die Asset Management Industrie in der Pflicht, die zentralen Nachhaltigkeitsmerkmale eines Anlageproduktes transparent und verständlich darzustellen und den Nachweis zu erbringen, dass die in den Marketingdokumenten gemachten Versprechen und Zielsetzungen auch eingehalten respektive erreicht wurden und sogenanntes Greenwashing vermieden wird. In der Praxis gibt es sowohl auf nationaler als auch auf internationaler Ebene grosse Unterschiede in Bezug die Terminologie für nachhaltige Anlagen und die Art der Informationen, welche zu den einzelnen Anlageprodukten bereitgestellt werden. Das erschwert Anlegern den Vergleich nachhaltiger Produkte. Eine klarere Kommunikation über die verwendeten Nachhaltigkeitsansätze und ihre Ziele könnte daher auch dazu beitragen, Enttäuschungen auf Kundenseite zu vermeiden.

Die vorliegenden Empfehlungen richten sich an die Asset Management Industrie und sollen helfen, eine Brücke zu schlagen zwischen Asset Managern, anderen Finanzdienstleistern und Endanlegern. Im Fokus stehen die Produkte, die von Fondsmanagern und Vermögensverwaltern entwickelt und von Finanzdienstleistern vertrieben werden. Diese Empfehlungen sind auf drei zentrale Ziele ausgerichtet. Sie sollen:

- die verschiedenen nachhaltigen Anlageansätze und -instrumente genauer definieren und Mindestkriterien für ihre Umsetzung festlegen,
- festlegen, welche Mindestanforderungen Anlegerinformationen zu den verschiedenen Anlageansätzen und -instrumenten erfüllen müssen,
- und aufzeigen, welche dieser nachhaltigen Anlageansätze die drei wichtigsten Ziele nachhaltig anlegender Investoren am effektivsten bedienen.

Diese Empfehlungen zielen auch darauf ab, den «point of sale» und den Vertrieb zu unterstützen und sicherzustellen, dass Finanzberater Zugang zu allen relevanten Informationen haben, um ihren Kunden das für sie am besten geeignete nachhaltige Produkt zu empfehlen.

Das regulatorische Umfeld für nachhaltige Finanzen in der Schweiz und im Ausland wandelt sich rasch. Auf europäischer Ebene sollen mit der EU-Taxonomie und der Verordnung über die Offenlegung nachhaltiger Finanzprodukte (Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR) einheitliche Standards eingeführt und die Transparenz im Bereich der nachhaltigen Anlageprodukte gefördert werden.

Diese Empfehlungen ergänzen die bestehenden und bevorstehenden nationalen und internationalen Regelungen. Die Asset Management Association Switzerland (AMAS) und Swiss Sustainable Finance (SSF) sehen dieses Papier als einen ersten Schritt, auf dessen Grundlage periodische Anpassungen und Ergänzungen vorgenommen werden können, um mit den weiteren Entwicklungen in diesem Bereich Schritt zu halten. Im Kontext der Regulierung auf EU-Ebene (z. B. SFDR) und in der Schweiz können diese Empfehlungen Asset Managern helfen, eine transparente Darstellung der Nachhaltigkeitsmerkmale ihrer Finanzprodukte sicherzustellen.

Die Empfehlungen berücksichtigen keine nationalen oder internationalen Bestimmungen, die Vermögensverwalter gegenüber ihren Kunden oder Aufsichtsbehörden einhalten müssen, und auch keine Anforderungen im Zusammenhang mit der Produktregulierung (z. B. FinSA<sup>1</sup>, CISA<sup>2</sup>, sonstige verbindliche Pflichten/Regelungen, grenzüberschreitende Dienstleistungen). Das gleiche gilt für die Erfüllung zivilrechtlicher Pflichten. Das vorliegende Papier widerspricht diesen Pflichten nicht und entbindet die Vermögensverwalter auch nicht von der Erfüllung derselben.

---

<sup>1</sup> Bundesgesetz über die Finanzdienstleistungen vom 15. Juni 2018, AS 950.1.

<sup>2</sup> Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen vom 23. Juni 2006, AS 951.31.

## 2. Nachhaltigkeit entlang der Wertschöpfungskette des Asset Managements

Die Wertschöpfungskette der Vermögensverwaltung umfasst drei Hauptelemente: die Unternehmensebene, die Produktebene und die Verkaufs- oder Vertriebsebene. Nachhaltigkeit kann auf den verschiedenen Ebenen der Wertschöpfungskette angegangen und verankert werden, während Unstimmigkeiten mit den Kundenerwartungen auch aus Unzulänglichkeiten auf jeder Ebene resultieren können.

- **Unternehmensebene**

Die erste Ebene betrifft das Finanzinstitut, das Vermögensverwaltungsdienstleistungen erbringt. Auf dieser Ebene bezieht sich die Nachhaltigkeit auf die eigene Tätigkeit des Finanzinstituts. Die Asset Management Association Switzerland (AMAS) und Swiss Sustainable Finance (SSF) haben mehrere Empfehlungen<sup>3</sup> zu den verschiedenen Elementen erarbeitet, die Asset Manager für eine erfolgreiche Integration der Nachhaltigkeit in ihre Dienstleistungen und Anlageprozesse berücksichtigen sollten. Auf Unternehmensebene kann es zu einer Diskrepanz zwischen den Kundenerwartungen und den angebotenen Produkten und Dienstleistungen kommen, wenn nachhaltige Anlageansätze schlecht umgesetzt werden, weil es keine angemessene Anlageprozesse oder ausreichenden Ressourcen gibt.

- **Produktbene**

Die zweite Ebene adressiert die Anlageprodukte. Im Zusammenhang mit diesen Empfehlungen ist der Begriff „Produkt“ nicht auf eine bestimmte kollektive Kapitalanlage beschränkt, sondern wird allgemein verwendet und umfasst alle Arten von Portfoliohüllen und Einzelmandaten (Finanzinstrumente). Auf dieser Ebene kann sich das Risiko einer Erwartungsdiskrepanz aus einer unzureichenden Kommunikation über Nachhaltigkeitspraktiken und -merkmale in der Produktbeschreibung ergeben. In der Praxis werden nachhaltige Anlageprodukte oft über ein kollektives Anlagevehikel wie einen Investmentfonds angeboten. Dieses Papier gibt einen Überblick über die Informationen, die Kunden (unabhängig von einer bestimmten, ihren individuellen und spezifischen rechtlichen Anforderungen entsprechenden Fondsstruktur) zur Verfügung gestellt werden sollten.

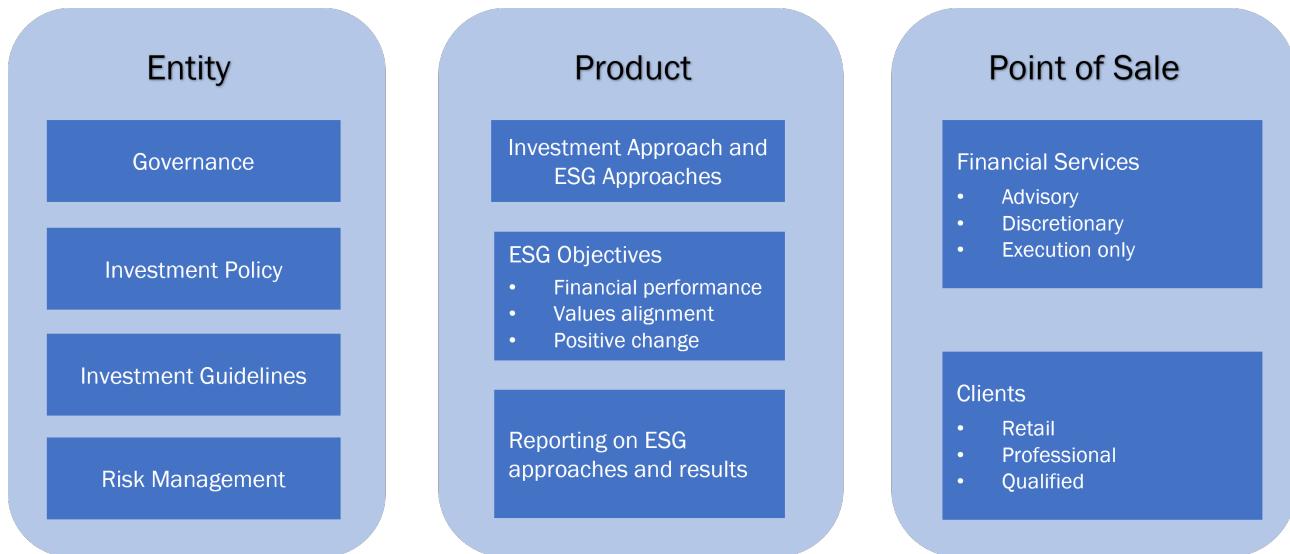
- **Point of Sale**

Diese Ebene betrifft die Interaktion zwischen einem Finanzdienstleister – häufig einer Bank oder Versicherungsgesellschaft – und dem Anleger (Privatkunde oder institutioneller Kunde). Am Point of Sale wird der Anleger zu einer finanziellen Transaktion beraten, die dann ebenfalls dort vereinbart und ausgeführt wird. Die Schweizerische Bankiervereinigung SBVg hat einen Leitfaden für die Integration von ESG-Überlegungen in den Beratungsprozess für Privatkunden publiziert. Am Point of Sale kann es zum Beispiel zu einer Erwartungsdiskrepanz kommen, wenn ein Finanzdienstleister es versäumt, einem Endanleger genaue und detaillierte Informationen zum nachhaltigen Anlageansatz oder den Vorteilen eines nachhaltigen Anlageproduktes bereitzustellen. Diese Empfehlungen sollen Asset Managern helfen, ihre Produktinformationen zu verbessern, um Transparenz für alle Marktteilnehmer zu schaffen, auch für den Point of Sale.

