

Sachdokumentation:

Signatur: DS 3521

Permalink: [www.sachdokumentation.ch/bestand/ds/3521](http://www.sachdokumentation.ch/bestand/ds/3521)



### Nutzungsbestimmungen

Dieses elektronische Dokument wird vom Schweizerischen Sozialarchiv zur Verfügung gestellt. Es kann in der angebotenen Form für den Eigengebrauch reproduziert und genutzt werden (private Verwendung, inkl. Lehre und Forschung). Für das Einhalten der urheberrechtlichen Bestimmungen ist der/die Nutzer/in verantwortlich. Jede Verwendung muss mit einem Quellennachweis versehen sein.

### Zitierweise für graue Literatur

Elektronische Broschüren und Flugschriften (DS) aus den Dossiers der Sachdokumentation des Sozialarchivs werden gemäss den üblichen Zitierrichtlinien für wissenschaftliche Literatur wenn möglich einzeln zitiert. Es ist jedoch sinnvoll, die verwendeten thematischen Dossiers ebenfalls zu zitieren. Anzugeben sind demnach die Signatur des einzelnen Dokuments sowie das zugehörige Dossier.

# GREENPEACE

## Klima-Mystery-Shopping bei Schweizer Banken

Greenpeace Schweiz testet die Beratung und  
die Produkte für eine klimaverträgliche Kapitalanlage



1.	Zusammenfassung und Fazit	3
2.	Beratungsqualität bei getesteten Banken	5
	2.1 Testanlage	5
	2.2. Resultate aus dem Test der Beratungsqualität	5
3.	Produktqualität bei sogenannt nachhaltigen Kapitalanlagen	7
	3.1 Was ist eine klimaverträgliche Kapitalanlage?	7
	3.2 Bewertung der Klimaverträglichkeit der empfohlenen Produkte	10
	3.3 Mangelhafte Transparenz	12
	3.4 Marketingversprechen im Realitätscheck	13
	3.5 Defizite bei der Produktqualität	16
4.	Empfehlungen und Forderungen	17
	Übersicht der Produktvorschläge	17
	Impressum	21

## 1. Zusammenfassung und Fazit

Zur Lösung der Klimakrise brauchen wir eine klimafreundliche Realwirtschaft. Der Schweizer Finanzplatz ist einer der grössten Vermögensverwalter der Welt. Dieses Kapital investieren die Finanzinstitute weltweit in wirtschaftliche Aktivitäten – in nachhaltige oder in nicht nachhaltige. Damit entscheiden die Institute massgeblich darüber mit, wie rasch die nötige Transformation der Realwirtschaft zu nachhaltigen und insbesondere klimafreundlichen Produktionsweisen, Produkten und Dienstleistungen vonstattengehen kann – oder blockiert bleibt.

Viele Banken und Vermögensverwalter haben ihre Verantwortung dabei anerkannt und bieten Lösungen in Form von sogenannten nachhaltigen Anlagen. Diese erfreuen sich einer steigenden Nachfrage von privaten sowie institutionellen Anleger:innen, und die Vermögensverwalter sehen grosse Gewinnchancen oder gar die Zukunft des Schweizer Finanzplatzes darin. Entsprechend bewerben sie immer neue Produkte und verkünden, dass schon fast die Hälfte des Fondsmarktes «nachhaltig» angelegt sei.

Sowohl die Branche als auch bürgerliche Parlamentarier:innen und der zuständige Bundesrat Ueli Maurer sehen in dieser Entwicklung den Beweis dafür, dass die Finanzbranche nicht staatlich reguliert werden müsse, damit das Kapital, welches über den Schweizer Finanzplatz investiert wird, aus umweltschädlichen Aktivitäten abgezogen und in nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten umgelenkt wird.

Jüngst zeigte allerdings eine Studie von Greenpeace Schweiz und Greenpeace Luxemburg, dass es den sogenannten nachhaltigen Anlagefonds bislang nicht gelingt, wesentlich mehr Kapital in Richtung einer nachhaltigen Wirtschaft zu lenken, als konventionellen Fonds.

Da die erfolgreiche Umlenkung von Kapital nicht nur von den zur Verfügung stehenden Anlageprodukten, sondern auch von den Empfehlungen der Vermögensberatung abhängt, hat Greenpeace Schweiz ein Mystery Shopping durchgeführt. Die Umweltorganisation wollte erfahren, wie gut die Beratungsqualität bezüglich nachhaltigen Anlegens bei Schweizer Banken ist, und was die empfohlenen Produkte in Sachen Nachhaltigkeit und insbesondere Klimaverträglichkeit zu leisten vermögen. Also: Welche Anlagestrategien werden interessierten Menschen empfohlen, die ihr Geld nachhaltig anlegen wollen? Welche Finanzprodukte werden ihnen angeboten?

Für das Mystery Shopping wurde Greenpeace von Greenpeace-Aktivist:innen unterstützt. Diese liessen sich für den Test von Banken bezüglich nachhaltigen Anlegens beraten. Auf diese Weise wurden nach einer Schulung durch eine Finanzexpertin 43 Beratungsgespräche von 33 Tester:innen bei 19 Banken durchgeführt. Danach rapportierten die Tester:innen ihre Erfahrungen in einem standardisierten Fragebogen an Greenpeace. Zum Beispiel ob sie von den Berater:innen proaktiv auf die Möglichkeit einer nachhaltigen bzw. klimaverträglichen Geldanlage aufmerksam gemacht wurden, ob ihnen die besprochenen Anlagestrategien verständlich vermittelt werden konnten, sowie welche Anlagelösungen und Produkte ihnen schliesslich empfohlen wurden, nachdem sie explizit den Wunsch geäussert hatten, klimaverträglich, also Paris-kompatibel anlegen zu wollen.

Die ausgefüllten Fragebogen sowie diejenigen zehn Produkte, welche den Tester:innen nach eigener Wahrnehmung als klimaverträglich empfohlen wurden, liess Greenpeace vom unabhängigen Beratungsunternehmen Nextra Consulting auswerten.

Die Analyse der **Beratungsgespräche** zeigt, dass die Banken noch nicht da sind, wo sie sein wollen und vorgeben zu sein. Damit mehr Kapital nachhaltiger und insbesondere klimaverträglich angelegt wird, ist es wichtig, dass Vermögensberater:innen ihre Kund:innen auf diese Möglichkeit aufmerksam machen. Die Nachhaltigkeitspräferenzen sind im Beratungsgespräch abzufragen und festzuhalten. Im Mystery Shopping wurden die Tester:innen aber in lediglich der Hälfte der Gespräche proaktiv gefragt, ob ihnen Nachhaltigkeit wichtig sei. Und in nur 60 Prozent der Gespräche wurden sie – nach der Äusserung dieser Präferenz – nach ihren spezifischen Nachhaltigkeitspräferenzen gefragt. In nur fünf Gesprächen (12 Prozent) wurden die Tester:innen proaktiv auf die Möglichkeit einer klimaverträglichen Anlage aufmerksam gemacht. Nachdem alle Tester:innen explizit den Wunsch nach einer klimaverträglichen Anlage geäussert hatten, wurden in 23 Prozent der Gespräche ein Produkt empfohlen, welches dieser Präferenz genügen solle. Keines davon konnte sich allerdings in unserer späteren Analyse als solches qualifizieren.

Die Beratungsqualität war in rund 60 Prozent der Fälle nicht ausreichend, damit die Tester:innen nachvollziehen konnten, warum die empfohlenen Produkte nachhaltig bzw. klimaverträglich sein sollen. Nach weniger als einem Drittel der Gespräche fühlten sich die Tester:innen in der Lage, ihren Nachhaltigkeitspräferenzen entsprechend anzulegen.

Bei der Analyse der **Produkttempfehlungen** wurden diejenigen zehn Produkte genauer analysiert, welche von den Berater:innen gemäss Wahrnehmung der Tester:innen als geeignet für klimaverträgliches Anlegen bezeichnet wurden. Nextra Consulting hat sich dabei auf die öffentlich zugänglichen Produktinformationen und die darin ausgewiesenen Anlagestrategien und Nachhaltigkeitsansätzen gestützt, und sie mit einem eigens erstellten Kriterienkatalog verglichen, welcher darlegt, welche Anlagestrategien für dieses Ziel tauglich sind und welche nicht.

Das wichtigste Kriterium für Klimaverträglichkeit ist dabei, dass sich die Treibhausgasemissionen reduzieren, welche durch die Produktionsprozesse, Produkte und Dienstleistungen der im Anlageprodukt enthaltenen Unternehmen entstehen. Die Reduktion muss im Gleichschritt mit einem wissenschaftlich begründeten Emissionsabsenkpfad geschehen und überprüfbar sein. Der Absenkpfad muss mit dem Ziel einer maximalen globalen Klimaerwärmung von 1,5 Grad vereinbar sein. Damit solche Anlageprodukte überhaupt bewusst verwendet werden können, ist Transparenz bei der Anlagestrategie und den angewendeten Nachhaltigkeitskriterien eine zwingende Voraussetzung.

