

ESG

PRAXISTAUGLICHE ANSÄTZE GEGEN GREENWASHING

A large industrial crane is positioned on the left side of the frame, its long boom extending towards the center. In the background, a city skyline is visible under a clear sky. The overall scene suggests a port or industrial area.

Zu der auf Nachhaltigkeit ausgerichteten Fondsgattung zählen heute längst nicht mehr nur die Öko- resp. «grünen» Fonds; das war einmal. Ausgehend von einzelnen Fondsprodukten unter vielen stellt Nachhaltigkeit im Investment-Wesen heute vielfach den Kern von gesamtbetrieblichen Unternehmensphilosophien dar und ist zur umfassenden Grundausrichtung einer ganzen Industrie geworden. ESG entwickelt sich immer mehr sowohl zu einem unverzichtbaren Element einer professionellen Anlagestrategie als auch zur Grundlage einer integralen Gesamtunternehmensstrategie. In den vergangenen Jahren wurde denn immer deutlicher, dass das Management von Sicherheits-, Gesundheits- und Umweltrisiken einen ebenso starken Einfluss auf die Kursbewegungen von Kapitalanlagen haben wie Umsatz- und Gewinnentwicklung. Wechselwirkungen zwischen ESG-Verhalten im Unternehmen und Betriebserfolg sind kaum mehr zu übersehen. In Anbetracht des wachsenden Marktes für grüne Finanzprodukte soll mitunter durch die Entwicklung eines einheitlichen Begriffsverständnisses der Gefahr eines «Green Washing» entgegengewirkt werden. Wie soll dies konkret geschehen? Drei Gruppen von Finanzprodukten soll es zumindest in der EU in Zukunft geben: «nachhaltige», solche mit «no significant harm» oder schlicht «nicht nachhaltige». Das tönt einfach, aber wie schätzen dies jene ein, welche das Ganze umsetzen müssen? Wie erkennt man heute Greenwashing? Wo liegen die Kernprobleme und gibt es Unterstützung aus neutraler Warte? Unzählige Unsicherheiten ergeben sich auch aufgrund der Bestimmung, wonach zusätzlich zu Renditeangaben stets auch Nachhaltigkeitsrisiken offengelegt werden müssen. Wie sind diese auf laufender Basis überhaupt einzuschätzen? Wie können sinnvolle Nachweise von nachhaltigen Effekten durch Anlageentscheide erbracht werden? Die Gefahr ist riesig, der Willkür Tür und Tor zu öffnen. Brauchen Fondsmanager bald rechtlichen Beistand, um die Anforderungen gesetzestreu zu implementieren?

Unsere Gesprächspartner sind Aurélia Fäh [Asset Management Association Switzerland], Leon Kamhi [Federated Hermes], Katharina Linhart [UBS Fund Management (Switzerland) AG] und Dominik Rutishauser [LLB Swiss Investment AG].

Eröffnen wir das Gespräch wie üblich mit einer allgemeinen Frage zum Thema: Wie definieren Sie Greenwashing?

Fäh: Es gibt keine eindeutige Definition von Greenwashing, so wie es auch keine abschliessende Definition von Nachhaltigkeit gibt. Der Begriff umfasst höchst unterschiedliche Realitäten, die nicht alle international präzise definiert sind oder von den verschiedenen Interessengruppen komplett verstanden werden.

Linhart: Eine einheitliche Definition, was unter Greenwashing verstanden wird, ist auf dem Schweizer Finanzmarkt in der Tat schwer zu finden. In offiziellen Statements wie etwa von der AMAS und der Aufsichtsmittelung der FINMA vom Mai 2021 wird Greenwashing oftmals als bewusste oder grob fahrlässige Täuschung der Anleger bezüglich Nachhaltigkeit oder Klimaschutz verstanden, respektive als Beschönigung der tatsächlichen Zielsetzungen oder Sachverhalte. Bei UBS orientieren wir uns an folgender Definition: Greenwashing entsteht, wenn öffentlich angezweifelt wird, dass ein Anbieter von Finanzdienstleistungen sowohl die nötige Kompetenz als auch die Absicht hat, die verbindlich formulierten Ziele bezüglich Nachhaltigkeit zu verfolgen und zu erreichen. Wir gehen also noch einen Schritt weiter und expandieren die Definition auf unbewusste Handlungen, die zu Fehlinterpretationen der Nachhaltigkeitsfähigkeit eines Fonds führen. Diese Abhängigkeit vom Verständnis und der Einschätzung durch

«Für Asset Manager ist es leicht, ein Portfolio zu dekarbonisieren, aber das Ziel muss sein, die Wirtschaft zu dekarbonisieren. Dazu sind auch entsprechende politische Schritte notwendig.»

Aurélia Fäh

Investoren oder der öffentlichen Meinung macht es den Marktteilnehmern natürlich nicht leicht.