---

<sup>3</sup> In den genannten Empfehlungen werden auch die verschiedenen Ansätze für nachhaltige Investitionen erörtert.

*Tabelle 1. Drei Ebenen der Wertschöpfungskette des Asset Managements*



Damit der Nachhaltigkeitscharakter von Anlageprodukten den Kundenerwartungen entspricht, muss der Endanleger ein gutes Verständnis des nachhaltigen Anlageproduktes und des dahinterstehenden Anlageansatzes haben. Gleichzeitig sollte der Asset Manager sicherstellen, dass die gewählten Ansätze sorgfältig umgesetzt werden, und angemessene Informationen bereitstellen, um Transparenz für alle Marktteilnehmer zu schaffen.

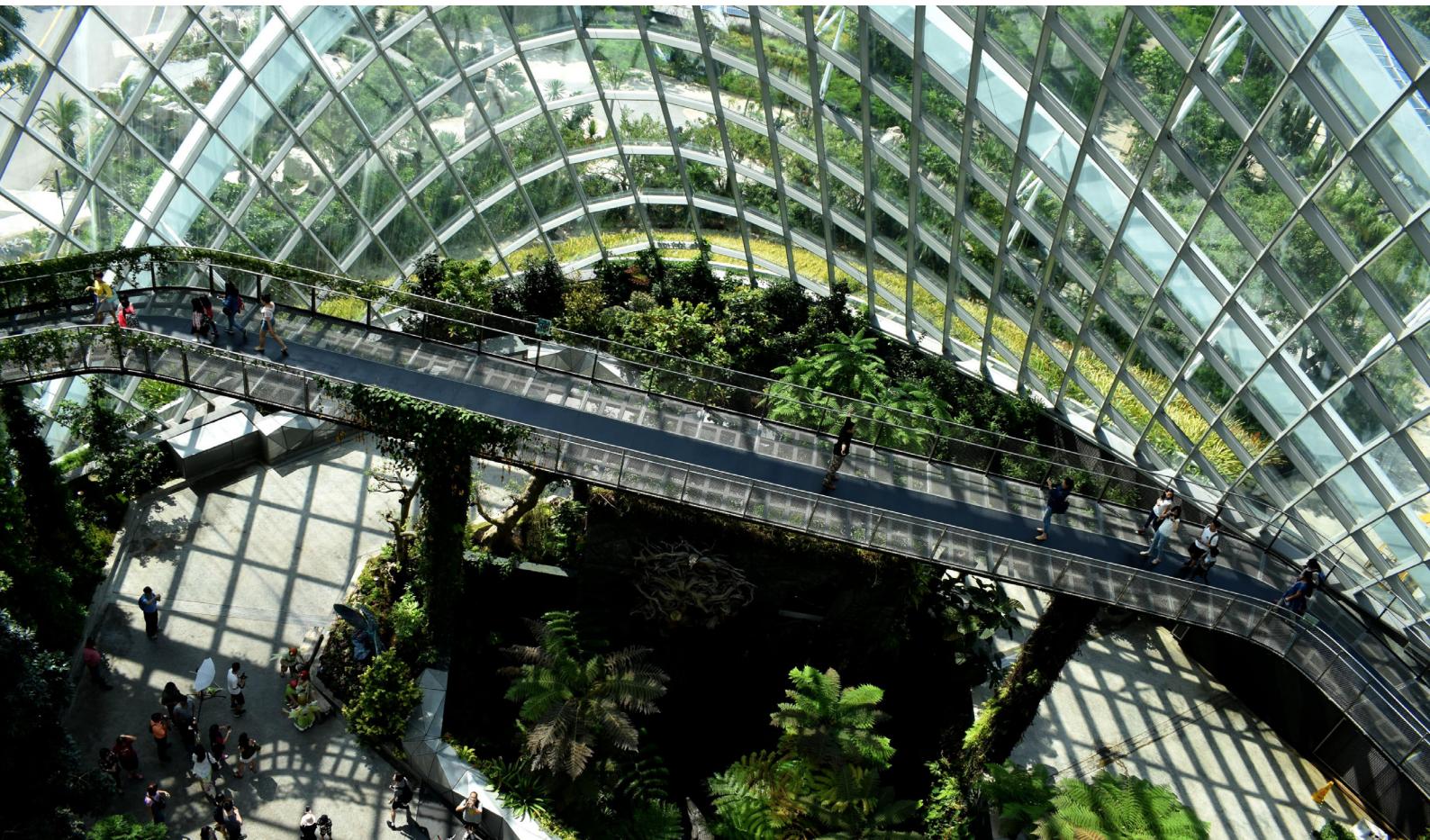
Die Empfehlungen sind ein Rahmenwerk, welches für mehr Transparenz über die Nachhaltigkeitsversprechen der Asset Manager sorgen soll, um Anlegern zu helfen, ihren Präferenzen entsprechende nachhaltige Anlageprodukte auszuwählen. In Kapitel 3 werden unsere Empfehlungen zu den Mindeststandards und der Offenlegung von Informationen für die verschiedenen nachhaltigen Anlageansätze und -instrumente näher erläutert. Kapitel 4 verknüpft die marktüblichen Ansätze mit den spezifischen Anlagezielen von Investoren.

### 3. Die verschiedenen Nachhaltigkeitsziele nachhaltiger Anlageprodukte

#### 3.1. Hintergrund

Die Asset Management Industrie verfolgt unterschiedliche Ansätze und nutzt unterschiedliche Instrumente, um die Nachhaltigkeit in ihren Anlageprozessen zu verankern. Diese Instrumente schliessen sich in der Regel nicht gegenseitig aus und können von einem Asset Manager gleichzeitig eingesetzt werden, sei es für einzelne Produkte oder für verschiedene Arten von Anlageprodukten und -portfolios. Die Anwendung dieser Ansätze variiert auch zwischen den verschiedenen Anlageklassen (z. B. Aktien, Obligationen, alternative Anlagen) oder Anlagestilen (z. B. fundamentales/quantitatives Investieren, aktives/passives Investieren). Sie können in unterschiedlichen Phasen des Anlageprozesses zur Anwendung kommen.

Nachhaltige Anlageprodukte berücksichtigen in der Regel Umwelt- (z. B. Energie- und / oder Wasserverbrauch), Sozial- (z. B. Attraktivität des Arbeitgebers, Management der Lieferketten) und Governance- (z. B. Vergütungspolitik, Kontrolle durch den Verwaltungsrat) Faktoren – daher wird gemäss der englischen Abkürzung ESG für Environmental, Social and Governance auch von ESG-Kriterien und ESG-Kennzahlen gesprochen. ESG-Faktoren bilden das Fundament für die verschiedenen nachhaltigen Anlageansätze.



## Nachhaltigkeit an Primär- und Sekundärmärkten

Die meisten nachhaltigen Anlageprodukte, die der breiten Öffentlichkeit zugänglich sind, insbesondere Anlagefonds und ETFs, investieren in Obligationen oder börsengehandelte Aktien. In Diskussionen über die Wirkung nachhaltiger Anlagen wird zurecht darauf hingewiesen, dass der Kauf einer Aktie eines Unternehmens mit einer positiven Umweltwirkung am Sekundärmarkt nicht unmittelbar dazu führt, dass neues Kapital in nachhaltige Lösungen gelenkt wird. Gleichzeitig hat der Verkauf einer Aktie aufgrund der negativen Umweltwirkung des betreffenden Unternehmens keine direkte Nachhaltigkeitswirkung – durch den Verkauf der Aktie wird diese Wirtschaftsaktivität nicht beendet.

Das heisst jedoch nicht, dass derartige Anlageentscheidungen am Sekundärmarkt keine Wirkung entfalten können. Schliesslich sind Klimarisiken Anlagerisiken und können von den Anlegern schlicht nicht ignoriert werden. Ein Unternehmen, das die Auswirkungen des Klimawandels und der damit verbundenen regulatorischen Änderungen auf sein Geschäftsmodell nicht antizipiert und sein Geschäftsmodell nicht entsprechend anpasst, könnte schon bald vom Markt verschwunden sein. Asset Manager werden sich von derartigen Anlagewerten trennen und das betreffende Unternehmen wird über den Kapitalmarkt sanktioniert, beispielsweise über höhere Refinanzierungskosten oder einen tieferen Aktienkurs. So geben Sekundärmarktanlagen Marktsignale ab und können zu höheren oder niedrigeren Refinanzierungskosten für Unternehmen führen – dieser Effekt ist jedoch nur schwer messbar.