Eine Analyse der Anlagestrategien von als klimaverträglich empfohlenen Fonds zeigte, dass kaum ein Fonds tatsächlich die Einhaltung der Pariser Klimaziele für sich als Massstab für nachhaltiges Investieren definiert und diese Vorgabe auch nicht erfüllt. Den meisten Tester:innen wurden also Fondsprodukte für die klimaverträgliche Kapitalanlage empfohlen, die bloss eine relativ zu konventionellen Fonds oder Indizes bessere Nachhaltigkeitsleistung anstreben oder aber gezielt nur in bestimmte Branchen investieren. Solche Ansätze sind nicht geeignet für eine Kompatibilität mit dem Pariser Klimaabkommen

In den zu den Anlageprodukten zur Verfügung gestellten Unterlagen fielen zudem weitere relevante Defizite auf, welche es den Anleger:innen stark erschweren, die Nachhaltigkeitswirkung der Fonds richtig einzuschätzen. Dazu gehören einerseits die mangelhafte Transparenz über die Anlagestrategien und schwammig formulierte Definitionen wie z.B. weiche Ausschlusskriterien, welche dazu führen können, dass das Fondsmanagement weiterhin in Unternehmen investieren kann, deren Geschäftsmodelle nicht mit den Klimazielen vereinbar sind.

Andererseits werden in den Prospekten zum Teil Wirkungen angegeben oder suggeriert, welche schon rein logisch nicht begründbar sind. So versprechen etwa die Fonds «UBS Vitainvest», dass mit einer Investition dazu beigetragen werde, eine bestimmte Menge CO<sub>2</sub>-Emissionen zu reduzieren. Diese Aussage muss vor dem Hintergrund, dass eine Untergewichtung von emissionsintensiven Unternehmen keine Emissionsreduktion in der Realwirtschaft zur Folge haben muss, als irreführend bewertet werden.

Der «Credit Suisse Responsible Consumer Fund B» definiert seine Nachhaltigkeitskriterien dermassen schwammig und weich, dass es für ein Unternehmen schon ausreicht, sich seiner Wirkung auf die Umwelt bewusst zu sein, um in den Fonds aufgenommen zu werden. Zudem macht der Fonds Wirkungsversprechen, welche aufgrund der vorhandenen Wirkungsdaten und der angegebenen Wirkungslogik nicht haltbar sind.

**Fazit:** Das Mystery Shopping zeigt, dass die Schweizer Banken weit weg davon sind, der Klimakrise angemessene Beratungen und Produktlösungen anbieten zu können. Angesichts der Tatsache, dass die Transformation der Wirtschaft schon seit Jahren eigentlich auf einem Paris-kompatiblen Kurs sein sollte, ist es schockierend, dass Banken immer noch Produkte als nachhaltig oder gar klimaverträglich anbieten, die in die gleichen klimaschädlichen Wirtschaftsaktivitäten investieren, wie ihre konventionellen Pendanten. Nur Anlageprodukte, die die Emissionen des Portfolios im Gleichschritt mit einem wissenschaftlich begründeten Emissionsabsenkpfad mindern, dürfen als klimaverträglich bezeichnet werden. Dieser ökologischen Mindestanforderung folgt aber keines der als klimaverträglich empfohlenen Produkte. Stattdessen machen die Produkte zum Teil Wirkungsversprechen, die wissenschaftlich nicht begründbar sind, oder sie definieren ihre Nachhaltigkeitskriterien so weich, dass viele Schlupflöcher für nicht Paris-kompatible Anlagen bleiben.

Neben den untauglichen Produkten zeigt sich auch, dass die Vermögensberater:innen dringend besser ausgebildet werden müssen. Das Abfragen von Nachhaltigkeitspräferenzen gehört ebenso zu einem professionellen Beratungsgespräch wie die Risikoabklärung. Den Berater:innen muss klar werden, dass logischerweise nur klimaverträgliche Produkte wirklich nachhaltig sein können, und sie müssen wirkungslose Ansätze erkennen können. Und schliesslich müssten die Berater:innen ihren Kund:innen proaktiv und ungefragt nur noch wirklich nachhaltige Produkte empfehlen, wenn ihnen etwas daran liegt, dass der Schweizer Finanzplatz nicht nur die von der Schweiz ratifizierten Vorgaben aus dem Pariser Klimaabkommen erfüllen, sondern auch sein Ziel, zum «führenden Hub für nachhaltige Vermögensverwaltung» zu werden, erreichen kann.

Gemessen am Rückstand zu diesem Ziel und daran, wie der Finanzplatz sich in wirkungslosen Scheinlösungen verliert, scheint es, als können diese Ziele nur mit Hilfe staatlicher Regulierung erreicht werden. Dazu muss die Politik zuerst Wirkungstransparenz einfordern sowie einheitliche Standards mit Mindestanforderungen definieren. Und dann weitere Vorgaben machen, die rasch zu wirklich nachhaltigen Finanzflüssen führen. Andernfalls droht der Schweizer Finanzplatz zum führenden Hub für Greenwashing zu werden.

## 2. Beratungsqualität bei getesteten Banken

### 2.1 Testanlage

Die Tester:innen konnten frei wählen, welches Finanzinstitut sie testen wollen. Ihr Vorwissen über Geldanlage war unterschiedlich. In einem Webinar von Greenpeace Schweiz wurden den Teilnehmer:innen deshalb vorgängig die Grundlagen von nachhaltigem Anlegen erklärt und es wurde erläutert, wie sie sich auf das Gespräch vorbereiten können. Ihre Anfrage und ihre Präferenzen sollten persönlich plausibel sein. Um vergleichbare Resultate zu erhalten, wurde die Anlagesumme auf CHF 5'000, CHF 10'000 oder CHF 50'000 festgelegt. Der Anlagehorizont wurde als ca. 10 Jahre angegeben.

Um zu erfahren, ob das Thema Nachhaltigkeit beim jeweiligen Finanzinstitut bereits in der Beratung proaktiv angesprochen wird, machten die Tester:innen zu Beginn des Gespräches noch keinen Hinweis auf diese Präferenz. Erst im Verlauf des Gespräches – und sofern die Nachhaltigkeitspräferenzen nicht abgefragt wurden – haben die Tester:innen ihren Wunsch nach einer nachhaltigen Anlage geäussert. Als weitere Präferenz haben sie – sofern diese von der Beratung nicht proaktiv angesprochen wurde – explizit den Wunsch nach einer klimaverträglichen, also Paris-kompatiblen Geldanlage geäussert.

Die Tester:innen haben das Gespräch und die darin gemachten Aussagen und empfohlenen Produkte protokolliert und schliesslich mit diesen Notizen einen standardisierten Online-Fragebogen ausgefüllt. Die erhaltenen Produktinformationen haben sie an Greenpeace weitergeleitet.

### 2.2. Resultate aus dem Test der Beratungsqualität

Nicht nur die Dringlichkeit der ökologischen Probleme gebietet es, dass Vermögensverwalter:innen ihre Kund:innen proaktiv dabei unterstützen, ihr Geld in nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten zu investieren. Auch das erklärte strategische Ziel des Schweizer Finanzplatzes selber, zu einem führenden Hub für nachhaltiges Anlegen<sup>1</sup> zu werden, verlangt eine proaktive Abfrage und Besprechung von Nachhaltigkeitspräferenzen im Beratungsgespräch. Die Schweizerische Bankiervereinigung hat dieses Verhalten auch in ihrem Leitfaden «ESG-Kriterien im Beratungsprozess» emp-

<sup>1</sup> Staatssekretariat für internationale Finanzfragen SIF, 2020: [Medienmitteilung Bundesrat](#), 26.06.2020

fohlen<sup>2</sup>, der politische Widerstand, diese Abfrage obligatorisch zu machen, ist aber noch gross.

Gerecht wurden diesem Anspruch im Rahmen des Mystery Shoppings aber nur wenige Berater:innen. Nur in der Hälfte der Gespräche wurden die Tester:innen proaktiv gefragt, ob ihnen Nachhaltigkeit wichtig sei. In vier von zehn Beratungsgesprächen erfolgte trotz Hinweis der Tester:innen keine dezidierte Besprechung der spezifischen Nachhaltigkeitspräferenzen. Eine den Kund:innenbedarfen gerecht werdende Beratung sowie eine gezielte Angebotsunterbreitung war in diesen Gesprächen somit kaum möglich.

In nur fünf Gesprächen (12 Prozent) wurden die Tester:innen proaktiv auf die Möglichkeit einer klimaverträglichen Anlage aufmerksam gemacht. Nachdem alle Tester:innen explizit den Wunsch nach einer solchen klimaverträglichen, also paris-kompatiblen Anlage geäussert hatten, wurden in 23 Prozent der Gespräche ein Produkt empfohlen, welches dieser Präferenz genügen sollte. Keines davon konnte sich allerdings in der späteren Analyse tatsächlich als solches qualifizieren. Ob das von mangelnder Kompetenz der Berater:innen auf dem Thema oder aber von Arglistigkeit zeugt, kann nicht beurteilt werden.

Berater:innen, welche keine Produkte als klimaverträglich empfohlen hatten, gaben an, dass es solche Produkte nicht gäbe oder gaben ihrer Unsicherheit in diesem Thema Ausdruck. Dies kann insofern positiv gewertet werden, als dass diese Berater:innen keine falschen Versprechen machten, tröstet aber nicht darüber hinweg, dass die Produkte für dieses Bedürfnis und das Wissen darum gefehlt haben.

Aussagen von Berater:innen auf die Nachfrage nach klimaverträglichen Produkten:<sup>3</sup>

- Die Produkte erfüllen lediglich allgemeine Nachhaltigkeitskriterien.
- Wir haben aktuell kein solches Produkt im Angebot.
- Sie können online investieren und nach einem solchen Produkt suchen.
- Klimaverträglichkeit mit Fokus Schweiz gelingt nur durch Auswahl von Einzeltiteln.
- Klimaverträglichkeit lässt sich nicht umsetzen. Es gibt nur nachhaltige Produkte.