Fäh: Grundsätzlich unterscheiden wir vier verschiedene Fälle von Greenwashing: Erstens kann Greenwashing eine Diskrepanz zwischen den mit einem Produkt verbundenen Behauptungen und der Realität widerspiegeln. Zweitens kann es sich um irreführende Angaben handeln – von Seiten der Asset Manager oder Berater. Darüber hinaus kann Greenwashing auf einem Missverständnis der Produktbeschreibung beruhen – hier von Seiten der Asset Owner. Schliesslich kann Greenwashing auftreten, wenn die Erwartungen der Investoren an die von den Finanzinstituten angebotenen nachhaltigen

Finanzprodukte und die tatsächlichen Merkmale dieser Produkte nicht übereinstimmen. **Kamhi:** Vereinfacht gesagt, kann verantwortungsbewusstes Investieren unterteilt werden in thematisches Investieren, also Investieren in das, was bereits «grün» ist, und Investieren, um durch Stewardship eine positive Veränderung zu erreichen. Wir bieten zwar auch thematische Fonds an, aber der Ansatz von Federated Hermes konzentriert sich auf Verbesserungen durch Engagement. Jeder Ansatz des verantwortungsvollen Investierens gibt Fonds Zielebenen vor. Von Greenwashing spricht man, wenn ein Fonds seine definierten «grünen» Ziele nicht erreicht. Dies kann auf eine falsche Darstellung im Marketing zurückzuführen sein oder auf Anlageentscheidungen, die nicht mit den erklärten Zielen des Fonds übereinstimmen.

Was denken Sie: Ist Greenwashing heute eher auf eine Falsch-Interpretation des ESG-Konzepts in seiner ganzen Komplexität zurückzuführen als auf eine bewusste Täuschungsabsicht von Investoren?

Rutishauser: Im Fondskontext ist «Greenwashing» ein willentliches oder auch unwillentliches Vortäuschen einer nachhaltigen Anlage mit dem Ziel, Investoren mit einer gewissen nachhaltigen Anlagepräferenz zu einer Investition in einen Fonds zu bewegen, welcher aber diese Präferenzen nicht erfüllt. Als Auslöser von Greenwashing sehe ich den Begriff der «nachhaltigen Anlage», wofür es keine einheitliche Definition gibt. Die EU versucht zwar mit verschiedenen komplizierten Regelwerken eine Standardisierung und Klassifizierung einzuführen, aber das Kernproblem liegt weiterhin im divergierenden Verständnis aller Marktteilnehmer von «nachhaltigen Anlagen».

Fäh: Asset Manager stehen in ihrer treuhänderischen Pflicht: Sie müssen im besten Interesse der Anleger handeln. Dazu gehört in zunehmendem Masse sicherzustellen, dass die Nachhaltigkeitspräferenzen der Investoren bestmöglich berücksichtigt werden. Die eingeschränkte Verfügbarkeit oder Qualität von Daten zu Umwelt-, Sozial- und Governance-Indikatoren macht die Kommunikation mit dem Kunden und das Verständnis





nicht einfach. Je mehr nationale und internationale Rahmenwerke wie etwa Net Zero Alliances entwickelt werden, desto mehr Lösungen müssen für diese Probleme gefunden werden, und der Zugang zu Daten und deren Qualität muss sich verbessern.

Tragen Nachhaltigkeitsfonds in der Schweiz und in Luxemburg ausreichend zur Umlenkung von Kapital in nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten bei?

Kamhi: Auf den Sekundärmärkten haben Investitionen in Emittenten mit einem höhe-

ren ESG Impact Score höchstens eine indirekte Auswirkung auf die Umschichtung von Kapital. Nur durch ein effektives Engagement, das direkt dazu führt, dass die Vorstände der Unternehmen eine Umschichtung von Kapital genehmigen, wird Kapital umgelenkt. Nachhaltigkeitsfonds auf den Primärmärkten, die zu zusätzlichen Investitionsströmen führen, werden dies ebenfalls erreichen. Es stellt sich jedoch die Frage, wie viele Nachhaltigkeitsfonds neues Privatkapital anlocken konnten und wie viele lediglich bereits vorhandenes Kapital umschichten.

Linhart: Wie viel nachhaltige Anlagen es braucht, um Ziele wie das Paris Agreement oder Net-Zero zu erreichen, wird erst die Zukunft weisen. Nachhaltigkeitsfonds werden zwar positiv dazu beitragen, es allein aber vermutlich nicht schaffen, wie uns die gegenwärtige Energiekrise und die weltpolitischen Verwerfungen schmerzlich vor Augen führen. Was wir vor allem beobachten können, ist der Wille und die Fähigkeit von Fondsanbietern, rasch auf die dynamische Entwicklung bei der ESG-Analyse, verbesserte Datenlage und regulatorische Vorga-



ben zu reagieren. Investoren haben somit das Werkzeug, um breit Kapital auf nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten zu leiten.

Drei Gruppen von Finanzprodukten soll es in der EU in Zukunft geben: «Nachhaltige», solche mit «no significant harm» oder schlicht «nicht nachhaltige». Das tönt einfach, aber wie schätzen dies jene ein, welche das Ganze umsetzen müssen?