Ein weiterer, direkterer Ansatz für Asset Manager, um ihrer Bedeutung und Verantwortung als Grossinvestoren am Sekundärmarkt gerecht zu werden, ist die aktive Einflussnahme auf Unternehmen. So können Asset Manager im Austausch mit dem Management eines Unternehmens auf die Einhaltung von Nachhaltigkeitszielen und eine bessere Nachhaltigkeitsleistung hinwirken oder ihren Einfluss durch ein bewusstes und konsequentes Abstimmungsverhalten an Generalversammlungen geltend machen.

Eine direktere Wirkung können Asset Manager am Primärmarkt erzielen, wenn sie Unternehmen zusätzliche Mittel bereitstellen, sei es bei der Emission von «Green Bonds», bei Kapitalerhöhungen oder IPOs oder natürlich auch im Bereich der privaten Kapitalmarktanlagen (Private Equity oder Private Debt). Bei Investitionen am Primärmarkt können mit dem Anlageentscheid gezielt Kapitalströme in neue Projekte und Geschäftsmodelle mit Nachhaltigkeitszielen gelenkt werden.

### 3.2. Drei Hauptziele von Nachhaltigkeitsanlagen

Die Berücksichtigung von ESG-Kriterien ermöglicht es Investoren, verschiedene nachhaltige Anlageziele zu verfolgen. Als Grundannahme wird davon ausgegangen, dass alle Anlagen eine finanzielle Rendite erzielen, die ihrem Risikoprofil entspricht. Darüber hinaus können Anleger mit nachhaltigen Anlagen weitere Zwecke und Ziele verfolgen. Wir unterscheiden zwischen drei Hauptzielen:

- **Finanzielle Performance** – Verbesserung des Risiko-Rendite-Profils der Anlagen
- **Werteorientierung** – Ausrichtung der Anlagen an den individuellen Werten und Normen des Anlegers
- **Positive Veränderung** – Beitrag zu positiven wirtschaftlichen, gesellschaftlichen und umweltbezogenen Veränderungen

Diese drei Ziele schliessen sich gegenseitig nicht aus. Wenn ein Produkt ein bestimmtes Nachhaltigkeitsziel verfolgt, muss der Asset Manager sicherstellen, dass ein Anlageansatz verwendet wird, der dem Nachhaltigkeitsziel gerecht wird und es ermöglicht, das gesetzte Ziel zu erreichen. Gleichzeitig ist es wichtig, einen spezifischen nachhaltigen Anlageansatz auf glaubwürdige Weise umzusetzen und transparent zu dokumentieren. Konkret bedeutet dies, dass genügend Ressourcen verfügbar und geeignete Prozesse etabliert sein müssen, um den Ansatz umzusetzen und darüber zu berichten.

### 3.3. Wichtig: ein robuster nachhaltiger Anlageprozess

Ein robuster und disziplinierter Anlageprozess, der Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigt, ist die Grundlage für jeden Asset Manager, der seinen Kunden nachhaltige Anlageprodukte anbietet. Als Voraussetzung für einen glaubwürdigen nachhaltigen Anlageansatz müssen klar definierte Nachhaltigkeitsmerkmale in die Governance der operativen Prozesse und Anlageprozesse integriert sein. Genauso wichtig ist es, dass die Grundsätze eines nachhaltigen Anlageprozesses in einer übergeordneten Anlagepolitik verankert sind.

Diese grundsätzlichen Anforderungen auf Unternehmensebene sind in der Publikation „[Nachhaltiges Asset Management: Kernbotschaften und Empfehlungen von AMAS und SSF](#)“ definiert.

Die im vorliegenden Papier dargelegten Mindeststandards stellen die absoluten Mindestanforderungen dar, die Asset Manager erfüllen müssen, um den betreffenden Ansatz effektiv umzusetzen. Weiter werden Empfehlungen dazu gemacht, welche Informationen veröffentlicht werden sollten, damit die Glaubwürdigkeit eines Ansatzes belegt werden kann. Ziel dieser Ausführungen ist es, für Kunden mehr Klarheit dazu zu schaffen, was ein nachhaltiges Anlageprodukt erreichen will und ob es das angestrebte Ziel auch erfüllt. Außerdem helfen diese Informationen Anlegern zu entscheiden, ob ein Produkt ihren wichtigsten Zielen entspricht.

## 4. Das richtige Anlageprodukt für die Nachhaltigkeitsziele des Anlegers

Im Folgenden werden die wichtigsten Spezifikationen der verschiedenen nachhaltigen Anlageansätze und -instrumente definiert. Im ersten Schritt werden jeder Ansatz und jedes Instrument beschrieben. Anschliessend legen wir dar, inwieweit die drei wichtigsten Nachhaltigkeitsziele von Investoren durch den jeweiligen Anlageansatz erfüllt werden. Schliesslich nennen wir die relevanten Informationen, die zu jedem der Ansätze bereitgestellt werden sollten, und führen Mindestkriterien für eine effektive Umsetzung auf. Für die Illustration der Eignung der einzelnen Ansätze für die drei Nachhaltigkeitsziele von Investoren gilt folgende Legende:

*Tabelle 2. Legende*

	Not applicable
	Contributes to a certain extent to respective sustainability goal
	Contributes to a medium extent to respective sustainability goal
	Contributes to a great extent to respective sustainability goal

### 4.1. Ausschlüsse

#### Kurze Beschreibung

Der Begriff Ausschlüsse (umfasst auch Negativkriterien und normenbasierte Ausschlüsse) bezieht sich auf den bewussten Ausschluss bestimmter Emittenten aus einem Anlageportfolio mit der Begründung, dass ihre Geschäftstätigkeit oder -praxis gegen vorgegebene – auf Kundenpräferenzen beruhende – Normen oder Werte verstösst oder dass Risiken antizipiert werden. Ausschlüsse lassen sich in zwei Hauptgruppen gliedern: bedingungslose Ausschlüsse von Produkten oder Geschäftstätigkeiten, die in Konflikt mit den Werten der Anlegerinnen und Anleger stehen (häufig auch als wertebasierte Ausschlüsse bezeichnet, z. B. Ausschluss von Waffenherstellern) oder übermässige Risiken nach sich ziehen (z. B. Kohleabbau), und bedingte Ausschlüsse von Unternehmen aufgrund ihrer negativen geschäftlichen Praxis, wie Verstösse gegen bestimmte Normen, Vorschriften oder globale ESG-Standards (häufig auch als normenbasierte Ausschlüsse bezeichnet, z. B. systematische Verstösse gegen die Menschenrechte).

## Hauptziele

Anlegerziele	Eignung für Zielerreichung	Erläuterungen
Finanzielle Performance		<p>Einige Investoren wenden Ausschlusskriterien an, um finanzielle Risiken zu minimieren. So haben z. B. viele Anleger besonders CO2-intensive Firmen aus ihren Portfolios verbannt, weil sie davon ausgehen, damit finanzielle Verluste zu vermeiden. Solche Verluste können sich aufgrund von strukturellen Veränderungen der Wirtschaft ergeben, die zu sogenannten »verlorenen Vermögenswerten« (Stranded Assets) führen, weil diese nicht mehr für profitable Geschäftsmodelle genutzt werden können.</p>
Ausrichtung an Werten und Normen des Anlegers		<p>Ausschlusskriterien tragen in erster Linie dazu bei, ein Anlageportfolio auf die übergeordneten kulturellen Werte und Normen der Anlegerinnen und Anleger auszurichten.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Durch den Ausschluss bestimmter Geschäftsbereiche erhält ein Anleger das Gefühl, nicht gegen seine persönlichen Werte zu verstossen oder nicht an als illegitim betrachteten Aktivitäten beteiligt zu sein. Im Fall von normenbasierten Ausschlüssen geht es auch darum, Reputationsrisiken zu vermeiden. Schliesslich färbt es auch auf die Investoren ab, wenn sie an Firmen beteiligt sind, die negativ in den Schlagzeilen sind.</li> <li>• Letztlich kann ein Screening auch einer bewussten Entscheidung entsprechen, nicht in bestimmte Sektoren zu investieren und/oder Anlagekapital aufgrund übergeordneter Werte in andere Wirtschaftstätigkeiten zu lenken. So haben sich gewisse Versicherungen, die auch Krankenkassenleistungen anbieten, bewusst dafür entschieden, nicht mehr in Tabakfirmen zu investieren, weil der Konsum von Tabak negative Auswirkungen auf die Gesundheit hat.</li> </ul>
Positive Veränderungen		<p>Umstritten ist, inwieweit der Ausschluss von Unternehmen auch dazu führt, dass entsprechende Firmen ihre schädigende geschäftlichen Aktivitäten verändern oder einstellen. Zwar können die Refinanzierungskosten von Unternehmen steigen, wenn durch den breiten Verkauf ihrer Aktien der Kurs sinkt. Die Frage, ob eine Firma weiterhin in einem Geschäftsbereich aktiv bleibt oder nicht, hängt jedoch auch von vielen anderen wichtigen Faktoren ab (z. B. Preisen, regulatorischen Vorgaben).</p>