Die ausgefüllten Fragebogen der Tester:innen zeigten zudem auf, dass scheinbar noch immer erhebliche Wissensdefizite auf Seiten der Anlageberater:innen bestehen. So wurden u.a. fehlende Kompetenz zu Nachhaltigkeit im Allgemeinen und Klimafragen im Speziellen sowie ein ausweichendes Antwortverhalten bei konkreten Nachfragen durch die Tester:innen mehrfach als besonders negativ wahrgenommene Beobachtungen während der Gespräche geschildert.

Die oft fehlende Beratungskompetenz könnte dafür verantwortlich sein, dass die Tester:innen in rund 60 Prozent der Beratungsgespräche auch nach den Erklärungen der Anlageberater:innen nicht nachvollziehen konnten, warum die angebotenen Kapitalanlagen nachhaltig bzw. klimaverträglich sein sollen.

Die alternative Begründung: Nicht in erster Linie die Kompetenz der Berater:innen, sondern die Anlagestrategien der als nachhaltig angebotenen Kapitalanlagen weisen Defizite im Hinblick auf Nachhaltigkeit und Klimaverträglichkeit auf oder sind in den Marketing-Prospekten einfach nicht nachvollziehbar beschrieben. Auch hierfür gibt es zahlreiche Anhaltspunkte und Beispiele, auf die wir im Kapitel Produktqualität eingehen.

Dass nicht nur auf Seiten der Anlageberater:innen, sondern auch bei den Banken und Fondsgesellschaften noch deutlich Nachholbedarf besteht, steht dabei ausser Frage: So wurden in fast allen Gesprächen Informationsmaterialien zu den angebotenen Produkten eingesetzt oder im Nachgang ausgehändigt, doch jede dritte Testperson bewertete diese Materialien als ungeeignet, um den Produktvorschlag beurteilen zu können.

<sup>2</sup> Schweizerische Bankiervereinigung, 2020: Leitfaden für den Einbezug von ESG-Kriterien in den Beratungsprozess für Privatkunden

<sup>3</sup> Gestellte Frage: Der/die Berater:in hat Ihnen keine klimaverträglichen Anlageprodukte vorgestellt? Welche Begründung wurde seitens des Beraters genannt? Anmerkung: Bei den aufgeführten Begründungen handelt es sich nicht um Direktzitate, sondern um sinngemässe Wiedergaben der Mystery Shopper.

### 3. Produktqualität bei sogenannten nachhaltigen Kapitalanlagen

Sogenannt nachhaltige Kapitalanlagen sind in der Finanzbranche seit einigen Jahren eines der zentralen Trendthemen. Jahr um Jahr wuchs die einstmalige Nische in jüngerer Vergangenheit – laut einer von Swiss Sustainable Finance durchgeführten Umfrage im Jahr 2020 gar um 31 Prozent. Besonders stark ist das Wachstum bei sogenannten nachhaltigen Fonds ausgefallen, sodass das Fondsvolumen dieser Fonds im vergangenen Jahr erstmalig das Volumen konventioneller Investmentfonds überstieg.<sup>4</sup>

Doch längst nicht alles, was sich nachhaltig nennt, trägt auch wirklich zu einer nachhaltigen Transformation der Wirtschaft bei: Wie eine erst kürzlich von Greenpeace Schweiz und Greenpeace Luxemburg bei der Schweizer Ratingagentur Inrate in Auftrag gegebene Studie<sup>5</sup> zeigte, unterstützen nachhaltige Fonds die Umlenkung von Kapital in nachhaltige Aktivitäten nicht ausreichend. Zwar zeigte sich, dass durch sogenannten nachhaltige Kapitalanlagen meist eine deutlich geringere Exposition gegenüber Umweltkontroversen erreicht werden kann, doch vor allem mit Blick auf den ESG-Impact<sup>6</sup> («Environmental», «Social» und «Governance»), also Umwelt, Gesellschaft und gute Geschäftsführung) fanden die Expertinnen von Inrate kaum signifikante Unterschiede zu konventionellen Fonds.

Zudem muss angesichts der dringend ökologischen Herausforderungen des Klimawandels und des Biodiversitätsverlustes davon ausgegangen werden, dass eine nachhaltige Geldanlage nur dann wirklich nachhaltig sein kann, wenn sie mit den Pariser Klimazielen in Einklang ist und dabei den Schutz der Artenvielfalt nicht gefährdet.

#### 3.1 Was ist eine klimaverträgliche Kapitalanlage?

Die Auswahl an Kapitalanlagen ist gross und es gibt viele Wege, das eigene Geld nachhaltiger anzulegen. Zu unterscheiden ist jedoch, ob es sich um nachhaltigere oder eben wirklich nachhaltige Kapitalanlageprodukte handelt.

In Abwesenheit klarer Vorgaben (bspw. von Seiten der Politik oder Finanzmarktregulierung) haben die Finanzinstitute in der Vergangenheit eigene Kriterien definiert, anhand derer sie die Nachhaltigkeit ihrer Anlageprodukte begründen.<sup>7</sup> Während dies bei sozialen und auch Governance-Fragestellungen durchaus nachvollziehbar ist,<sup>8</sup> ist das Ambitionsniveau einer nachhaltigen Kapitalanlage zumindest mit Blick auf ökologische Aspekte naturwissenschaftlich begründbar festgelegt:

Nachhaltigkeit kann definiert werden als das Wirtschaften bei gleichzeitiger Bewahrung der natürlichen Regenerationsfähigkeit der beteiligten Ökosysteme. Die Regenerationsfähigkeit der Ökosysteme steht schon seit einigen Jahren im Mittelpunkt umfassender Forschung<sup>9</sup> und in der Wissenschaft ist weitgehend unbestritten, dass beispielsweise mit Blick auf den Klimawandel eine Begrenzung der Erderwärmung auf 1,5 Grad erreicht werden muss, wenn der Planet im Gleichgewicht gehalten und schwerwiegende Folgen des Klimawandels abgewendet werden sollen.<sup>10</sup> Nachhaltige Kapitalanlagen müssen somit im Einklang mit den Pariser

4 Swiss Sustainable Finance, 2021: [Market Study](#)

5 Inrate, 2021: [Sustainability Funds Hardly Direct Capital Towards Sustainability](#). Studie im Auftrag von Greenpeace Schweiz und Greenpeace Luxembourg

6 Der ESG Impact wird von Inrate auf einer Skala von A+ - D- bewertet und umfasst neben einer Bewertung der Auswirkungen von Produkten und Dienstleistungen eines Unternehmens auch eine Bewertung der Management- und Betriebspraktiken sowie die Bewertung von Kontroversen und sektorspezifischen Nachhaltigkeitsthemen.

7 So definiert der Next Generation Strategy Fonds der BLKB nachhaltige Anlagen als Wertpapiere von Emittenten, welche im Vergleich zu ihren Branchenkonkurrenten in den Bereichen Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien einen überdurchschnittlichen Leistungsausweis haben. So stellt die BLKB sicher, dass immer 50% aller potenziellen Emittenten als nachhaltig bewertet werden und damit für den Fonds investierbar sind.

8 Hier hängt die Auslegung von Nachhaltigkeit auch von der eigenen Sozialisation, dem Werteverständnis oder der Religion ab, sodass z.B. die Bedeutung von Themen wie Tabak und Alkohol selbst innerhalb der westlichen Welt sehr unterschiedlich ausgeprägt sein kann.

9 Ein Wissenschaftler-Konsortium um den schwedischen Resilienzforscher Johan Rockström hat bspw. insgesamt 9 ökologische Systeme – die sogenannten planetaren Belastbarkeitsgrenzen – identifiziert, die es zu berücksichtigen gilt, wenn der langfristige Erhalt der Erde gelingen soll.

10 Vgl. z.B. IPCC (2018): <https://www.de-ipcc.de/256.php>



Klimazielen stehen, wenn sie neben sozialen und Governance-Aspekten auch ökologische Aspekte berücksichtigen oder gar als klimaverträglich beworben werden.

Um die Qualität des Nachhaltigkeitsansatzes im Bezug auf die Klimaverträglichkeit im Sinne einer Ausrichtung an den Zielen des Pariser Abkommens zu prüfen, müssen grundsätzlich folgende zwei Bedingungen erfüllt sein:

1. **Vollständige Ausrichtung:** Die Anlagekriterien, die für eine nachhaltige, bzw. klimaverträgliche Ausrichtung des Fonds sorgen sollen, müssen für das gesamte Anlagevolumen gelten und nicht bloss für einen Teil davon.

2. **Geeignetheit der Anlagestrategie:** Die nachhaltigen Anlagekriterien müssen geeignet sein, das Fondsvolumen ausschliesslich in Investments zu lenken, die in Einklang mit den Pariser Klimazielen stehen.

Erst wenn beide Fragen mit einem klaren «Ja» beantwortet sind, kann von einer klimaverträglichen Kapitalanlage ausgegangen werden.