Kamhi: Dies finde ich nicht zielführend. Diese Gruppierungen sind nicht aussagekräftig und vereinfachen die Kategorisierung von

Investitionen enorm. Ich glaube, dass es in Zukunft nur eine Gruppe von Finanzprodukten geben wird – nämlich Fonds, die wesentliche Nachhaltigkeitsfaktoren einschliesslich relevanter Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren integrieren und ein effektives Stewardship betreiben. Alles andere wird in der Minderheit sein. Die Grundsätze des verantwortungsvollen Investierens werden einfach zu den Grundsätzen des Investierens werden.

Rutishauser: In unserer Rolle als Private-Label-Fondsanbieter liegt die Schwierig-

keit ganz klar in den Übergängen zwischen diesen drei Gruppen und der richtigen Fondsklassifizierung. Da gibt es Interpretationsspielraum und teilweise auch ein unterschiedliches Verständnis, das auf den gleichen Nenner zu bringen ist. Hier sehe ich noch Verbesserungsbedarf. Unverständlich ist etwa, weshalb in den EU-Regelwerken die «Nachhaltigkeit» oder auch «do not significantly harm» eines Finanzproduktes bzw. Fonds teilweise unterschiedlich definiert wird. Erschwerend hinzu kommt, dass die Aufsichtsbehörden der EU-Mitglieds-län-

der teilweise unterschiedliche Anforderungen an nachhaltige Finanzprodukte stellen. Hier braucht es dringend ein einheitliches Vorgehen und Verständnis.

Unzählige Unsicherheiten ergeben sich auch aufgrund der Bestimmung, wonach zusätzlich zu Renditeangaben stets auch Nachhaltigkeitsrisiken offengelegt werden müssen. Können diese heutzutage überhaupt laufend eingeschätzt werden?

Kamhi: Es wird sehr wichtig sein, dass Messungen der ökologischen und sozialen Leistung neben den traditionellen finanziellen oder strategischen Leistungskennzahlen und in integrierter und ganzheitlicher Weise berücksichtigt werden. Sie sollten nicht zusätzlich sein, sondern vielmehr einen Teil der Leistungsbilanz eines Unternehmens ausmachen. Die Daten sind jedoch nicht immer zuverlässig und glaubwürdig. Die Klimadaten – einschliesslich der Daten zu Kohlenstoff, Wasser und Abfall – werden immer besser. Soziale Daten zu Mitarbeitern, Menschenrechten, Verhaltensweisen usw. sind noch lange nicht brauchbar, da sie weder in grossem Umfang offengelegt noch konsequent gemessen werden.

Rutishauser: Eine präzise Einschätzung der Nachhaltigkeitsrisiken von Anlagen ist in der Tat derzeit nur eingeschränkt möglich, weil die Datenlage bei den betroffenen Unternehmen noch unvollständig ist. Zudem gibt es in deren Beurteilung gewissen Interpretationsspielraum bzw. es fehlen Standards. Folglich kann man heute eigentlich nur die allgemein gültigen Nachhaltigkeitsrisiken definieren und offenlegen, dass etwa die von den Daten-Providern bezogenen ESG-Daten unvollständig oder auch falsch sein könnten.

Wie kommen Ihres Erachtens die Schweizer Asset Manager mit der Umsetzung von ESG-Vorgaben voran?

Linhart: Wir sehen viele Partner, die schon seit einiger Zeit in dem Bereich voranschreiten und entsprechende Kompetenz aufgebaut haben. Viele dieser Vorreiter orientieren sich an den vorhandenen EU-Vorschriften und können hier auch auf die Unterstützung von uns als Fondsleitung zählen.



Andere lassen sich da mehr Zeit und warten anscheinend erst einmal die Entwicklungen am Markt ab.

Fäh: Die Hauptknackpunkte sind bekannt: Das Fehlen von verbindlichen Standards und von vergleichbaren Daten. Doch auch hier ist die Entwicklungsdynamik hoch, gerade in der Schweiz: Die AMAS hat in diesen Tagen die «Selbstregulierung zu Transparenz und Offenlegung bei Kollektivvermögen mit Nachhaltigkeitsbezug» veröffentlicht. Diese dient mitunter dazu, in der Schweizer Asset-Management-Industrie Standards zu setzen und die Qualität von «Sustainable Finance made in Switzerland» zu erhöhen. Zum Beispiel genügt gemäss der Selbstregulierung die Anwendung von Ausschlusskriterien nicht mehr, einen Fonds als «nachhaltig» zu bezeichnen – das gesamte Vermögen eines Fonds muss nachhaltig sein.

«Die Verbreitung von Produkten mit Nachhaltigkeitsbezug hat es den Investoren erschwert, die Angebote zu entziffern und zu beurteilen.»