## Wichtige Informationen für Anleger

Damit ein Anleger die Qualität und Ausgestaltung der Ausschlusskriterien beurteilen kann, sollten Asset Manager folgende Informationen publizieren:

1. Benennung des nachhaltigen Anlageansatzes
2. Liste aller Geschäftsfelder/Produkte/Vorkommnisse, die zu einem Ausschluss führen
3. Umsatzschwelle, ab der eine bestimmte Geschäftsaktivität den Ausschluss auslöst
4. Kriterien, die festlegen, wann eine negative Geschäftspraktiken zum Ausschluss führen
5. Beschreibung des verwendeten Benchmarks: Wie spiegeln sich die Ausschlüsse im Index wider?
6. Prozentualer Anteil eines Benchmarks, der auf der Grundlage von festgelegten Screening-Kriterien von vornherein als nicht investierbar gilt

## Mindestanforderungen

Bei Ausschlusskriterien sind viele Formen möglich und je nach Anlegerzielen und -präferenz lassen sie sich unterschiedlich streng definieren.

Wenn eine Tätigkeit aber durch geltende Gesetze und Richtlinien verboten ist, kann ihr Ausschluss nicht glaubwürdig als Ausschlusskriterium formuliert werden. So ist z. B. in der Schweiz die Finanzierung von kontroversen Waffen durch das Kriegsmaterialgesetz verboten. Anlagen, die einzig die Hersteller von kontroversen Waffen ausschliessen, sollten daher nicht für sich in Anspruch nehmen, Ausschlusskriterien anzuwenden. Trotzdem macht es Sinn, Anleger über die Anwendung dieses Kriteriums zu informieren.

## 4.2. Best-in-Class/Positive-Screening-Ansatz (Ansätze basierend auf ESG-Ratings oder -Kennzahlen)

### Kurze Beschreibung

Bei diesem Ansatz werden Investitionen in Unternehmen oder Schuldner auf der Basis von ESG-Ratings oder ESG-Portfoliokennzahlen ausgewählt, die unterschiedlich angewandt werden können:

- **Best-in-Class:** Die ESG-Performance eines bestimmten Unternehmens oder Emittenten wird anhand von Nachhaltigkeits-Research / Nachhaltigkeitsdaten mit seiner Peergroup (d. h. Unternehmen/Schuldner aus demselben Sektor/derselben Industrie) verglichen. Alle Unternehmen oder Emittenten mit einer Kennzahl oder einem Rating über einem vordefinierten Schwellenwert gelten als investierbar. Der Schwellenwert kann unterschiedlich festgelegt werden (z. B. die 30% besten Unternehmen oder alle Unternehmen, die ein ESG-Minestrating aufweisen, oder die 20% der Unternehmen, die gemäss den ausgewiesenen CO2-Emissionen am CO2-effizientesten sind). Die Höhe des vordefinierten Schwellenwerts bestimmt die Grösse des verbleibenden Anlageuniversums. Einige Best-in-Class-Ansätze konzentrieren sich auf einen kleinen Anteil des gesamten Anlageuniversums, während andere noch grössere Anteile des gesamten Anlageuniversums als investierbar definieren.
- **Positive Screening/Positive Tilt:** Auf Basis der Ratings werden gezielt Unternehmen mit guter Nachhaltigkeitsleistung ausgewählt. Ziel ist es, dass das Portfolio im Durchschnitt ein höheres ESG-Rating oder eine bessere Ausrichtung auf ein bestimmtes Ziel hat als der Benchmark, oder dass ein durchschnittliches Minestrating erreicht wird.

Asset Manager können sich bei der Anwendung eines Best-in-Class-Ansatzes auf externe Nachhaltigkeitsinformationen stützen, da die Erstellung von ESG-Ratings oder -Kennzahlen für ein grosses Universum ziemlich ressourcenintensiv ist. Auch die Verwendung von ESG-Benchmarks, die auf einem Best-in-Class-Ansatz basieren, kann einem Asset Manager bei der Umsetzung einer solchen Strategie helfen.

## Hauptziele

Anlegerziele	Eignung für Zielerreichung	Erläuterungen
Finanzielle Performance		Ein ratingbasierter Ansatz ermöglicht es, sich auf ein nach ESG-Kriterien besseres Segment eines Marktes zu konzentrieren. Dies kann finanzielle Risiken senken und die Wahrnehmung von Investitionschancen begünstigen.
Ausrichtung an Werten und Normen des Anlegers		Ein ratingbasierter Ansatz kann das Risiko senken, an Unternehmen beteiligt zu sein, die geltende Normen verletzen oder in reputationsschädigende Aktivitäten involviert sind. Das trägt mit dazu bei, Anlagen auf die persönlichen Werte der Anleger abzustimmen.
Positive Veränderungen		Die Verwendung von Nachhaltigkeitsindizes, welche ESG-Rating-basiert sind, ist mit einer Signalwirkung verbunden. Für Firmen ist es zunehmend wichtig, in nachhaltigen Indizes vertreten zu sein. Die angestrebte Erreichung eines Mindest-ESG-Ratings kann für sie also auch eine Motivation sein, eine umfassendere Nachhaltigkeitsstrategie umzusetzen.

## Wichtige Informationen für Anleger

Damit ein Anleger die Qualität und Ausgestaltung eines ratingbasierten Ansatzes beurteilen kann, sollten Asset Manager dazu folgende Informationen publizieren:

1. Benennung des nachhaltigen Anlageansatzes
2. Rating, Kennzahl oder Index, auf dem der Ansatz beruht, und Beschreibung des Ratings, falls es sich um ein proprietäres Rating handelt.
3. Dimensionen (d. h. ESG-Kriterien), welche das verwendete Rating oder die verwendete Methode berücksichtigt, um die Anlagen auf die persönlichen Werte der Anleger abzustimmen.
4. Wesentliche Mindestschwelle, d. h. der Prozentsatz des Portfolios, der als investierbar gilt (für Best-in-Class)
5. Durchschnittliches Nachhaltigkeitsrating des Portfolios oder Grad der Zielausrichtung des Portfolios im Vergleich zum Benchmark (für Positive Screening/Positive Tilt/Alignment)
6. Ausschliessliche Verwendung von externem Research oder auch Vorhandensein interner Ressourcen?

## Mindestanforderungen

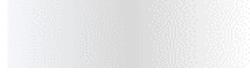
Bei Best-in-Class oder Positive Screening muss das verwendete Rating alle drei Dimensionen von Nachhaltigkeit berücksichtigen (ESG) und darf sich nicht nur auf eine oder zwei Dimensionen beschränken.

## 4.3. ESG-Integration

### Kurze Beschreibung

Der Begriff ESG-Integration bezieht sich auf die Berücksichtigung von ESG-Risiken und -Chancen in den herkömmlichen Finanzanalyse- und Anlageentscheidungsverfahren auf der Basis von systematischen Prozessen und angemessenen Researchquellen. So soll ein ganzheitliches Bild der jeweiligen Emittenten vermittelt werden. ESG-Faktoren lassen sich auf verschiedenen Wegen in Finanzanalyse- oder Anlageentscheidung integrieren. Nachhaltigkeitsinformationen können verwendet werden, um Schätzungen zukünftiger Cashflows anzupassen, oder sie können zu angepassten Abzinsungssätzen (discount rates) führen, um nur zwei Beispiele zu nennen<sup>4</sup>. Im Allgemeinen werden ESG-Faktoren nur dann in Anlageentscheidungen einbezogen, wenn man davon ausgeht, dass sie finanziell ins Gewicht fallen. Daher kann beispielsweise ein Unternehmen mit einer geringen Nachhaltigkeitsperformance auf manchen Gebieten nach wie vor als interessante Anlagemöglichkeit eingestuft werden, wenn das erwartete Risiko/Rendite-Profil der entsprechenden Anlage immer noch attraktiv ist. Dies ist ein wesentlicher Unterschied zum Best-in-Class-Ansatz, bei dem für jede Anlage ein Mindest-Nachhaltigkeitsstandard festgelegt wird. Die folgenden Empfehlungen beziehen sich auf die ESG-Integration als Anlageansatz.