Die zweite Bedingung bedeutet, dass die Strategien dazu geeignet sein müssen, dass sich die Treibhausgasemissionen von den im Portfolio enthaltenen Unternehmen über die Zeit entlang eines wissenschaftlich begründbaren Absenkpades entwickeln. Der gewählte Absenkpfad muss die Branchenzugehörigkeit der Unternehmen berücksichtigen und einem 1,5-Grad-Szenario gerecht werden. Für die Bemessung der Emissionsintensität müssen sowohl die Wertschöpfungsketten als auch die Produkte und Dienstleistungen der Unternehmen in Betracht gezogen werden (Scope 1–3). Die Reduktionen müssen überprüfbar sein. Über alle Sektoren hinweg müsste in einem 1,5-Grad-Szenario bspw. eine Emissionsreduktion von etwa 70 Prozent bis 2030 erreicht werden im Vergleich zum Basisjahr 1990.

Anlagestrategien von heute im Angebot stehenden sogenannten nachhaltigen Fonds basieren auf unterschiedlich strengen Definitionen und werden in der Regel kombiniert angewendet.<sup>11</sup> Die wenigsten dieser Strategien sind jedoch in der Lage, tatsächlich Paris-Kompatibilität herzustellen. Nachfolgend werden zumindest für den Bereich der Aktien und Anleihen mögliche Kriterien zur Erreichung von Klimaverträglichkeit kritisch diskutiert:

So greifen die allermeisten Nachhaltigkeitsfonds bspw. auf **Ausschlusskriterien (Exclusion)** zurück, um Investments mit einer Exposition zu besonders klimaschädlichen Aktivitäten aus dem Anlageuniversum auszuschliessen. Zwar ist der Ausschluss von z.B. Kohlekonzernen unter Klimagesichtspunkten zweifelsfrei ein sinnvoller Ansatz, doch durch den Ausschluss einzelner besonders emissionsintensiver Unternehmen allein kann die 1,5-Grad-Kompatibilität der im Anlageuniversum verbleibenden Unternehmen nicht sichergestellt werden.

Ebenfalls zur Anwendung kommen regelmässig sogenannte **Positivkriterien (Positive Selection)**. Hierbei werden Unternehmen identifiziert, die einen Beitrag zur Lösung von Nachhaltigkeits- bzw. Klimaproblemen bestimmter Branchen leisten.<sup>12</sup> Zwar dürfte die Definition von Positivkriterien in der Regel auch einen positiven Beitrag zur nachhaltigeren Ausrichtung des Fondsportfolios leisten, doch auch über Positivkriterien kann keine Paris-Kompatibilität sichergestellt werden. Dies liegt unter anderem daran, dass Fondsanbieter einerseits Unternehmen schon in das potenzielle Anlageuniversum aufnehmen, wenn ein verhältnismässig geringer Umsatzanteil (z.B. 10 Prozent) mit Produkten erzielt wird, die einen Beitrag zur Lösung von Klima- bzw. Nachhaltigkeitsproblemen leisten, ohne dabei die Klimaverträglichkeit der restlichen Produkte und Services des Unternehmens zu prüfen.

Und andererseits ist zur Erreichung der 1,5-Grad-Kompatibilität nicht nur die Emissionsintensität der Produkte und Dienstleistungen eines Unternehmens entscheidend, sondern auch die **Emissionsintensität des Unternehmens selber** und der zugehörigen Wertschöpfungsketten,

11 Zu den in der Schweiz häufigsten Ansätzen zählen beispielsweise die ESG-Integration, Engagement, Ausschlüsse, Normbasiertes Screening, Stimmrechtsausübung, Best in Class, Impact Investing und nachhaltige Themenfonds, vgl. <https://fng-marktbericht.org/de/schweiz>

12 Oft auch als Impact Investing bezeichnet

welche sich über die Zeit in Einklang mit den Emissionsreduktionsanforderungen eines <1,5-Grad-Klimawandel-Szenarios entwickeln sollte.

Im Hinblick auf die Emissionsintensität greifen Fondsanbieter heute jedoch in den meisten Fällen nicht auf Ansätze zurück, die sich an den Reduktionserfolgen einzelner Unternehmen in der Vergangenheit bzw. den angestrebten zukünftigen Emissionseinsparungen<sup>13</sup> orientieren. Stattdessen streben sie meist eine auf den Gesamtfonds bezogene geringere Emissionsintensität im Vergleich zu relevanten Benchmarks<sup>14</sup> an.

Das Resultat dieses Ansatzes ist, dass die Fondsmanager:innen primär emissionsarme Technologie- oder Dienstleistungsunternehmen in das Investmentportfolio aufnehmen. Diese sind aber meist nicht aufgrund einer besonders ambitionierten Nachhaltigkeitsstrategie, sondern aufgrund ihres Geschäftsmodells emissionsarm (so manch ein Nachhaltigkeitsfonds könnte daher auch als Technologiefonds gelistet werden). Ein solcher Ansatz führt zu einem weitgehenden Divestment aus emissionsintensiven Branchen, wie zum Beispiel der Energieproduktion, des Transports oder der Bauindustrie, hat aber wenig mit Paris-kompatiblen, klimaverträglichem Investieren zu tun, denn auch in einem 1,5-Grad-Szenario wird es in Zukunft zum Beispiel noch Transporte oder Baumaterialien geben müssen, welche die heute emissionsintensiven Schwertransporte oder Zement- und Stahlprodukte als emissionsärmere Alternativen ersetzen. Diese Branchen werden bis dahin allerdings viel Kapital benötigen, um neue emissionsärmere Technologien zu implementieren.

Ein breites Divestment vieler Anleger:innen dürfte den Kapitalzugang für diese Unternehmen allerdings eher erschweren denn fördern. Soll die Emissionsintensität als Kriterium zur Auswahl klimaverträglicher Investments dienen, dann sind Ansätze erforderlich, die einen Vergleich des Carbon Footprint des Fonds mit einem mit Pariser Klimazielen kompatiblen Niveau zulassen. Hierbei ist allerdings die Branchenzugehörigkeit der im Fonds enthaltenen Unternehmensanleihen und -aktien unbedingt mitzubedenken.

Ein weiterer Ansatz, der eben diese branchenspezifische Klima- bzw. Nachhaltigkeitsleistung von Unternehmen zu berücksichtigen versucht, ist der sogenannte **Best-in-Class-Ansatz**. Hierbei werden die Unternehmen einer Branche anhand eines Kriteriums (z.B. der Emissionsintensität oder eines ESG-Ratings) relativ zueinander bewertet. Die schlechtesten Unternehmen der Branche werden anschliessend aus dem potenziellen Anlageuniversum entfernt. Wird dieser Ansatz ambitioniert angewendet,<sup>15</sup> dann ist ein gezieltes Investment in die nachhaltigsten Unternehmen einer Branche möglich. Zwar ist auch bei diesem Vorgehen nicht ausgeschlossen, dass die gesamte Branche zu emissionsintensiv wirtschaftet, aber die Wahrscheinlichkeit steigt, dass vermehrt klimaverträgliche Unternehmen im Investmentportfolio auffindbar sind. In der Praxis wird der Ansatz jedoch zumeist genutzt, um lediglich die schlechtesten Unternehmen pro Branche aus dem Anlageuniversum zu eliminieren. Er ist daher in der Regel auch nicht geeignet, um ein Paris-kompatibles Investieren sicherzustellen.

Auf einem ganz ähnlichen Grundverständnis basiert der **Best-in-Progress-Ansatz**. Hierbei werden die Unternehmen allerdings anhand ihrer Transformationsgeschwindigkeit<sup>16</sup> bewertet. Auch hierbei ist wichtig, dass Fondsmanager:innen nur Unternehmen einer Branche miteinander vergleichen sollten, da Emissionen sich in manchen Branchen sehr leicht reduzieren lassen, wohingegen in anderen Branchen schon geringe Emissionsreduktionen grosse Investitionen erfordern. Während der Best-in-Class-Ansatz somit grundsätzlich zur Identifikation von heutigen Klimavorreitern einer Branche geeignet wäre, ist der Best-in-Progress-Ansatz zur Identifikation von Transformationsführern geeignet. Soll klimaverträgliches Investieren gelingen, dann wäre allerdings auch in diesem Fall die Auswahl von Unternehmen erforderlich,

13 z.B. können Unternehmen sog. Science-based Targets entwickeln und verfolgen, die Emissionsreduktionsziele in Einklang mit den Pariser Klimazielen darstellen, vgl. [www.sciencebasedtargets.org](http://www.sciencebasedtargets.org)

14 Als Benchmarks dienen in der Regel Indizes, die eine ähnliche geographische oder Sektor-bezogene Zusammensetzung haben wie der betreffende Fonds

15 z.B. verbleiben nur die besten 20 % der Unternehmen pro Branche im Anlageuniversum

16 z.B. durchschnittliche Veränderung der Emissionsintensität in den letzten 5 Jahren (in %/a) oder durchschnittliche Veränderung des ESG-Ratings in den letzten 5 Jahren

die ihre Treibhausgasemissionen mindestens so stark reduzieren, wie es in einem 1,5-Grad-Szenario in der betreffenden Branche erforderlich wäre.

Weitere häufig zur Anwendung kommende Ansätze bei nachhaltigen Kapitalanlagen sind bspw. das **Engagement** und die aktive **Stimmrechtsausübung**. Während die Fondsmanager:innen beim Engagement-Ansatz regelmässig<sup>17</sup> mit den im Investmentportfolio befindlichen Unternehmen (z.B. in Einzelgesprächen oder auch schriftlich) das Thema Nachhaltigkeit bzw. Klimaverträglichkeit adressieren, nutzen sie bei der Stimmrechtsausübung das ihnen übertragene Mandat z.B. im Rahmen von Generalversammlungen gezielt dazu, um die zukünftige Ausrichtung des Unternehmens durch ihr Wahlverhalten zu beeinflussen zu versuchen. Beide Ansätze haben zwar durchaus ihre Daseinsberechtigung, doch eine konkrete Nachhaltigkeitsleistung lässt sich nur in den allerwenigsten Fällen nachweisen. Für Paris-kompatibles Investieren braucht es ein sehr starkes Engagement mit klaren (strategischen) Zielen, die mit der Unternehmensführung vereinbart werden und überprüfbar sind sowie eine konsequente klimaverträgliche Stimmrechtsausübung.