Leon Kamhi

Wir alle nehmen wohl in Anspruch, «Pragmatiker» zu sein. Somit die Frage: Wie lässt sich ESG für die Schweizer Asset-Management-Industrie praxistauglich umsetzen? Was raten Sie den Akteuren in der Schweiz?

Fäh: Ich denke, ESG ist für Schweizer Asset Manager bereits sehr praxistauglich. Doch müssen wir wie erwähnt Industrie-Standards aufbauen, die Qualität von ESG-Daten und letztlich die Qualität von Sustainable Finance verbessern, wozu auch das Reporting der Wirkung eines nachhaltigen Produkts gehört. Als Verband der Schweizer Asset-Management-Industrie wollen wir in diesem Bereich gerne Verantwortung übernehmen.

Rutishauser: Zentral scheint mir, dass jene Asset Manager, die ESG-Anlagelösungen anbieten wollen, sich zuerst intensiv mit dem ESG-Konzept auseinandersetzen. In der Folge ist die für ihre Organisation passende «ESG-Philosophie» zu definieren und diese schliesslich umfassend in ihr Geschäftsmodell aufnehmen.

Fäh: Wir sehen es übrigens nicht als unsere Aufgabe an, Anbieter zu überzeugen, nachhaltiges Asset Management zu betreiben. Das tun die Kunden.

Rutishauser: Das sehen wir auch so. Es muss ein Prozess sein, der von innen heraus und mit Überzeugung entwickelt werden muss, weil es sonst an einer glaubhaften Umsetzung scheitern wird. Eine Grund-

voraussetzung für diesen Prozess ist ein fundiertes Verständnis des ESG-Konzepts über alle Organisations-Bereiche. Daher scheint mir die Ausbildung oder zumindest vertiefte Auseinandersetzung eines wesentlichen Teils der Belegschaft mit dem ESG-Konzept die Basis für diesen Findungsprozess zu sein.

Neben den Asset Managern gibt es in der Fondswertschöpfungskette ja auch noch die Fondsleitung und die Depotbank. Mit welchen ESG-Herausforderungen setzen sich diese Player derzeit auseinander?

Rutishauser: Für uns als Fondsleitung sind die derzeitige Unübersichtlichkeit, Komplexität und teilweise notwendigen Interpretationen der ESG-Konzepte eine echte Herausforderung. So gibt es die Empfehlungen zum nachhaltigem Asset Management der AMAS, ein vom Bund empfohlenes Nachhaltigkeitsreporting in Form des Swiss Climate Scores und die Vorgaben der FINMA zur Prävention und Bekämpfung von Greenwashing. Je nach Investorenstruktur und Vertriebsstrategie eines Fonds müssen auch noch die umfassenden Vorgaben der EU berücksichtigt werden. Sie alle greifen integral in die ganze Wertschöpfungskette eines Fonds ein, beginnend bei der Ausgestaltung und Klassifizierung eines ESG-Fonds, der laufenden Überwachung der ESG-Kriterien und schliesslich dem ESG-Reporting. Bei diesem Strauss an Vorgaben sind wir froh, zur europäisch verankerten LLB-Finanzgruppe zu ge-

«Mit der nachhaltigen Ausrichtung der Finanzmittelflüsse leistet die Finanzbranche einen zentralen Beitrag zu einem geordneten Übergang hin zu Netto-Null-Emissionen.»

Katharina Linhart

hören und damit auf langjährige Erfahrung und grosse Kompetenz im Bereich des nachhaltigen Asset Managements und EU-Regulierung zurückgreifen zu können.

Linhart: Eine der grössten Herausforderungen sehe ich aktuell darin, die bestehenden Pflichten einer Fondsleitung hinsichtlich einer neuen und dynamischen Dimension von Anlagestrategien, Nachhaltigkeitszielen und ESG-Daten auszuweiten. Diese neuen – und bei weitem noch nicht abgeschlossenen – Entwicklungen und das Fehlen einer etablierten konsistenten Ausbildung stellen eine grosse Herausforderung für die Finanzindustrie im Allgemeinen dar und somit auch für unsere Produktkontrollen und die Aufsicht über das Portfoliomanagement

bei Fonds. Ein zweites Stichwort zur Frage lautet «Stewardship». Diese umfasst unter anderem die Wahrnehmung der Aktionärsrechte und ein aktives Engagement mit den Firmen im Portfolio. Dieser Aspekt hat mit ESG an Brisanz gewonnen.

Wie könnte eine Anlage-Organisation aussehen, um strategisch Greenwashing zu vermeiden – sei es als Asset Manager bei eigenen Fonds oder im Labeling-Bereich?