### Hauptziele

Anlegerziele	Eignung für Zielerreichung	Erläuterungen
Finanzielle Performance		Der ESG-Integrationsansatz hat zum Ziel, durch die Integration von Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren im Rahmen der Finanzanalyse eine bessere Analyse zu erreichen, die Chancen und Risiken von Unternehmen und Emittenten besser erkennt und damit erfolgreicher voraussagt, ob sie ein gutes oder schlechtes Investment sind.
Ausrichtung an Werten und Normen des Anlegers		Da nur finanziell relevante ESG-Faktoren berücksichtigt werden, trägt dieser Ansatz nicht zu diesem Ziel bei.
Positive Veränderungen		Ein Beitrag zu positiven Veränderungen ist kein Ziel der ESG-Integration, da bei der Anlageentscheidung nur finanziell relevante Faktoren berücksichtigt werden.

### Wichtige Informationen für Anleger

Damit ein Anleger die Qualität und Ausgestaltung eines ESG-Integration-Ansatzes beurteilen kann, sollten Asset Manager dazu folgende Informationen publizieren:

1. Benennung des nachhaltigen Anlageansatzes
2. Elemente in der Finanzanalyse, die durch die Betrachtung der Nachhaltigkeitsfaktoren beeinflusst werden (z. B. Einschätzung der Wettbewerbsposition eines Unternehmens, Abschätzung der zukünftigen Cashflows, Diskontfaktor etc.).
3. Ausmass, in dem der Einbezug von ESG-Faktoren für Analysten verbindlich ist (z. B. fixes Element jedes Factsheets, Teil der Diskussion in jedem Kaufentscheid).
4. Art der Information, welche den Analysten zur Verfügung steht (externe Ratings, Datenbanken etc.)

<sup>4</sup> Für weitere Beispiele zur ESG-Integration siehe: ESG integration in Europe, the Middle East, and Africa: markets, practices, and data, CFA und PRI, März 2019 .

## Mindestanforderungen

Damit die Beschreibung «ESG-Integration» gerechtfertigt ist, muss es für Analysten verbindlich sein, ESG-Informationen auch tatsächlich zu berücksichtigen. Wenn entsprechende Informationen zur Verfügung stehen, aber nur auf freiwilliger Basis genutzt werden, ist es nicht gerechtfertigt, die Anwendung eines ESG-Integrations-Ansatzes für sich in Anspruch zu nehmen.

Die Verbindlichkeit ergibt sich z. B. durch den Einbau von ESG-Faktoren in ein Titel-Factsheet oder als Traktandum in Investment-Meetings.

## 4.4. Thematische Anlagen

### Kurze Beschreibung

Dieser Ansatz bezieht sich auf Investitionen in Unternehmen, die zu nachhaltigen Lösungen sowohl in der ökologischen als auch in der sozialen Dimension beitragen. Im Umweltsegment könnte dies Investitionen in erneuerbare Energien, Energieeffizienz, saubere Technologien, kohlenstoffarme Transportinfrastruktur, Wasseraufbereitung und / oder Ressourceneffizienz umfassen. Im sozialen Bereich beziehen sie sich auf Themen wie Bildung, Gesundheitssysteme, Armutsbekämpfung und / oder Lösungen für eine alternde Gesellschaft.

Anlegerziele	Eignung für Zielerreichung	Erläuterungen
Finanzielle Performance		Themeninvestments stellen für viele Privatanleger eine Ergänzung ihres Portfolios dar. Sie tätigen solche Investments mit dem Ziel, an Unternehmen mit Wachstumschancen beteiligt zu sein und damit – über einen wirtschaftlichen Zyklus hinaus – das Risiko/Renditeprofil zu verbessern.
Ausrichtung an Werten und Normen des Anlegers		<p>Ein wichtiges Ziel von nachhaltigen thematischen Investments ist es auch, an Unternehmen beteiligt zu sein, die einen positiven Beitrag zu einer nachhaltigeren Welt leisten.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dieser Ansatz trägt auch dazu bei, dass Anlagen auf persönliche Werte des Anlegers abgestimmt sind und er in nachhaltige Lösungen involviert wird.</li> <li>• Für institutionelle Anleger können thematische Anlagen ein Weg sein, ihr Anlageportfolio auf den Zweck der Organisation auszurichten. So können Stiftungen z. B. das Portfolio mit Themen ergänzen, die durch ihre Produkte zu Themen beitragen, die im Stiftungszweck verankert sind.</li> </ul>
Positive Veränderungen	 	<p><b>Private Equity und Private Debt:</b> In privaten Märkten können Anleger durch Zuführung von neuem Kapital dazu beitragen, dass Firmen mit nachhaltigen Lösungen wachsen.</p> <p><b>Öffentliche Märkte:</b> Für Unternehmen kann ein positiver Effekt entstehen, wenn durch eine Aufwertung ihrer Wertpapiere die Refinanzierung tendenziell vergünstigt wird. Dieser Effekt ist allerdings schwierig zu belegen.</p>

## **Wichtige Informationen für Anleger**

Damit ein Anleger die Qualität und Ausgestaltung nachhaltiger thematischer Investments beurteilen kann, sollten Asset Manager folgende Informationen publizieren:

1. Benennung des nachhaltigen Anlageansatzes
2. Bezeichnung des nachhaltigen Themas/der nachhaltigen Themen, das/die mit dem Fonds adressiert wird/werden. Hier kann ein Bezug auf die UNO-Ziele für nachhaltige Entwicklung (SDGs) sinnvoll sein oder auch ein Bezug auf eine Taxonomie von nachhaltigen wirtschaftlichen Tätigkeiten.
3. Informationen zu Kriterien, die als Bedingung für ein Investment festgelegt wurden und Angaben dazu, wie das Thema operationalisiert wird
4. Informationen über die Mindestumsatzschwelle, die ein Unternehmen erreichen muss, um sich für ein Themenportfolio zu qualifizieren.
5. Anteil des Portfolios, der den festgelegten Themen zugerechnet werden kann.

## **Mindestanforderungen**

Damit ein Investor für sich in Anspruch nehmen kann, nachhaltige thematische Investments zu tätigen, ist mindestens nötig, dass die Investmentthemen benannt werden und auch ausgewiesen wird, in welchem Umfang ein Fonds in solche Themen investiert.

## **4.5. Impact investing**

### **Kurze Beschreibung**

Impact Investments zielen darauf ab, neben einer finanziellen Rendite auch eine messbare, positive soziale und / oder ökologische Wirkung zu erzielen. Wichtige Unterscheidungsmerkmale zu anderen Formen nachhaltiger Investitionen (namentlich zu nachhaltigen thematischen Investments) sind die Intentionalität einer Investition in einen Sektor oder eine Aktivität, die eine solch positive Wirkung hat, der Management-Prozess, der eine direkte Wirkung ermöglicht, sowie die Messbarkeit der Wirkung durch relevante Key Performance Indicators (KPIs). Durch die Beschreibung einer «Theory of Change» kann dem Investor erklärt werden, wie und in welchem Masse die Investition Wirkung generiert. Impact Investments können sowohl in Schwellen- als auch in Industrieländern getätigten werden und bei Bedarf einen klar definierten thematischen oder entwicklungspolitischen Ansatz verfolgen. Der hier beschriebene nachhaltige Anlageansatz kann für Anlagen an öffentlichen wie auch privaten Märkten zur Anwendung kommen.

## Hauptziele

Anlegerziele	Eignung für Zielerreichung	Erläuterungen
Finanzielle Performance		Da Impact Investments oft über Privatmärkte erfolgen (Private Debt oder Private Equity), können sie auch dazu dienen, in einem Anlageportfolio eine Diversifikationswirkung und damit eine Verbesserung des Risiko/Renditeprofils zu erzeugen.
Ausrichtung an Werten und Normen des Anlegers		<p>Impact Investments bieten Investoren die Möglichkeit, an Unternehmen beteiligt zu sein, die einen positiven Beitrag zu einer nachhaltigeren Welt leisten.</p> <p>Dieser Ansatz trägt auch dazu bei, dass Anlagen auf persönliche Werte von Anlegern abgestimmt sind und sie an positiven Veränderungen beteiligt sind.</p> <p>Für institutionelle Anleger können Impact Investments – wie thematische Anlagen – ein Weg sein, ihr Anlage-portfolio auf den Zweck der Organisation auszurichten. So können Stiftungen z. B. das Portfolio mit Produkten ergänzen, welche speziell auf die Themen ausgerichtet sind, die auch im Stiftungszweck verankert sind.</p>
Positive Veränderungen		<p>Impact Investments haben zum Ziel, einen aktiven Beitrag zu einer nachhaltigen Wirtschaft und Gesellschaft zu leisten.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ein wichtiges Ziel von Impact Investments ist es, Produkte zu fördern, die einen Beitrag zur Lösung von Umweltproblemen oder sozialen Herausforderungen leisten. Diese Wirkung ist dann gegeben, wenn Firmen mit solchen Produkten neues Kapital erhalten, was im Rahmen von Investments in privaten Märkten geschieht.</li> <li>• Die gezielte Beteiligung an Aktien- oder Bonddemissionen von Firmen mit wirkungsorientierten Produkten ist ebenfalls ein Weg, ähnliche Aktivitäten zu fördern.</li> </ul>

## Wichtige Informationen für Anleger

Damit ein Anleger die Qualität und Ausgestaltung von Impact Investments beurteilen kann, sollten Asset Manager folgende Informationen publizieren:

1. Benennung des nachhaltigen Anlageansatzes
2. Beschreibung der beabsichtigten Wirkungen (über eine «Theory of Change»)
3. Kennzahlen (KPIs), welche die tatsächlich erzielte Wirkung illustrieren
4. Angewandte Standards für das operative Management und die Wirkungsmessung (z. B. Operating Principles for Impact Management der IFC)

## Mindestanforderungen

Damit ein Anleger die Qualität und Ausgestaltung von Impact Investments beurteilen kann, sollten Asset Manager regelmäßig über die auf Produktebene erzielte Wirkung berichten und sich dabei an einem anerkannten Standard orientieren (z.B. „Operating Principles for Impact Management“ der IFC).