Es zeigt sich, dass Paris-kompatibles, klimaverträgliches Investieren nur dann gelingen kann, wenn die Anlagestrategie eines Fonds wie oben dargelegt die Entwicklung der Emissionsintensität von Unternehmen über die Zeit berücksichtigt und dabei die Branchenzugehörigkeit des Unternehmens und die Emissionsreduktionsanforderungen<sup>18</sup> eines 1,5-Grad-Szenarios nicht ausser Acht lässt.

### 3.2 Bewertung der Klimaverträglichkeit der empfohlenen Produkte

Eines der Hauptziele des Mystery Shoppings bestand darin, die zehn während der Beratungsgespräche als klimaverträglich empfohlenen Anlageprodukte hinsichtlich ihrer tatsächlichen Geeignetheit für ein klimaverträgliches, Paris-kompatibles und damit wirklich nachhaltiges Anlegen zu prüfen (Produkte siehe Anhang).

Massgeblich für die Aufnahme in die Auswahl der als klimaverträglich empfohlenen Anlageprodukte war der Eindruck, der bei den Tester:innen während des Beratungsgesprächs entstand.<sup>19</sup> Schliesslich ist es eine wichtige Aufgabe in der Beratung von Kapitalanlagen, den Kund:innen das Produkt verständlich zu erklären und die Anlagestrategie aufzuzeigen. Im Analyseprozess wurden die als klimaverträglich empfohlenen Produkte detailliert anhand der im vorangehenden Kapitel erläuterten Kriterien überprüft.

Dabei zeigte sich, dass keines der als klimaverträglich empfohlenen Kapitalanlageprodukte sicherstellen konnte, dass ausschliesslich mit den Pariser Klimazielen in Einklang stehende Investments in das Fondsportfolio aufgenommen werden.

<sup>17</sup> z.B. einmal pro Jahr

<sup>18</sup> Über alle Sektoren hinweg müsste in einem 1,5-Grad-Szenario bspw. eine Emissionsreduktion von etwa 70 % bis 2030 erreicht werden im Vergleich zum Basisjahr 1990.

<sup>19</sup> Es handelt sich somit um eine subjektive Einschätzung von Einzelpersonen auf Basis der Aussagen einzelner Vermögensberater:innen. Wo dieser subjektive Eindruck in deutlichem Widerspruch zu den Werbeaussagen auf Websites oder in Prospekten stand, wurden Fonds im Rahmen dieser Analyse vor dem Hintergrund der Klimaverträglichkeit nicht tiefergehend analysiert.

## Prüffrage 1: Vollständige Ausrichtung des Portfolios

Schon die erste Prüffrage zeigte auf, welche teils gravierenden Abstriche bei der nachhaltigen Ausrichtung der Fondsportfolios vorgenommen werden. So galten die Nachhaltigkeitskriterien bei 60 Prozent der als klimaverträglich empfohlenen Fonds nicht für das gesamte Fondsportfolio, sondern lediglich für einen Anteil. Der verbleibende Anteil (in einigen Fällen bis zu 33 Prozent) des Fondsvolumens kann von Fondsmanager:innen in beliebige Investments, also auch in Wertpapiere der grössten Klima- und Umweltsünder investiert werden.

Noch problematischer sind derartige Regelungen, wenn das Anlageprodukt selbst in andere vermeintlich nachhaltige Produkte investiert. So stellt bspw. die «Vermögensverwaltung Aktien ESG» der Thurgauer Kantonalbank lediglich sicher, dass zwei Drittel des Anlagevolumens unter Anwendung von Nachhaltigkeitskriterien investiert werden. Als «nachhaltig investiert» gelten allerdings auch Investments in Fonds, die ebenfalls lediglich die Nachhaltigkeitskriterien der Thurgauer Kantonalbank (also z.B. ein Investment von zwei Dritteln des Fondsvolumens unter Anwendung von Nachhaltigkeitskriterien) investieren müssen. Durch eine derartige «Verschachtelung» kann der Anteil der Investments, für deren Auswahl tatsächlich Nachhaltigkeitskriterien Anwendung fanden, auf deutlich unter 50 Prozent des gesamten Fondsvolumens fallen. Von einem nachhaltigen Produkt kann in einem solchen Fall keine Rede mehr sein.

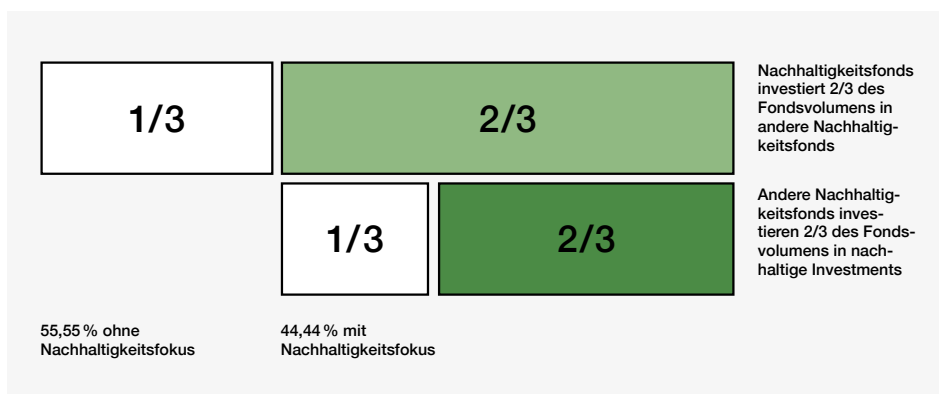


Abbildung 1: Illustration der Reduktion nachhaltiger Investments im Fund of Funds Konzept

## Prüffrage 2: Geeignetheit der Anlagestrategie

Eine Analyse der Anlagestrategien der als klimaverträglich empfohlenen Fonds zeigte, dass keiner davon tatsächlich die Einhaltung der Pariser Klimaziele für sich als Massstab für nachhaltiges Investieren definiert. Ausnahmen bildeten im Rahmen des Mystery Shoppings der «Living Values - Balanced Fund R» von der Alternative Bank Schweiz<sup>20</sup> und ein von der Graubündner Kantonalbank (GKB) angebotener Immobilienfonds des Fondsanbieters Swisscanto<sup>21</sup>, die allerdings beide nicht explizit als klimaverträglich von den Berater:innen empfohlen wurden.

Den meisten Tester:innen wurden Fondsprodukte als klimaverträgliche Kapitalanlage angeboten, die eine relativ zu konventionellen Fonds oder Indizes bessere Nachhaltigkeitsleistung anstreben oder aber gezielt in bestimmte Themen investieren.<sup>22</sup>

<sup>20</sup> Der Fonds achtet zumindest bei Investments in Staaten auf Paris-Kompatibilität und behauptet, dass das Investmentportfolio in Einklang mit dem 2-Grad-Ziel steht.

<sup>21</sup> Beim Swisscanto (CH) Real Estate Fund Responsible IFCA korrespondieren die Zielwerte für den nicht erneuerbaren Primärenergiebedarf und die Treibhausgasemissionen des Gebäudesektors nach eigenen Aussagen mit dem 2-Grad-Ziel des Pariser Klimaabkommens, vgl. [www.products.swisscanto.com/products/api/publication/file-name/nh\\_swc-ch-ref-ifca.pdf](http://www.products.swisscanto.com/products/api/publication/file-name/nh_swc-ch-ref-ifca.pdf)

<sup>22</sup> Beide Ansätze sind – wie zuvor beschrieben – alleinstehend ungeeignet, um ein mit den Pariser Klimazielen in Einklang stehendes Investieren zu ermöglichen.

Aufgrund des teilweise erheblich abweichenden Nachhaltigkeitsverständnisses verwundert es nicht, dass keiner der zehn als klimaverträglich empfohlenen Fonds auch nur ansatzweise für wirklich klimaverträgliches Investieren geeignet war.

Die Sichtung der zu den Fonds gehörenden Dokumente zeigte darüber hinaus einige Defizite auf, die illustrieren, wie wichtig eine Prüfung der Unterlagen aus Sicht von Anleger:innen ist, um ein ihren Präferenzen entsprechendes Investment sicherstellen zu können:

So wiesen die meisten Fonds bei der Beschreibung der Ausschlusskriterien nicht aus, welche Umsatzschwellen sie bei der Anwendung berücksichtigen. So können diversifizierte Unternehmen wie der Rohstoffhändler Glencore, der gleichzeitig einer der grössten Kohleunternehmen der Welt ist, bei zu «weichen» Umsatzschwellen schnell Teil des Anlageuniversums werden, selbst wenn in der Anlagestrategie Kohlebergbau als Ausschlusskriterium definiert ist.