Kamhi: Das wichtigste Attribut wäre eine angemessene Kultur, welche die Kolleginnen und Kollegen dazu ermutigt, die Versprechen gegenüber den Kunden einzuhalten und die Interessen der Kunden konsequent zu verfolgen. Die Verbreitung von Produkten mit Nachhaltigkeitsbezug hat es den Investoren erschwert, die Angebote zu entziffern und zu beurteilen. In Übereinstimmung mit der EU-Verordnung bietet die Neuklassifizierung und Erweiterung unserer Produktpalette den Kunden Transparenz und spiegelt das nachhaltige Erbe und die Integrität unseres Unternehmens wider. Entscheidend ist auch, dass die Systeme in der Lage sind, die Daten zu sammeln, zu erfassen, zu bereinigen und zu bearbeiten, um zu wissen, ob ein Fonds das tut, was er verspricht.

Linhart: Alles steht und fällt meiner Meinung nach mit den Mitarbeitern. Genau deswegen erachte ich hier innerhalb der Organisation Transparenz und Kommunikation als essenziell – sozusagen Transparenz top-down, um den Mitarbeitern die ESG-Strategie und Vision der Geschäftsleitung, die Planung hinsichtlich New Business im Bereich Sustainable Investments und ESG Strategien klar ersichtlich zu machen. Dazu gehört ebenfalls Kommunikation, damit dies auch Front to Back gelebt werden kann. Ein weiteres Schlüsselement ist für mich die gezielte Ausbildung der Mitarbeiter beim Thema Nachhaltigkeit. Wir sehen auch bei uns, wie wichtig interne, aber auch externe Schulungen sind, um ESG und Greenwashing Awareness in der «DNA» aller Mitarbeiter zu verankern.

Man hört oftmals von institutionellen Investoren, dass sie ESG-Ansätze bereits



als Hygiene-Faktor bei Asset Managern vorausgesetzt. Ist dem tatsächlich so und wie äussert sich dies konkret?

Linhart: Es ist wohl schon so, und das mit gutem Grund: In dem Ausmass, wie sich Finanzinstitute wie UBS zu Nachhaltigkeitsgrundsätzen verpflichten, darf davon ausgegangen werden, dass diese keinen Bereich aussparen, auch nicht das Asset Management. Ich kann zudem bestätigen, dass beim Austausch mit unseren White Labelling-Fondssponsoren das Thema ESG auf grosses Interesse stösst, wobei nicht alle Kunden auf nachhaltige Fondslösungen bestehen. Gewisse institutionelle Anleger verfügen über eigene ESG-Grundsätze und wünschen entsprechend, diese im Rahmen von massgeschneiderten Fonds- und Mandats-Lösungen effizient umzusetzen.

Kamhi: Eine richtig applizierte ESG-Integration ist weit davon entfernt, bloss ein Hygiene-Faktor zu sein. Sie ist sicherlich Teil der treuhänderischen Pflicht eines Asset Managers gegenüber seinen Investoren, wie wir vorhin gehört haben. Das Ignorieren wesentlicher ESG-Faktoren und das Fehlen einer aktiven und verantwortungsvollen Eigentümerschaft wäre eine Missachtung dieser Pflicht.

Welche Fragen sollten sich professionelle Investoren beim Kauf von Fonds stellen, um Produkte mit Greenwashing-Gefahr möglichst zu vermeiden?

Fäh: Um Greenwashing zu vermeiden und sowohl Wahrnehmung als auch Erwartungen in Einklang zu bringen, müssen sich die Investoren über die Nachhaltigkeitsziele im Klaren sein, die sie mit ihren Investments erreichen wollen. Unterschiedliche Nachhaltigkeitsziele können durch unterschiedliche Nachhaltigkeitsansätze erreicht werden. Dies haben wir zusammen mit Swiss Sustainable Finance – kurz: SSF – in unseren Empfehlungen vom Dezember 2021 (How to avoid the greenwashing trap, Anm. der Redaktion) verdeutlicht.

Kamhi: In einem ersten Schritt sollten sich die Investoren darüber im Klaren sein, welche Nachhaltigkeitsmerkmale sie von einem Produkt erwarten. Dann sollten sie verschiedene Fondsmanager danach bewerten, wie



sie diese Anforderungen in Bezug auf die Prozesse und vor allem die Ergebnisse erfüllen. Fallstudien, welche die Praxisumsetzung belegen, sind hilfreich. Bei thematischen Fonds sollte auch geprüft werden, wie die Portefeuilles anhand von Kennzahlen und Holdings ausschauen.

Vor welchen Herausforderungen stehen Prüfgesellschaften, wenn es um die Thematik des Greenwashings geht? Stehen Haftbarkeitsfragen im Raum?

Fäh: Grundsätzlich gilt: Je präziser und transparenter die Informationen über Risikopositionen sind, desto mehr reduziert sich das Risiko von Greenwashing. In der Schweiz soll die verbindliche Klimaberichterstattung auf dem Rahmenwerk der Task Force on Climate-related Financial Disclosures – kurz: TCFD – basieren. Für Prüfgesellschaften stellt sich derzeit die Schwierigkeit, dass es neben TCFD noch weitere ESG Reporting Standards gibt, welche teilweise abweichende Bedürfnisse von Interessengruppen haben. Haftbarkeitsfragen stehen bezüglich Greenwashing tatsächlich im Raum. Es wird interessant sein zu beobachten, ob und wie Regulatoren den Komplex der Verantwortlichkeiten bei Greenwashing auf die nächste Ebene heben werden.