### 4.6. Stewardship (active ownership)

Im Gegensatz zu den anderen Ansätzen im Bereich der nachhaltigen Finanzen findet Stewardship (Active Ownership) in einer späteren Phase des Anlageprozesses statt – nämlich nachdem die Investitionsentscheidung getroffen wurde – und wird häufig mit anderen nachhaltigen Ansätzen kombiniert, die in der Phase der Anlageauswahl zum Einsatz kommen. Stewardship-Aktivitäten unterscheiden sich von anderen ESG-Ansätzen, indem sie auf alle Portfolios eines Asset Managers angewendet werden können. Diese Empfehlungen beziehen sich auf Stewardship als Investmentansatz.

Die Begriffe Stewardship oder Active Ownership werden häufig im Sinne einer Kombination von Engagement und Stimmrechtsausübung (Voting) verwendet. In der Praxis kombinieren die Asset Manager entweder beide Ansätze oder konzentrieren sich auf einen von ihnen.

#### 4.6.1. Stimmrechtsausübung (Voting)

##### Kurze Beschreibung

Dieser Begriff bezieht sich darauf, dass Investoren ihren Präferenzen bezüglich ESG-Fragen Ausdruck verleihen, indem sie ihre Stimmrechte aktiv und auf Basis von ESG-Grundsätzen oder -Richtlinien ausüben. So können Anleger beispielsweise einen bestimmten Antrag an der Generalversammlung (GV) ablehnen, wenn er nicht ihrer übergeordneten ESG-Politik entspricht. Zahlreiche GV-Traktanden beziehen sich nicht direkt auf Umwelt- oder Sozialthemen, sondern eher auf Governance-Aspekte. In einigen Fällen entscheiden sich Investoren daher dafür, ihre Unzufriedenheit mit einer Nachhaltigkeitsstrategie indirekt zum Ausdruck zu bringen, indem sie gegen andere Traktanden stimmen (z. B. Blockierung der Wiederwahl bestimmter Vorstandsmitglieder, welche die progressive Nachhaltigkeitsstrategie des Unternehmens nicht unterstützen).

Ein Asset Manager kann seine eigene Abstimmungspolitik festlegen, welche die Aspekte abdeckt, die als relevant für das eigene Unternehmen angesehen werden (z. B. Vergütungsstandards, Governance-Strukturen, Diversität), oder auf den Rat externer, spezialisierter Anbieter hin handeln.

## Hauptziele

Anlegerziele	Eignung für Zielerreichung	Erläuterungen
Finanzielle Performance		Langfristig kann die aktive Ausübung von Stimmrechten auch den Unternehmenserfolg verbessern und sich damit positiv auf das Risiko/Renditeprofil auswirken.
Ausrichtung an Werten und Normen des Anlegers		Wenn Anleger mit ihrer Stimmabgabe ihre Nachhaltigkeitspräferenzen zum Ausdruck bringen wollen, müssen sie die betreffende Aktie halten. Eine Desinvestition aufgrund einer unzureichenden ESG-Performance ist dann keine Option. Daher kann dieser Ansatz auch nicht zu einer Ausrichtung des Portfolios auf die persönlichen Werte beitragen.
Positive Veränderungen		<p>Die aktive Stimmrechtsausübung auf Basis von ESG-Richtlinien hat zum Ziel, im Rahmen der normalen Aktionärsrechte auf eine bessere Nachhaltigkeitsstrategie eines Unternehmens hinzuwirken.</p> <p>Wenn keine Umwelt- oder Sozialaspekte auf der Agenda der GV stehen, kann auch über die Wahl oder Nichtwahl von Board-Mitgliedern indirekt auf Nachhaltigkeitsthemen Einfluss genommen werden.</p>

## Wichtige Informationen für Anleger

Damit ein Anleger die Qualität und Ausgestaltung der Stimmrechtsausübung beurteilen kann, sollten Asset Manager folgende Informationen publizieren:

1. Benennung des nachhaltigen Anlageansatzes
2. Veröffentlichung der Stimmrechtspolitik
3. Anteil des Aktienportfolios, für welchen die Stimmrechte aktiv ausgeübt wurden
4. Anteil der Stimmabgaben, die der Empfehlung des Boards nicht entsprachen
5. Aufschlüsselung der Negativstimmen nach Themen

## Mindestanforderungen

Damit ein Investor für sich in Anspruch nehmen kann, die Stimmrechte aktiv auszuüben, sollten ESG-Richtlinien zur Ausübung der Stimmrechte vorhanden und auf der Website publiziert sein. Diese sollten sich nicht ausschliesslich auf Fragen der guten Governance beziehen, sondern auch Aussagen zu Prioritäten mit Bezug zu Umwelt- oder Sozialthemen beinhalten.

Auch sollten die Stimmen – zumindest für ein bestimmtes, definiertes Marktsegment – für einen wesentlichen Anteil des Portfolios aktiv ausgeübt werden und jährlich über die Stimmrechtsausübung berichtet werden.

#### 4.6.2. Engagement

##### Kurze Beschreibung

Engagement bezieht sich auf einen aktiven Dialog zwischen Aktionären und Geschäftsleitungen von Beteiligungsunternehmen oder anderen relevanten Stakeholdern mit dem Ziel, sie davon zu überzeugen, Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien innerhalb ihres Einflussbereichs zu berücksichtigen. Ein strukturierter Engagementprozess definiert klare Engagementziele mit einem klaren Zeitrahmen und berichtet über Ergebnisse wie Veränderungen in der Strategie und den Prozessen eines Unternehmens, um die ESG-Performance zu verbessern und finanzielle Risiken zu verringern. Das Engagement kann die Stimmrechtsausübung ergänzen, da es die Möglichkeit bietet, mit dem Management Themen zu diskutieren, die nicht auf der Tagesordnung der Generalversammlung stehen.

Es gibt verschiedene Formen und Arten des Engagements:

- Im Falle des direkten Engagements führt jeder Investor mit den Unternehmen einen individuellen Dialog über Nachhaltigkeitsaspekte. Solche Engagements werden häufig von Analysten oder Portfoliomanagern durchgeführt, die einen Dialog mit der Geschäftsleitung und/oder den Verwaltungsräten der Unternehmen führen, in die sie investieren.
- In einem kollaborativen Engagementprozess (Collaborative Engagement Process) schliessen sich verschiedene Investoren zusammen, um ihre Kräfte und ihre Macht im Dialog mit Unternehmen oder bei der gemeinsamen Einreichung von Aktionärsanträgen zu bündeln. Die Prinzipien für verantwortliches Investieren der Vereinten Nationen (Principles for Responsible Investment – PRI) bieten eine „Collaborative Platform“, auf der Investoren Initiativen veröffentlichen und Verbündete für ihre Engagementprozesse suchen können. Einige kollaborative Engagementprozesse sind in separaten Organisationen formalisiert (z. B. Climate Action 100+, The Institutional Investors Group on Climate Change IIGCC).
- Eine dritte Form des Engagements ist das politische Engagement, bei dem Investoren bei Politikerinnen und Politikern Lobbyarbeit für verbesserte Rahmenbedingungen für eine nachhaltige Wirtschaft betreiben (z. B. die Forderung nach einer CO2-Steuer).

Investoren können sich dafür entscheiden, den Engagementprozess an einen Dienstleister auszulagern, der die Interessen der verschiedenen Investoren bündelt und dadurch mehr Gewicht im Dialog mit den Unternehmen hat. Ein Asset Manager kann seine eigene Engagementpolitik festlegen, welche als relevant für das Unternehmen empfundene Aspekte abdeckt, oder sich auf eine Engagementpolitik eines entsprechenden Dienstleisters stützen. Diese Engagementpolitik sollte auch einen Eskalationsprozess vorsehen, für den Fall, dass ein Engagement nicht erfolgreich ist.