Auch die meisten Themenfonds erläuterten zwar, in welche Themen sie investieren, doch welche Technologien innerhalb eines Themas von Fondsmanager:innen als nachhaltig eingestuft werden, blieb zumeist unklar. Nun ist es ggf. umständlich und unübersichtlich, dass Fondsgesellschaften die Listen der von ihnen als nachhaltig eingestuften Technologien veröffentlichen, doch zumindest im Hinblick auf besonders kritisch diskutierte Technologien (z.B. Kernkraft und Erdgas) ist eine solche Definition zwingend nötig.

Häufig zur Anwendung kamen bei den als klimaverträglich empfohlenen Fonds auch ESG-Scores oder -Ratings.<sup>23</sup> Die grundsätzliche Herausforderung bei derartigen Bewertungsmodellen, die zumeist eine Vielzahl verschiedener Nachhaltigkeitskriterien gewichten und zu einem Gesamtwert aggregieren, besteht für Anleger:innen darin, dass für sie zumeist völlig intransparent bleibt, welche Kriterien wie in das Modell eingeflossen sind. Es bleibt den Anleger:innen somit in der Regel nur, darauf zu vertrauen, dass eine bessere Bewertung hoffentlich auch mit einer besseren Klimaverträglichkeit des Unternehmens korrespondiert.

Das Mystery Shopping zeigt, dass klimaverträgliches Investieren heute mit keinem der als klimaverträglich beworbenen Produkten möglich ist. Stattdessen herrscht auch nach Sichtung der im Rahmen dieser Analyse einsehbarer frei zugänglichen Dokumente und Websites grosse Definitionslücken über die Umsetzung der Anlagestrategien, sodass ein gezieltes Paris-kompatibles Investieren über Nachhaltigkeitsfonds für Anleger:innen kaum möglich ist.

### 3.3 Mangelhafte Transparenz

Unscharfe Definitionen öffnen nicht nur Tür und Tor für klimaschädliche Investments. Sie führen auch zu Intransparenz und verunmöglichen so Anleger:innen eine bewusste Anlage, sogar dann, wenn das Produkt rein technisch gesehen für Klimaverträglichkeit geeignet wäre.

Die Transparenz über die Kriterien, nach denen ein Anlageprodukt investiert, und über die Klimawirkung der in der Anlage enthaltenen Unternehmen ist also ein zwingendes Qualitätskriterium.

Hierbei zeigte sich bei der Analyse fast aller Fonds ein beinahe flächendeckendes Manko. So liessen sich bei einzelnen Fondsanbietern zwar durchaus regelmässige Berichte zur finanziellen Performance der Fonds auf den Websites der Finanzinstitute finden, doch eine regelmässige Bewertung der Nachhaltigkeitsleistung war nur in den wenigsten Fällen einsehbar.

Hinsichtlich der zur Anwendung kommenden Anlagestrategie zeigten sich bei den angebotenen Fondsprodukten ebenfalls deutliche Transparenzdefizite, die es Anleger:innen heute kaum ermöglichen, das Ambitionsniveaus der Ansätze zu bewerten. So formuliert die Basellandschaftliche Kantonalbank (BLKB) im Fondsprospekt des «Next Generation Strategy Fonds» bspw.: «ei-

23 ESG-Scores oder -Ratings vereinen ökologische-, soziale und Governance-Kriterien in einem Wert

gens definierte Ausschlusskriterien werden angewendet, um [...] gewisse Risiken aus dem Anlageuniversum auszuschliessen. Das heisst, gewisse stark umwelt- und sozialbelastende Anlagen werden ab einem gewissen Grad gänzlich ausgeschlossen.»<sup>24</sup> Den Anleger:innen ist mit derartigen Formulierungen allerdings kaum geholfen, da weder die Art der Ausschlüsse noch die Höhe der Umsatzschwellen transparent wird, ab denen die Ausschlusskriterien greifen.

Intransparenz ist zudem bei Fondsprodukten beobachtbar, die wiederum in andere Fonds<sup>25</sup> investieren. So verweisen Banken (z.B. die Migros Bank<sup>26</sup>) darauf, dass bei der Auswahl von nachhaltigen Zielfonds darauf geachtet wird, dass zumindest eine hohe Ähnlichkeit zu den eigenen Nachhaltigkeitskriterien besteht. Transparenz zu Gemeinsamkeiten und Unterschieden der Nachhaltigkeitsansätze anderer Fonds, in die der eigene Fonds investiert, waren aber bei keinem der Anbieter frei zugänglich einsehbar.

Auch Themenfonds waren im Rahmen der Analyse regelmässig von Transparenzproblemen betroffen. So legten sie zwar stets offen, in welche Themen sie bevorzugt investieren, doch welche Technologien innerhalb dieser Themenfelder von Fondsmanager:innen als nachhaltig bewertet werden, blieb zumeist unklar. Welche erheblichen Meinungsverschiedenheiten es bzgl. dieses Aspekts gibt, zeigte eine erst kürzlich geführte Debatte unter den EU-Mitgliedsstaaten, in der sehr kontrovers über die Akzeptanz von Kernenergie als nachhaltige Energiequelle diskutiert wurde.

### 3.4 Marketingversprechen im Realitätscheck

Bei der Analyse der den Tester:innen angebotenen Fondsprodukte waren insbesondere in zu den Fonds gehörenden Marketing-Unterlagen und auf den Websites immer wieder Werbeversprechen vorzufinden, die inhaltlich – zumindest auf Basis der frei verfügbaren Informationen – nicht zutrafen. Schon in den vorangehenden Kapiteln haben wir aufgezeigt, dass einige Fondsanbieter vor allem bei der Definition des Begriffes Nachhaltigkeit eine eigene Auslegung verfolgen, die sich mit Blick auf Umweltfragestellungen nicht am langfristigen Erhalt der Ökosysteme orientiert. Wie kreativ einige Fondsanbieter jedoch bei der Vermarktung ihrer vermeintlich nachhaltigen Fonds vorgehen, wird anhand zweier Fonds der UBS und der Credit Suisse nachfolgend weiter erläutert :

#### 3.4.1 UBS Vitainvest World Sustainable Fonds

Am Beispiel der «Vitainvest World Sustainable Fonds» der UBS ist gut illustrierbar, welche methodischen und kommunikativen Schwächen heute bei der Entwicklung und Vermarktung einiger vermeintlich klimaverträglicher Fondsprodukte beobachtbar sind:

Erst im Jahr 2020 wurden die Vorsorgefonds der UBS zu Nachhaltigkeitsfonds umbenannt. Die Bank selbst wies darauf hin, dass durch die Verankerung der Nachhaltigkeitskriterien nur wenige Anpassungen am Fondsportfolio notwendig waren. Dies kann entweder als Indiz für einen schon zuvor sehr nachhaltig ausgerichteten konventionellen Fonds oder aber für sehr laxe neue Nachhaltigkeitskriterien gesehen werden. Im Fall der Vitainvest Fonds scheint zweites der Fall zu sein.

So investieren die «UBS Vitainvest Fonds» nach Aussagen der Bank bevorzugt in Unternehmen, die einen höheren ESG-Wert aufweisen. Unternehmen mit einem geringeren ESG-Wert werden jedoch nicht aus dem Anlageuniversum entfernt, sie werden lediglich untergewichtet. Die

24 BLKB, 2021: Fondsprospekt <https://www.fundinfo.com/de/CH-priv/Fund#OFST020000=CH0318599211> [30.08.2021]

25 Häufig wird dieser Ansatz als Fund of Funds Konzept bezeichnet.

26 z.B. der Migros Bank (CH) Fonds Sustainable 65 B

wenig ambitionierten Nachhaltigkeitskriterien schlagen sich auch in den Nachhaltigkeitskennzahlen nieder. So weist der «Vitainvest World 50 Sustainable Fonds» gemäss MSCI Fondsrating nur marginal bessere ESG-Scores aus als der nicht nachhaltige Referenzindex.

## ESG Scores

(0-10)

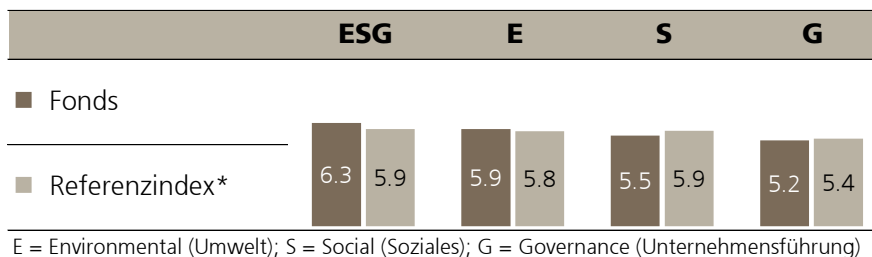


Abbildung 2: ESG-Scores des «Vitainvest World 50 Sustainable Fonds» im Vergleich zum nicht nachhaltigen Referenzindex.<sup>27</sup>

Darüber hinaus finanziert der Fonds bevorzugt Unternehmen, die weniger CO<sub>2</sub> ausstossen als diejenigen im Referenzindex. Eine geringere Emissionsintensität sagt allerdings – wie zuvor schon erläutert – nichts über die Klimaverträglichkeit der Unternehmen aus, wenn die Branchenzugehörigkeit der Unternehmen und die Anforderungen eines 1,5-Grad-Szenarios ausser Acht gelassen werden.<sup>28</sup> Das Versprechen der UBS «Ganz gleich in welche [Vitainvest-] Fonds Sie investieren: Sie tragen dazu bei, die CO<sub>2</sub>-Emissionen zu reduzieren»<sup>29</sup> ist daher als irreführend zu bewerten.