Richten wir den Blick nun auf die Schweiz respektive Behörden. Der Bund und auch die AMAS wollen den Schweizer Finanzplatz als «ESG Champion» positionieren. Wie soll dies konkret erreicht werden?

Fäh: Wir haben dies in einem Positionspapier aufgezeigt, das im Frühjahr veröffentlicht wurde. Zunächst muss der Schweizer Finanzplatz im Bereich Sustainable Finance integer und glaubhaft sein. Das bedeutet die Vermeidung von jeglichem Greenwashing. Wir als Industrie-Verband wie auch der Bund müssen Engagement zeigen und Massnahmen ergreifen. Mit den Swiss Climate Scores und der Selbstregulierung ist dieser Prozess noch lange nicht abgeschlossen. Asset Manager sollten Nachhaltigkeitskriterien in die eigene Unternehmensstrategie integrieren und eine ESG-Governance einrichten. Ein wichtiges Element ist das Praktizieren von Active

«Eine präzise Einschätzung der Nachhaltigkeitsrisiken ist derzeit nur eingeschränkt möglich, weil die Datenlage bei den betroffenen Unternehmen noch unvollständig ist.»

Dominik Rutishauser

Ownership durch Asset Manager und Asset Owner, um die Unternehmen bei ihrer Transition zu mehr Nachhaltigkeit zu begleiten und Ziele einzufordern. Mit Blick auf das Netto-Null-Ziel bis 2050 sagen wir immer: Für Asset Manager ist es leicht, ein Portfolio zu dekarbonisieren, aber das Ziel muss sein, die Wirtschaft zu dekarbonisie-

ren. Dazu sind auch entsprechende politische Schritte notwendig.

Rutishauser: Im Unterschied zur EU, die umfangreiche und verbindliche Regelwerke zur Umsetzung von nachhaltigem Anlegen durch die Finanzindustrie erlassen hat, verfolgt der Schweizer Finanzplatz das gleiche Ziel mit einer Kombination aus «Best-Practice»-Empfehlungen – also etwa durch Anwendung der eben genannten Swiss Climate Scores – sowie einzelner prinzipienbasierter Vorgaben der FINMA. Ich denke hier etwa an die Aufsichtsmittteilung zur Prävention und Bekämpfung von Greenwashing. Dies gibt den Marktakteuren in der Schweiz zwar eine grössere Umsetzungsfreiheit, führt aber erschwerend zu einem höheren Unsicherheitsgrad, ob die getroffenen Massnahmen tatsächlich den erwarteten Vorgaben entsprechen. Der grössere Umsetzungsspielraum entspricht dem Schweizer Staatsverständnis sicherlich besser. Aber ob sich der Schweizer Finanzplatz im Resultat von seinen Konkurrenten dadurch abheben kann, bezweifle ich.

Der Begriff «Swiss Climate Score» fiel vorhin. Können Sie ihn noch etwas detaillierter erläutern; wie ist er einzuordnen?

Linhart: Dem Finanzplatz kommt bei der Erreichung der Klimaziele eine wichtige Rolle zu. Mit der nachhaltigen Ausrichtung der Finanzmittelflüsse leistet die Finanzbranche einen zentralen Beitrag zu einem geordneten Übergang hin zu Netto-Null-Emissionen. Damit das gelingt, braucht es Transparenz über die Klimaverträglichkeit von Finanzanlagen. Dazu hat der Bund zusammen mit der Industrie und Nichtregierungsorganisationen die «Swiss Climate Scores» entwickelt.

Fäh: Die Swiss Climate Scores orientieren sich an den Verpflichtungen des Pariser Abkommens und den Zielen, bis 2050 Klimaneutralität zu erreichen und den globalen Temperaturanstieg auf 1.5° C zu begrenzen. Weil die Klimapunkte auf internationalen und weitem anerkannten Standards beruhen, werden keine neuen Indikatoren eingeführt; sie sollten daher für die Industrie praktikabel sein.

Linhart: Genau. Nun gilt es in einer Pilotphase Erfahrungen im Markt zu sammeln.





UBS prüft in einem nächsten Schritt, welche Produkte hierfür herangezogen werden können.

Fäh: Die AMAS arbeitet zusammen mit SSF an einer Vorlage, welche die Umsetzung in der gesamten Asset-Management-Industrie fördern soll. Wir gehen davon aus, dass die Swiss Climate Scores durch ihre Einführung produktübergreifende Vergleiche ermöglichen werden, was derzeit Investoren fehlt.

Die US-Börsenaufsicht etwa untersuchte «grüne» Fonds von einem ortsansässigen Anbieter. Auch in Deutschland gerieten gewisse Fonds ins Visier der Behörden. Was bedeutet dies für Investoren einerseits und die Produkthanbieter andererseits?