## Hauptziele

Anlegerziele	Eignung für Zielerreichung	Erläuterungen
Finanzielle Performance		Langfristig kann eine aktive Engagement-Strategie auch den Unternehmenserfolg verbessern und sich damit positiv auf das Risiko/Renditeprofil auswirken.
Ausrichtung an Werten und Normen des Anlegers		Wenn Anleger aktiv Einfluss auf die Nachhaltigkeitsleistung von Unternehmen nehmen wollen, sollten sie die betreffende Aktie halten und sie nicht aufgrund einer unzureichenden ESG-Performance verkaufen. Daher trägt dieser Ansatz nicht zu einer Ausrichtung des Portfolios auf die persönlichen Werte bei.
Positive Veränderungen		Ein aktiver Dialog mit dem Management von Unternehmen hat in erster Linie zum Ziel, die Governance und die Nachhaltigkeitsstrategie eines Unternehmens so zu beeinflussen, dass sie relevante Nachhaltigkeitsentwicklungen berücksichtigt und damit die Nachhaltigkeitsleistung eines Unternehmens verbessert.

## Wichtige Informationen für Anleger

Damit ein Anleger die Qualität und Ausgestaltung eines aktiven Engagementprozesses beurteilen kann, sollten Asset Manager folgende Informationen publizieren:

1. Benennung des nachhaltigen Anlageansatzes
2. Engagementpolitik (inkl. Ziele und wichtigste Engagementthemen)
3. Anteil des Portfolios, für welchen Engagement betrieben wird
4. Anzahl der Interaktionen mit Unternehmen
5. Anteil der Forderungen, bei welchen Fortschritte erzielt wurden

## Mindestanforderungen

Damit ein Investor für sich in Anspruch nehmen kann, aktives Engagement zu betreiben, sollten geeignete Engagement-Richtlinien vorhanden und auf der Website publiziert sein. Dabei kann es sich auch um die Richtlinien eines relevanten Dienstleisters handeln.

Auch sollten auf der Website jährlich Informationen dazu publiziert werden, welches die Engagement-Prioritäten sind, wie viele Dialoge erfolgt sind und wie gross die Fortschritte waren.

## 5. Fazit - Geeignete Produkte finden (Sicherstellung der Suitability)

Asset Manager und andere Finanzdienstleister müssen die Nachhaltigkeitsziele von Anlegern gut kennen und wirklich verstehen. Natürlich unterscheiden sich diese Ziele von Anleger zu Anleger. Daher sind auch nicht alle Anlageansätze für alle Anleger gleich gut geeignet.

Die Informationen, die Anlegern bereitgestellt werden, sollten klare Angaben zu den Zielen des betreffenden Produktes und den angewandten nachhaltigen Anlageansätzen enthalten. Außerdem sollten sie die Auswirkungen und Grenzen der verwendeten Ansätze adressieren.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die Abstimmung von Produkten mit unterschiedlichen Nachhaltigkeitsansätzen auf die Nachhaltigkeitsziele der Anleger ein wichtiger Schritt ist, um sicherzustellen, dass jeder Kunde ein passendes Produkt erhält. Die folgende Matrix fasst die Ergebnisse dieses Papiers zusammen. Sie dient Asset Managern und anderen Finanzdienstleistern bei der Kommunikation und Beratung zu nachhaltigen Anlageprodukten als Orientierung. Letztlich gewährleistet eine aktive und transparente Kommunikation der Nachhaltigkeitsziele von Anlageprodukten, dass diese den Kundenbedürfnissen bestmöglich gerecht werden.

Verschiedene Ansätze dienen in unterschiedlichem Masse unterschiedlichen Zielen:

*Tabelle 3. Matrix zur Veranschaulichung der Eignung verschiedener Nachhaltigkeitsansätze für die unterschiedlichen Nachhaltigkeitsziele von Anlegern*

		Sustainability approaches					
		Exclusion	Best-In-Class	ESG Integration	Thematic Investments	Impact Investing	Stewardship
Investors' sustainability goals	Financial Performance	Light Blue	Medium Blue	Dark Blue	Light Blue	Medium Blue	Dark Blue
	Values Alignment	Dark Blue	Medium Blue	Light Blue	Dark Blue	Medium Blue	Light Blue
	Positive Change	Light Blue	Medium Blue	Light Blue	Dark Blue *	Medium Blue	Dark Blue **

\* Refers to Chapter 4.4  
\*\* Refers to Chapter 4.6

 Not applicable

 Contributes to a certain extent to respective sustainability goal

 Contributes to a medium extent to respective sustainability goal

 Contributes to a great extent to respective sustainability goal

## 6. Anhang

### Anhang 1: Begriffe und Definitionen

Die folgende Tabelle enthält Definitionen verschiedener Begriffe im Zusammenhang mit nachhaltigen Finanzen und nachhaltigen Investitionen, welche in diesen Empfehlungen verwendet werden.

Begriff	Definition
Best-in-class	Ansatz, bei dem die Umwelt-, Sozial- und Governance-Performance (ESG) eines Unternehmens oder Emittenten mit der seiner Peers (z. B. in der gleichen Branche oder Kategorie) auf der Grundlage eines Nachhaltigkeitsratings verglichen wird. Alle Unternehmen oder Emittenten mit einem Rating über einem vordefinierten Schwellenwert gelten als investierbar. Der Schwellenwert kann unterschiedlich festgelegt werden (z. B. die 30% besten Unternehmen oder alle Unternehmen, die einen ESG-Mindestwert erreichen).
ESG – Environmental, Social and Governance (Umwelt, Soziales und Governance)	Die Abkürzung ESG (Environmental, Social, Governance) steht für die drei Bereiche Umwelt (z. B. Energie- und / oder Wasserverbrauch), Soziales (z. B. Attraktivität des Arbeitgebers, Management der Lieferketten) und Governance (z. B. Vergütungspolitik, Kontrolle durch den Verwaltungsrat). ESG-Faktoren bilden das Fundament für die verschiedenen nachhaltigen Anlageansätze.
ESG-Analyse	Zu einer solchen Analyse gehört das Sammeln von Informationen darüber, wie ein Investitionsziel Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren handhabt und wie es sich in Bezug auf diese Faktoren verhält. Wenn eine Investmentinstitution prüfen möchte, inwieweit potenzielle Investitionen (z. B. Unternehmen, Länder und Emittenten) ESG-Risiken und -Chancen ausgesetzt sind und wie sie diese aktiv managt, führt sie eine ESG-Analyse durch.
Engagement	Engagement ist eine Tätigkeit, die von Investoren (in der Regel Aktionären oder Inhabern von Obligationen) mit dem Ziel ausgeübt wird, das Management davon zu überzeugen, Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien zu berücksichtigen. Dieser Dialog umfasst die Kommunikation mit der Geschäftsleitung und / oder den Vorständen und Verwaltungsräten von Unternehmen und die Einreichung oder Miteinreichung von Anträgen von Aktionären. Ein erfolgreiches Engagement kann zu Änderungen in der Strategie und den Prozessen eines Unternehmens führen, sodass die ESG-Performance verbessert und die Risiken verringert werden. Ein solches Engagement kann als direkte Interaktion zwischen einem Investor und einem Beteiligungsunternehmen oder in Form eines kooperativen Engagements erfolgen, bei dem sich mehrere Investoren zusammenschließen, um einen gemeinsamen Dialog zu führen (der häufig von einem jeweiligen Dienstleister durchgeführt wird).
ESG-Integration	ESG-Integration ist die direkte Einbeziehung von ESG-Chancen bzw. -Risiken in die traditionelle Finanzanalyse und Anlageentscheidungen von Asset Managern mittels eines systematischen Prozesses und geeigneter Research-Quellen.
ESG-Stimmrechtsausübung (Voting)	Dieser Begriff bezieht sich darauf, dass Investoren ihren Bedenken über Umwelt-, Sozial- und Governance-Fragen (ESG-Fragen) Ausdruck verleihen, indem sie ihre Stimmrechte aktiv und auf Basis von ESG-Grundsätzen ausüben.
Ausschluss	Ein Ansatz, der Unternehmen, Länder oder andere Emittenten aufgrund von Aktivitäten ausschliesst, die als nicht investierbar gelten. Ausschlusskriterien (basierend auf Normen und Werten) können sich auf Produktkategorien (z. B. Waffen, Tabak), Aktivitäten (z. B. Tierversuche) oder Geschäftspraktiken (z. B. schwere Menschenrechtsverletzungen, Korruption) beziehen.

<sup>5</sup> Das (englischsprachige) Online-Glossar von Swiss Sustainable Finance gibt einen umfassenden Überblick über zahlreiche Begriffe im Zusammenhang mit einem nachhaltigen Finanzwesen und nachhaltigen Anlagen ([http://www.sustainablefinance.ch/en/glossary\\_content---1--3077.html](http://www.sustainablefinance.ch/en/glossary_content---1--3077.html)).