Als besonders problematisch ist hervorzuheben, dass die UBS in den zum Fonds gehörenden Marketing-Unterlagen suggeriert, dass durch ein Investment aktiv CO<sub>2</sub>-Emissionen vermieden werden, die bei einem Investment von CHF 100'000 den jährlichen Emissionen von 1,9 PKW entsprächen. Ein solches Wirkungsversprechen ist logisch nicht begründbar<sup>30</sup> und vermittelt den Anleger:innen den Eindruck, durch das Investment die negativen Folgen des eigenen Mobilitätsverhaltens kompensieren zu können.

<sup>27</sup> UBS, 2021: Fonds Factsheet, [www.ubs.com/2/e/files/RET/FS\\_RET\\_CH0022476508\\_CH\\_DE.pdf](http://www.ubs.com/2/e/files/RET/FS_RET_CH0022476508_CH_DE.pdf) [23.08.2021]

<sup>28</sup> Es geht nicht darum, eine möglichst geringe Emissionsintensität im Fonds zu haben, sondern in Unternehmen zu investieren, die im Vergleich zu ihren Peers eine geringere Emissionsintensität haben.

<sup>29</sup> UBS, 2021: Produktinformation UBS Vitainvest Funds, [www.ubs.com/ch/de/private/pension/pillar-3/vitainvest/\\_jcr\\_content/mainpar/toplevelgrid\\_1612172591/col1/teaser\\_1510817845/linklist/link.1429290374.file/bGluay9wYXRoPS9jb250ZW50L2RhbS9hc3NldHMvcMvchJpdmF0ZS9wZW5zaW9uL2RvY3VtZW50cy9ic12aXRhaW52ZXN0LWRlLnBkZg==/br-vitainvest-de.pdf](http://www.ubs.com/ch/de/private/pension/pillar-3/vitainvest/_jcr_content/mainpar/toplevelgrid_1612172591/col1/teaser_1510817845/linklist/link.1429290374.file/bGluay9wYXRoPS9jb250ZW50L2RhbS9hc3NldHMvcMvchJpdmF0ZS9wZW5zaW9uL2RvY3VtZW50cy9ic12aXRhaW52ZXN0LWRlLnBkZg==/br-vitainvest-de.pdf) [23.08.2021]

<sup>30</sup> Wenn ein Fondsmanager Aktien eines Unternehmens kauft, dann hat das nicht zwingend Auswirkungen auf das operative Geschäft des Unternehmens. Es ändert sich lediglich der Aktienkurs. Ein Investment trägt also nicht zwingend dazu bei, dass das Unternehmen CO<sub>2</sub>-Emissionen reduziert oder irgendwelche Nachhaltigkeitsmassnahmen umsetzt.

## Kohlendioxidemissionen pro in den Fonds investierte CHF 100'000

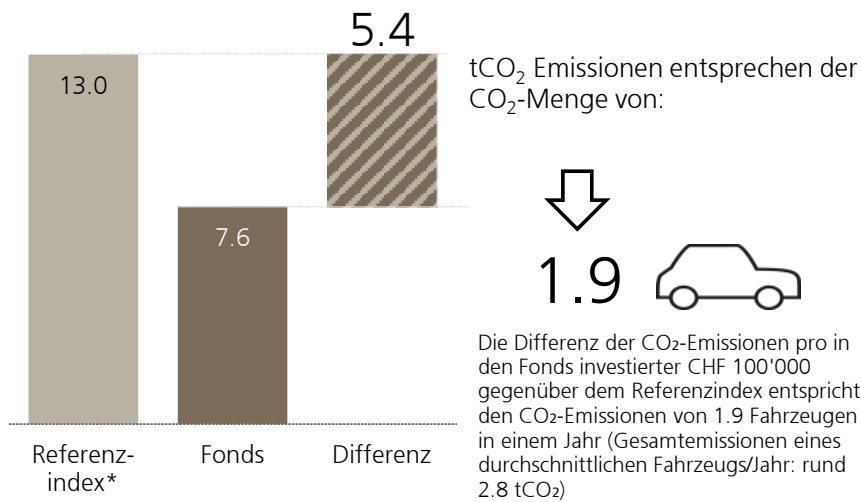


Abbildung 3: Auszug zur Emissionsintensität des UBS «Vitainvest World 50 Sustainable Fonds»<sup>31</sup>

Die «Vitainvest World Sustainable Fonds» weisen somit mit Bezug zu einzelnen Nachhaltigkeitskennzahlen marginal bessere Werte auf als der konventionelle Referenzindex. Eine wie von der UBS behauptet «Positive Wirkung auf Umwelt und Gesellschaft»<sup>32</sup> kann dem Fonds zumindest anhand der frei einsehbaren Informationen allerdings nicht zugesprochen werden.

### 3.4.2 Credit Suisse Responsible Consumer Fund B

Der «Responsible Consumer Fund» der Credit Suisse kann als weiteres Negativbeispiel für das irreführende Werben mit der Nachhaltigkeitswirkung von Kapitalanlagen herangezogen werden. Der Fonds gibt an, mindestens 75 Prozent des Fondsvolumens weltweit in Unternehmen zu investieren, die nachhaltige Konsum- und Produktionsmuster fördern, damit soll er einen Beitrag zur Erreichung des 12. UN-Nachhaltigkeitsziels (verantwortungsvoll konsumieren und produzieren) leisten.

Die Unternehmen des Anlageuniversums müssen mindestens einem der vier Unterthemen «nachhaltige Lebensmittel», «nachhaltige urbane Systeme», «nachhaltige Lieferketten» und «nachhaltige Lebensstile» zuordenbar sein. Die Zuordnung erfolgt allerdings auf Basis der Ansichten des Fondsmanagements und ist somit hochgradig subjektiv. Auch die weiteren Ausführungen des Fondsprospekts zeigen, dass von der Credit Suisse sehr «weiche» Kriterien für die Auswahl einzelner Unternehmen in das Anlageuniversum definiert wurden. So können Unternehmen dem Anlageuniversum hinzugefügt werden, wenn sie «(i) entweder die ökologischen und sozialen Auswirkungen von Produkten und Dienstleistungen, die in ihrer Wertschöpfungskette produziert werden, verstehen, und/oder (ii) ihre Innovationsstärke zur Entwicklung von Lösungen einsetzen, die Menschen und Unternehmen zu einem nachhaltigeren Lebensstil befähigen und inspirieren können und/oder Geschäftsmodelle, die Auswirkungen reduzieren und zur Verbesse-

31 UBS, 2021: Fonds Factsheet [www.ubs.com/2/e/files/RET/FS\\_RET\\_CH0022476508\\_CH\\_DE.pdf](http://www.ubs.com/2/e/files/RET/FS_RET_CH0022476508_CH_DE.pdf) [23.08.2021]

32 UBS, 2021: Website Vitainvest [www.ubs.com/ch/de/private/pension/pillar-3/vitainvest.html](http://www.ubs.com/ch/de/private/pension/pillar-3/vitainvest.html) [23.08.2021]



zung des Wohlbefindens beitragen.»<sup>33</sup> Zumindest das erste Kriterium dürfte von einer Vielzahl von Unternehmen erfüllbar sein, doch ob ein Verständnis der Auswirkungen tatsächlich auch zu einem veränderten Verhalten der Unternehmen beiträgt, kann durchaus kritisch hinterfragt werden.

Als besonders problematisch erscheinen allerdings bei der Sichtung der zum Fonds gehörenden Unterlagen die Wirkungsversprechen der Credit Suisse. So führt laut der Bank eine Fondsbeteiligung in Höhe von USD 1 Mio zu:<sup>34</sup>

- Vermiedenen oder eingefangenen Kohlenstoffemissionen in Höhe von 135 tCO<sub>2</sub>
- Recycelten Abfällen oder wiederverwerteten Materialien in Höhe von 499 Tonnen
- Wasserverbrauchsreduktionen in Höhe von 6 500 Liter
- 98 529 Dosen aus nachhaltiger Produktion
- Und USD 7 705 nachhaltigen Investitionen

Ein derartiges Werben mit vermeintlichem Impact von Kapitalanlagen führte für die DekaBank in Deutschland erst kürzlich zu einer Unterlassungsklage der Verbraucherzentrale, woraufhin die Bank ihren Impactrechner vollständig aus dem Internet entfernte.<sup>35</sup> Hauptkritikpunkte an derartigen Impact-Versprechen sind einerseits, dass in der Regel gar nicht für alle im Fonds enthaltenen Unternehmen die zur Berechnung der Kennzahlen erforderlichen Daten vorliegen und andererseits durch das Investment in ein Unternehmen weder die Nachfrage nach Produkten des Unternehmens noch die Produktionsprozesse des Unternehmens verändert werden, sodass einem Investment keine unmittelbare Wirkung zugesprochen werden kann.

### 3.5 Defizite bei der Produktqualität

Bei der Bewertung der wiederholt zur Anwendung kommenden Anlagestrategien zeigte sich, dass Paris-kompatibles, klimaverträgliches Investieren nur dann gelingen kann, wenn die Anlagestrategie eines Fonds die Entwicklung der Emissionsintensität von Unternehmen über die Zeit berücksichtigt<sup>36</sup> und dabei die Branchenzugehörigkeit des Unternehmens und die Emissionsreduktionsanforderungen<sup>37</sup> eines 1,5-Grad-Szenarios nicht ausser Acht lässt. Keiner der angebotenen Fonds konnte diesen Kriterien gerecht werden.