Rutishauser: Investoren wird einerseits bewusst gemacht, dass es sich lohnt, bei grünen Fonds zwei Mal hinzuschauen. Andererseits ist für sie die Gewissheit einer aktiv überwachenden Behörde sicherlich vertrauensfördernd. Für die Produkthanbieter wiederum wird dadurch die Ernsthaftigkeit der ESG-Thematik und deren Umsetzung verdeutlicht. Gegen ESG-Vorschriften zu verstossen, ist kein Kavaliersdelikt mehr. Gleichzeitig wird durch die Intervention der Aufsichtsbehörden ein «Level Playing Field» sichergestellt, was letztlich im Interesse der gesamten Fondsindustrie ist.

Kamhi: Die US-Börsenaufsicht SEC besteht unseres Erachtens zu Recht darauf, dass ein Asset Manager im Einklang mit seinen Zielen und der Art und Weise, wie er seine Produkte beschreibt, handelt. Dabei geht es mehr um Transparenz und Integrität als um Nachhaltigkeits-Standards. Wie bereits an anderer Stelle erwähnt, werden sich Nachhaltigkeitslösungen naturgemäss immer auf verschiedenen Levels bewegen, die den unterschiedlichen Bedürfnissen der Kunden gerecht werden. Entscheidend ist, dass die Fonds das tun, was sie versprechen.

Wie real ist das Szenario, dass Fondsmanager im ESG-Bereich nur noch mit rechtlichem Beistand agieren können? Sehen wir in der Schweizer Finanzindustrie schon bald den «ESG Compliance Officer»?

facts

Firmenmeinungen über ESG und Greenwashing

ASSET MANAGEMENT ASSOCIATION SWITZERLAND

Der Verband verfolgt – im Einklang mit der Finanzplatzstrategie des Bundesrates – das strategische Ziel, die Schweiz als führenden Hub für Sustainable Finance zu etablieren. Die Schweiz und die hiesige Asset-Management-Industrie verfügen über eine hervorragende Ausgangslage, dieses Ziel zu erreichen. Dafür ist die weitere Entwicklung von nationalen sowie internationalen ESG-Standards und Richtlinien notwendig. Greenwashing stellt ein Rechts- und Reputationsrisiko für den Schweizer Finanzplatz dar und ist mit dem Ziel, ein führender Hub für Sustainable Finance zu werden, unvereinbar.

ASSET MANAGEMENT
ASSOCIATION

UBS FUND MANAGEMENT SWITZERLAND

Kann man Greenwashing gänzlich verhindern? Schwierig. Kann man dessen Risiko minimieren? Absolut! Und genau auf das sollte man sich aktuell fokussieren: es geht um intern klar kommunizierte ESG-Strategien, vollumfängliche Transparenz, umfassende Trainings der Mitarbeiter und detaillierte Kontrollen der ESG-Anlagerichtlinien: So lebt auch in der UBS Fondsleitung «ESG». Das Unternehmen verfolgt den Grundsatz, Nachhaltigkeit in der DNA seiner Mitarbeiter zu verankern. ESG betrifft jeden Akteur der Finanzwelt – sehen wir es als Chance und handeln jetzt im Sinne unserer Umwelt und Kunden.

 **UBS**

LLB SWISS INVESTMENT AG

Als Fondsleitung von Private Label Funds nehmen wir hinsichtlich ESG und Greenwashing gegenüber unseren Asset-Management-Kunden eine unterstützende und überwachende Rolle ein. So unterstützen wir einerseits unsere Kunden beratend in der korrekten regulatorischen Umsetzung der angestrebten ESG-Ansätze und stellen die dafür regulatorische Infrastruktur (etwa regulatorische Reportings) sicher. Andererseits obliegt es uns auch, die Umsetzung und Einhaltung der gegenüber den Anlegern versprochenen ESG-Ansätze zu überwachen, gegebenenfalls beim Asset Manager zu intervenieren und so Greenwashing vorzubeugen.

 **LLB Swiss
Investment AG**

FEDERATED HERMES

Greenwashing wird ein immer grösseres Problem gemäss Federated Hermes. Es besteht definitiv die Gefahr, dass einige Marktteilnehmer ESG als Marketing-Gag ansehen und die Terminologie nur in Hochglanzberichten über Nachhaltigkeitsüberlegungen verwenden, ohne sicherzustellen, dass ESG authentisch in jeden einzelnen Anlageansatz integriert ist. Der anhaltende regulatorische Druck spielt eine wichtige Rolle bei der Unterscheidung zwischen Möchtegern-ESG-Anbietern und denen, die es wirklich ernst meinen. Verifizierungsprozesse werden es einfacher machen, ehrliche ESG Asset Manager zu identifizieren.

 **Federated
Hermes**
International



Aurélia Fähr
Leiterin
Sustainable
Finance und
Romandie,
Asset
Management
Association
Switzerland,
Genf.



Leon Kamhi
Head of
Responsibility
bei Federated
Hermes,
London.