Impact investing	Investitionen, die neben einer finanziellen Rendite eine messbare, vorteilhafte soziale und ökologische Wirkung erzielen sollen. Impact Investments können sowohl in Schwellen- als auch in entwickelten Märkten getätigt werden und zielen auf eine Bandbreite von Renditen ab, die je nach Umständen von unter dem Marktniveau bis zu über dem Marktniveau reichen.
Responsible Investment (Verantwortungsbewusste Investitionen) / Sustainable Investment (Nachhaltige Investitionen) / ESG Investment (ESG-Anlagen)	Verantwortungsbewusste Investitionen (analog zu nachhaltigen Investitionen) beziehen sich auf jeden Investitionsansatz, der ökologische, soziale und Governance-Faktoren (ESG) in die Auswahl und Verwaltung von Investitionen integriert. Es gibt viele verschiedene Formen verantwortungsbewussten Investierens, wie z. B. Best-in-Class-Investitionen, ESG-Integration, Ausschluss-Screening, thematisches Investieren und Impact Investing. Sie alle sind Bestandteile von verantwortungsbewussten Investitionen und haben in dessen Geschichte und Entwicklung eine Rolle gespielt.
Sustainability ratings	Diese Ratings beurteilen die Performance und die Praxis eines Unternehmens / Staats / Fonds in Bezug auf Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren (ESG). Nachhaltigkeits-Ratings stellen Anlegern eine Momentaufnahme der Nachhaltigkeitsperformance eines Unternehmens / Staats / Fonds zur Verfügung und bilden die Grundlage für zahlreiche nachhaltige Anlageansätze.
Ziele für nachhaltige Entwicklung der UN (Sustainable Development Goals, SDGs)	Bei den SDGs handelt es sich um 17 Zielvorgaben der Vereinten Nationen aus dem Jahr 2015, die bis 2030 umgesetzt werden und als Katalysator für eine nachhaltige Entwicklung wirken sollen. Zu den SDGs zählen keine Armut, Geschlechtergleichheit, menschenwürdige Arbeit, verantwortungsvoller Konsum, Massnahmen zum Klimaschutz und weniger Ungleichheiten. Diese Zielvorgaben ersetzen die im Jahr 2015 ausgelaufenen Millenniums-Entwicklungsziele (Millennium Development Goals, MDGs). Im Gegensatz zu den MDGs unterscheiden die SDGs nicht zwischen «Industrieländern» und «Schwellenländern».
Sustainable finance	Der Begriff Sustainable Finance bezieht sich auf alle Arten von Finanzdienstleistungen, welche Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien (ESG) in ihre geschäftlichen oder anlegerischen Entscheidungen einbeziehen und so für Kunden und Gesellschaft langfristig Nutzen schaffen. Hierzu zählen unter anderem Tätigkeiten wie die Integration von ESG-Kriterien in das Asset Management, nachhaltige thematische Investments, Active Ownership, Impact Investing, «grüne» Anleihen, Mittelvergaben mit ESG-Prüfung und die Weiterentwicklung des gesamten Finanzwesens in Richtung mehr Nachhaltigkeit.
Thematische Investments/nachhaltige thematische Investments	Investitionen in Unternehmen, die zu nachhaltigen Lösungen sowohl in einer ökologischen als auch in einer sozialen Dimension beitragen. Im Umweltsegment umfasst dies Investitionen in erneuerbare Energien, Energieeffizienz, saubere Technologien, kohlenstoffarme Transportinfrastruktur, Wasseraufbereitung und Ressourceneffizienz. Im sozialen Bereich umfasst dies Investitionen in Bildung, Gesundheitssysteme, Armutsbekämpfung und Lösungen für eine alternde Gesellschaft.

## Anhang 2: Bibliographie und weitere Informationen

- Principles for Responsible Investment, *PRI Reporting Framework 2019, Strategy and Governance*.
- Task Force on Climate-related Financial Disclosures, *TCFD Implementing the Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures*, June 2017.
- European Sustainable and Responsible Investment Forum, *Eurosif European Sustainable and Responsible Investment (SRI) Code*, February 2018.
- Swiss Sustainable Finance, *Handbook of Sustainable Investments*, November 2016.
- SFAMA, *Recommendations for Risk Management*, 7 September 2018.
- Swiss Sustainable Finance, *SSF E-Learning Tool for Sustainable Investments*, 2018.
- Swiss Bankers Association, *Guideline for the integration of ESG considerations into the advisory process for private clients*, June 2020
- AMAS & SSF, *Sustainable Asset Management: Key Messages and Recommendations of AMAS and SSF*, June 2020

## Impressum

### **Herausgeber: Swiss Sustainable Finance und Asset Management Association Switzerland**

Swiss Sustainable Finance (SSF) stärkt die Positionierung der Schweiz als globaler Markt für nachhaltige Finanzen durch Information, Ausbildung und die Förderung von Wachstum. Die 2014 gegründete Organisation hat Vertretungen in Zürich, Genf und Lugano. Zurzeit vereinigt SSF über 195 Mitglieder und Netzwerkpartner, darunter Finanzdienstleister, Investoren, Universitäten und Hochschulen, Ämter und andere Organisationen. Die Übersicht der aktuellen Mitglieder und Netzwerkpartner von Swiss Sustainable Finance finden Sie auf der folgenden Website: [www.sustainablefinance.ch](http://www.sustainablefinance.ch).

Die Asset Management Association Switzerland ist die repräsentative Branchenorganisation der Schweizer Asset Management Industrie. Ihr Ziel ist es, die Schweiz als führendes Asset Management Zentrum mit hohen Standards für Qualität, Performance und Nachhaltigkeit zu stärken. Dabei unterstützt sie ihre Mitglieder darin, die Schweizer Asset Management Industrie weiter auszubauen und langfristig Wert für die Anlegerinnen und Anleger zu schaffen. Die Asset Management Association Switzerland ist ein aktives Mitglied der European Fund and Asset Management Association (EFAMA) und der weltweit tätigen The International Investment Funds Association (IIFA). 1992 in Basel gegründet, zählt die Asset Management Association Switzerland heute nahezu 200 Mitglieder. Weitere Informationen unter: [www.am-switzerland.ch](http://www.am-switzerland.ch).

### **Danksagung**

Swiss Sustainable Finance und die Asset Management Association Switzerland bedanken sich bei allen Mitgliedern der gemeinsamen Arbeitsgruppe, welche durch Ideen und Feedback zu diesen Empfehlungen beigetragen haben. Wir danken auch dem SSF- und AMAS-Vorstand für die wertvollen Diskussionen über die Empfehlungen und für die uneingeschränkte Unterstützung der Empfehlungen.

### **Mitwirkende Autorinnen und Autoren**

Sabine Döbeli, CEO, Swiss Sustainable Finance

Adrian Schatzmann, CEO, Asset Management Association Switzerland

Katja Brunner, Director Legal & Regulatory, Swiss Sustainable Finance

Aurélia Fäh, Sustainability Expert, Asset Management Association Switzerland

## Gemeinsame Arbeitsgruppe

Rainer Baumann, Senior Portfolio Manager of UHNWI Discretionary Mandates, Credit Suisse (former Head of Investments, RobecoSAM)  
Claudia A. Bolli, Head Responsible Investing, Swiss Re  
Nicole Brunhart, Director, Strategic Partner Program, Blackrock  
Robert de Guigné, Head of ESG Solutions, Lombard Odier Investment Managers  
Alexandra Mahler, Senior ESG specialist, Pictet Asset Management  
Dr. Agnes Neher, Head Responsible Investment, Baloise Asset Management  
Rene Nicolodi, Head of Equities & Themes and Deputy Head of Asset Management of Swisscantoby Zürcher Kantonalbank, Zürcher Kantonalbank,  
Martijn Oosterwoud, Head SI Specialists, UBS Asset Management  
Dominik Scheck, Head ESG, Credit Suisse Asset Management

## Lektorat

Graeme High Language Consultants Ltd.

Swiss Sustainable Finance  
Grossmünsterplatz 6  
8001 Zürich  
T 044 515 60 50  
sustainablefinance.ch

Asset Management Association Switzerland  
Dufourstrasse 40  
4052 Basel  
T 061 278 98 00  
am-switzerland.ch

## Follow us on

Twitter: @SwissSustFin  
LinkedIn: Swiss Sustainable Finance

## Follow us on

Twitter: @AM\_Switzerland  
LinkedIn: Asset Management Association Switzerland

## Cover

Design: Eva de Matteis, Communications Manager, Asset Management Association Switzerland

## Disclaimer

Dieses Dokument wurde von Swiss Sustainable Finance und der Asset Management Association Switzerland erstellt. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen (nachfolgend "die Informationen") beruhen auf Quellen, die als zuverlässig erachtet werden. Die beiden Verbände haben alle zumutbaren Massnahmen ergriffen, um sicherzustellen, dass die in diesem Dokument enthaltenen Informationen vollständig, richtig und aktuell sind. Sie übernehmen keine ausdrückliche oder stillschweigende Garantie für die Informationen und lehnen hiermit ausdrücklich jede rechtliche Haftung und Verantwortung gegenüber Personen oder Einrichtungen ab, die dieses Dokument verwenden oder konsultieren.