Eine der grössten Herausforderungen für nachhaltige Kapitalanlagen besteht zweifelsfrei darin, dass es nach wie vor ein erhebliches Definitionsdefizit im Hinblick auf den Nachhaltigkeitsbegriff und keine Mindestanforderungen gibt. Abhilfe wird hier nur der Gesetzgeber resp. für Kapitalanlagen die Finanzmarktregulierung schaffen können. Fonds, die ökologische Nachhaltigkeit versprechen, müssen die planetaren Belastbarkeitsgrenzen berücksichtigen und somit mindestens an den Pariser Klimazielen ausgerichtet sein. Dabei dürfen keine anderen Entwicklungsziele der UNO gefährdet werden, insbesondere der Schutz der Artenvielfalt. Diese Mindestanforderung muss gesetzlich verankert werden.

Problematisch ist weiterhin zu bewerten, dass bei 60 Prozent der als klimaverträglich empfohlenen Fonds nicht für das gesamte Fondsportfolio, sondern lediglich für einen Anteil des Fondsvolumens Nachhaltigkeitskriterien angewandt wurden. Es bleibt somit ein hohes Risiko,

33 Credit Suisse, 2021: Fondsprospekt Credit Suisse Wealth Funds 1, [www.swissfunddata.ch/sfdpub/docs/fpd-60002-20191008-de.pdf](http://www.swissfunddata.ch/sfdpub/docs/fpd-60002-20191008-de.pdf) [23.08.2021]

34 Credit Suisse, 2021: Fonds Factsheet [https://www.api.fundinfo.com/document/82d3cead563722590142ac42b8c4ff40\\_143885/MR\\_CH\\_de\\_LU2062657874\\_YES\\_2021-07-30.pdf?apiKey=b9934aa2-1a83-4286-b11b-c8415da9e581](https://www.api.fundinfo.com/document/82d3cead563722590142ac42b8c4ff40_143885/MR_CH_de_LU2062657874_YES_2021-07-30.pdf?apiKey=b9934aa2-1a83-4286-b11b-c8415da9e581) [23.08.2021]

35 Verbraucherzentrale, 2021: Nachhaltig irreführend, Pressemitteilung, 16.04.2021

36 Und zwar im besten Fall rückblickend (erreichte Emissionsreduktionen der letzten Jahre) und vorwärts gewandt (Vorhandensein eines langfristigen Emissionsreduktionsziels im Einklang mit den Pariser Klimazielen)

37 Über alle Sektoren hinweg müsste in einem 1,5-Grad-Szenario bspw. eine Emissionsreduktion von etwa 70% bis 2030 erreicht werden im Vergleich zum Basisjahr 1990.

dass diese Fonds auch in Unternehmen investieren, die nicht mit den Nachhaltigkeitspräferenzen der Anleger:innen vereinbar sind.

Auch bei der Transparenz – sowohl in Bezug auf die Nachhaltigkeitsleistung als auch in Bezug auf die zur Anwendung kommende Methodik – waren teils erhebliche Defizite feststellbar, sodass eine Bewertung des Ambitionsniveaus, mit dem die Anlagestrategien der Fonds umgesetzt wurden, in vielen Fällen für Anleger:innen kaum möglich war.

Auf dem Weg in Richtung Paris-kompatibler Ausrichtung aller Finanzflüsse, der auch privaten Anleger:innen das gezielte Investment in klimaverträgliche Unternehmen ermöglicht, bleiben somit noch viele Hürden zu nehmen. Ob und wie schnell dies gelingt, wird nicht zuletzt auch vom Gesetzgeber abhängen, der nun die richtigen Planken setzen muss, um zukünftig ein verbessertes Produktangebot sicherstellen zu können.

## 4. Empfehlungen und Forderungen

Die Resultate der Mystery Shoppings zeigen einmal mehr, dass Schweizer Vermögensverwalter keine Lösungen anbieten können, welche der Dringlichkeit der Klima- und der Biodiversitätskrise angemessen sind.

Das Argument der Branche, welches auch wiederholt vom Bundesrat vorgebracht wird, dass der Finanzplatz schon durch freiwillige Selbstregulierung auf gutem Weg zu einem nachhaltigen Finanzplatz sei, verliert somit seine Gültigkeit.

Bundesrat und Parlament müssen nun schnellstmöglich die Rahmenbedingungen für nachhaltige Finanzflüsse definieren und gesetzlich verankern.

Dazu gehören Transparenz sowie Mindeststandards für nachhaltige Anlageprodukte, welche diese kompatibel mit den Nachhaltigkeitszielen der Schweiz machen.

## Übersicht der Produktvorschläge

Beratendes Finanzinstitut	Produktvorschlag	als klimaverträglich empfohlen	Anlagestrategie garantiert Klimaverträglichkeit
Aargauische Kantonalbank	Kein Produktvorschlag erhalten	–	–
Alternative Bank Schweiz	ABS Living Values – Balanced Fund R	Nein	Nein
Bank Avera	Musterportfolio Global Nachhaltig Ausgewogen	Nein	Nein
Bank Cler	Anlagelösung Bank Cler – Nachhaltig Einkommen	Nein	Nein
	Swisscanto (LU) Portfolio Fund Sustainable Balanced AA	Nein	Nein
	BNP Paribas Aqua	Nein	Nein

	BNP Global Environment	Ja	Nein
Berner Kantonalbank	BEKB Strategiefonds Nachhaltig 60 (B)	Nein	Nein
Basler Kantonalbank	BKB Anlagelösung -Nachhaltig Einkommen (CHF) B Fonds	Nein	Nein
Basellandschaftliche Kantonalbank	BLKB Next Generation Strategy Fonds	Ja	Nein
	BLKB iQ Responsible Equity Fonds	Nein	Nein
	BLKB Klima Basket	Ja	Nein
Bank BSU	Swisscanto Equity Fund Sustainable Global Water	Nein	Nein
Credit Suisse	Credit Suisse Rockefeller - Ocean Engagement Fund USD	Ja	Nein
	Credit Suisse – Responsible Consumer Fund USD	Ja	Nein
	Credit Suisse (Lux) Environmental Impact, Equity Fund	Ja	Nein
	Credit Suisse (Lux) Portfolio Fund Balanced CH	Nein	Nein
Graubündner Kantonalbank	Black Rock Global Funds BGF SICAV – Sustainable Energy Fund	Nein	Nein
	Robeco Capital Growth Funds SICAV – RobecoSAM Smart Energy Equities	Nein	Nein
	GKB (CH)- Strategiefonds Ausgewogen ESG – A	Nein	Nein
	Swisscanto (CH) Real Estate Fund Responsible IFCA – FA CHF	Nein	Nein
Migros Bank	Migros Bank (CH) Fonds Sustainable 45/65/85 B	Ja	Nein
PostFinance	E-Vermögensverwaltung und Anlageberatung Plus (Fokus Nachhaltigkeit)	Ja	Nein

	Schroder – Global Climate Chance Equity	Nein	Nein
Raiffeisen	Raiffeisen Pension Invest Futura Balanced	Nein	Nein
	Swisscanto Equity Fund Responsible Small & Mid Caps	Nein	Nein
	Swisscanto Bond Fund Responsible	Nein	Nein
	Raiffeisen Pension Invest Futura Growth	Nein	Nein
	Raiffeisen Pension Invest Futura Yield	Nein	Nein
	Goldman Sachs Emerging Markets Equity ESG	Nein	Nein
	Vontobel Fund Clean Technology	Nein	Nein
	Vontobel Fund Ethos Equities Swiss Mid & Small	Nein	Nein
	DWS Invest ESG Equity Income	Nein	Nein
	Raiffeisen Futura Swiss Stock A	Nein	Nein
Thurgauer Kantonalbank	TKB Vermögensverwaltung Aktien (CHF)	Ja	Nein
UBS	UBS Vitainvest Swiss 50 Sustainable	Nein	Nein
	UBS Vitainvest World 50 Sustainable	Nein	Nein
	UBS Future of Earth	Ja	Nein
	UBS ETF (IE) MSCI World CPA USD Fund	Nein	Nein
	UBS SI Fund Balanced	Nein	Nein
Urner Kantonalbank	Swisscanto Sustainable Balanced AT	Nein	Nein
Valiant Bank	VF (CH) – Valiant Helvétique Ausgewogen	Nein	Nein
	VF (CH) – Valiant Helvétique Dynamisch	Nein	Nein

	VF (CH) – Valiant Helvétique Konservative	Nein	Nein
	Valiant Vivace (Lux)	Nein	Nein
VZ Vermögenszen- trum	Kein Produkt- vorschlag erhalten	–	–
Zürcher Kantonalbank	Swisscanto (CH) Portfolio Fund Responsible Balance AA CHF	Nein	Nein
	Swisscanto (CH) Portfolio Fund Responsible Select AA CHF	Nein	Nein

## Impressum

Ein Bericht von Greenpeace Schweiz, August 2021

Redaktion: Larissa Marti, Peter Haberstich

Analyse und fachliche Beratung: Dr. Martin Granzow, Nextra Consulting

Übersetzung ins Französische: Clément Tolusso

Themenseite:

[www.greenpeace.ch/nachhaltiger-finanzplatz](http://www.greenpeace.ch/nachhaltiger-finanzplatz)

Greenpeace Schweiz

Badenerstrasse 171 | Postfach | 8036 Zürich

044 447 41 41 | [schweiz@greenpeace.org](mailto:schweiz@greenpeace.org)

Spendenkonto: 80-6222-8