**Katharina
Linhart**
Director, Team
Lead Regulatory
Monitoring &
ESG Center
of Excellence,
UBS Fund
Management
(Switzerland)
AG, Basel.



**Dominik
Rutishauser**
Geschäfts-
führer der
LLB Swiss
Investment AG,
Zürich.

Linhart: Wichtig sind Transparenz, Kritikfähigkeit, Klarheit in den Botschaften, Prozess-Exzellenz, das Operational Risk Framework und ein «Frühwarnsystem», um divergierende Erwartungshaltungen zwischen Fondsmanagern und Investoren permanent zu vermeiden. Enttäuschte Erwartungen lassen sich ebenso wenig ausschliessen wie operationelle Fehler, aber das ehrliche Bemühen, diese möglichst zu vermeiden, halte ich für den vielversprechenderen Ansatz als die Vorbereitung auf Rechtsstreitigkeiten. Der Klima-Score folgt der Logik: «Transparenz zum Status quo ist die Grundlage jeder zielorientierten Veränderung» – dies gilt natürlich auch für das Klima.

Rutishauser: In Anbetracht der bereits bestehenden hohen Komplexität der anwendbaren Regularien im Bereich ESG, der unvollständigen und teilweise schlechten Qualität von ESG-Daten zu Unternehmen, des grossen Interpretationsspielraums bei den ESG-Ansätzen und des grossen Reputations-Schadens bei einem Fehlverhalten würde es mich nicht erstaunen, wenn vermehrt Finanzunternehmen dieses Risiko mit einem dezidierten «ESG Compliance Officer» zu mitigieren versuchen. Aber nicht nur die Compliance braucht dieses vertiefte ESG-Verständnis, auch das Asset Management und Risk Management. Wir haben deshalb bereits letztes Jahr alle bei uns betroffenen Mitarbeiter in eine ESG-Ausbildung geschickt und bilden sie seither laufend weiter aus.

Zum Schluss eine provokante Frage. In einem kürzlich erschienen Artikel im Economist wurde gefordert, das heute verfolgte ESG-Konzept auf das zentrale «E» zu reduzieren, weil die zusätzliche Verknüpfung mit den Dimensionen «S» und «G» in der Umsetzung bloss zu einer hohen Komplexität und teilweise Widersprüchen führe, welche darin resultieren, dass die Diskussion von der Lösung der drängendsten Herausforderung – der Reduktion des CO₂ – ablenke. Würden Sie eine Reduktion auf «E» begrüssen?

Rutishauser: Eine Reduktion auf E würde ich tatsächlich begrüssen. Dies würde eine

spätere oder freiwillige Hinzunahme auch von S und G ja nicht ausschliessen. Es würde aber die an sich schon anspruchsvolle Umsetzung von E-Aspekten vereinfachen und so wohl zu rascheren und besseren Resultaten führen – «Reduce to the max» also.

Kamhi: Dem möchte ich widersprechen. Es überrascht mich schon immer wieder, dass E, S und G in einem Konzept namens ESG zusammengefasst werden. Governance ist dazu da, um sicherzustellen, dass ein Unternehmen, ein Asset Manager oder jeder andere in der Investment-Kette sich auf die langfristigen Interessen des Investors konzentriert. Umwelt- und Sozialaspekte müssen – wenn sie relevant sind – als Teil der Strategie eines Unternehmens und der Umsetzung dieser Strategie berücksichtigt werden. Und warum? Weil ein Unternehmen, das diese Fragen ignoriert, sich nicht um seine Kunden kümmert, eine unproduktive und demoralisierte Belegschaft hat und seine Sozial-Lizenz verliert. Das ist kein gutes Geschäft. G und S haben also auch einen Platz – natürlich haben sie das.

Fähr: In der Schweiz haben wir uns bisher hauptsächlich auf klimabezogene Themen konzentriert, die nur eine Komponente des gesamten Umweltaspekts sind. Wir befassen uns nach und nach mit anderen Komponenten von ESG, etwa der Natur und Biodiversität, die in der gesamten Branche sehr wichtig werden. Durch die Taskforce on Nature-related Financial Disclosures – kurz: TNFD – werden in diesem Bereich Normen geschaffen. Das S und das G von ESG sind natürlich sehr wichtig, aber es macht schon Sinn, sich vorerst auf das E zu konzentrieren, da es viele sehr dringende und kritische Themen umfasst, die angegangen werden müssen.

Linhart: Im Grundsatz lassen sich meines Erachtens E, S und G nicht voneinander isolieren. Die Verbesserungen in einem Bereich dürfen nicht zu Lasten eines der anderen Bereiche gehen. Die Frage ist aber berechtigt, ob die Kombination aller drei Elemente als bindende regulatorische Vorgaben – nachhaltiges Ziel plus «Taxonomy alignment» plus Principal Adverse Impact – nicht auch den optimalen Nachhaltigkeits-Impact von Finanzinvestitionen reduziert.