

ZHAW Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften

School of Management and Law

Abteilung Banking, Finance and Insurance

Bachelor of Science (BSc) in Betriebsökonomie

mit der Vertiefung Banking & Finance

Bachelorarbeit FS 2023

Externe Vermögensverwalter in der Schweiz – Ihre Wahrnehmung und Implementierung von nachhaltigen Anlagen im Anlageprozess, mit Fokus auf Chancen und Barrieren

Vorgelegt von:

Ilena Michienzi

Betreuende Dozentin:

Anita Sigg

Eingereicht am 30. Mai 2023

Management Summary

Die Nachhaltigkeit ist in den letzten Jahren stark in den Vordergrund getreten. Weltweit werden Anstrengungen unternommen, um den internationalen Nachhaltigkeitszielen gerecht zu werden. Für die Erreichung dieser Ziele bedarf es an Kapital. Der Bundesrat sowie die Schweizerische Bankiervereinigung möchten daher die Investition in nachhaltige Anlagen in der Schweiz fördern. Studien weisen darauf hin, dass das nachhaltige Anlagevolumen sich im Aufschwung befindet. Bei der Investition in nachhaltige Anlagen besteht ein bedeutendes Potenzial. Dennoch werden von diversen Investoren Barrieren wahrgenommen, welche die Investition in nachhaltige Anlagen verhindert.

Diese Bachelorarbeit konzentriert sich auf den Anlegerkreis der externen Vermögensverwalter in der Schweiz, da dieser einen bedeutenden Anteil des schweizerischen Vermögensverwaltungsmarkt ausmacht. In der Arbeit wird angestrebt die Wahrnehmung sowie Implementierung von nachhaltigen Anlagen zu untersuchen. Infolgedessen werden die Chancen sowie Barrieren der Zielgruppe für die Investition in nachhaltige Anlagen dargestellt.

Der Forschungsstand zeigt den Markt der nachhaltigen Anlagen in der Schweiz mit einem globalen Vergleich auf. Zudem wird auf die Relevanz der Vermögensverwaltungsbranche für den Finanzmarkt eingegangen und folglich der Markt der externen Vermögensverwalter betrachtet. Des Weiteren soll im Forschungsstand erkannt werden, welche Chancen und Barrieren für die Investition in nachhaltige Anlagen bestehen. Der Forschungsstand galt als Ausgangspunkt für die empirische Erhebung, welche anhand von acht Experteninterviews mit externen Vermögensverwalter durchgeführt wurde. Mittels den Interviews wurden die Wahrnehmung zu den nachhaltigen Anlagen, die Integration im Anlageprozess sowie die Chancen und Barrieren ermittelt.

Aus den Erhebungen resultiert, dass das Potenzial für die nachhaltigen Anlagen erkannt wird und die externen Vermögensverwalter in der Schweiz die steigende Relevanz sowie Präsenz der nachhaltigen Anlagen auf dem Angebotsmarkt spüren. Vier der interviewten externen Vermögensverwalter haben bereits strategische Massnahmen ergriffen, um die nachhaltige Anlagen in den Anlageprozess einfliessen zu lassen. Zu diesen Massnahmen gehören: Analyse von ESG-Daten, Umsetzung von nachhaltigen Anlagestrategien, wie zum Beispiel Ausschlusskriterien und positives Screening sowie Bildung

von dedizierten Nachhaltigkeitsausschüssen. Trotz diesen Umsetzungen geben sämtliche Interviewpartner an, dass Barrieren bestehen, welche die Investition in nachhaltige Anlagen erschweren. Die Barrieren resultieren aufgrund von fehlenden Standards auf dem Markt, Unklarheiten zum Thema sowie begrenzte Ressourcen eines externen Vermögensverwalters im Vergleich zu anderen Finanzdienstleister.

Um diese Barrieren überwinden zu können sollten der Dialog sowie die Erfahrungsaustausche der externen Vermögensverwalter zum Thema nachhaltige Anlagen zunehmen. Zudem sollten die Richtlinien sowie Standards zu den nachhaltigen Anlagen harmonisiert werden. Somit kann Klarheit in den Anlegerkreisen geschaffen und die Investition gefördert werden.

Inhaltsverzeichnis

<i>Management Summary</i>	I
<i>Abbildungsverzeichnis</i>	VI
<i>Tabellenverzeichnis</i>	VII
<i>Abkürzungsverzeichnis</i>	VIII
<i>Allgemeine Information</i>	IX
1 Einleitung	- 1 -
1.1 Problemstellung und praktische Relevanz	- 1 -
1.2 Zielsetzung und Forschungsfragen	- 2 -
1.3 Abgrenzung.....	- 3 -
1.4 Methodisches Vorgehen	- 3 -
1.5 Aufbau und Struktur der Arbeit	- 4 -
2 Stand der Praxis und der Forschung	- 4 -
2.1 Nachhaltige Anlagen.....	- 5 -
2.1.1 Definition nachhaltiger Anlagen	- 5 -
2.1.2 Ansätze für nachhaltige Investitionen	- 6 -
2.1.3 Regulatorische Rahmenbedingungen	- 8 -
2.1.4 Nachhaltige Anlagen global	- 11 -
2.1.5 Nachhaltige Anlagen in der Schweiz.....	- 11 -
2.1.6 Vermögensverwalter und nachhaltige Anlagen in der Schweiz.....	- 13 -
2.2 Externe Vermögensverwalter in der Schweiz.....	- 18 -
2.2.1 Die Vermögensverwaltung	- 18 -
2.2.2 Vermögensverwaltung in der Schweiz	- 19 -
2.2.3 Definition externer Vermögensverwalter	- 20 -
2.2.4 Vermögensverwaltung in der Schweiz: Assets under Management verwaltet durch externe Vermögensverwalter in der Schweiz	- 21 -
2.3 Chancen und Barrieren der Investition in nachhaltige Anlagen	- 22 -

2.3.1	Renditechancen.....	- 22 -
2.3.2	Risikomanagement	- 23 -
2.3.3	Die Nachfrage steigt	- 24 -
2.3.4	Barrieren	- 25 -
2.3.5	Bestehende Literatur zu den Barrieren aus den Studien.....	- 27 -
3	Empirische Erhebung	- 28 -
3.1	Methodik der Experteninterviews.....	- 28 -
3.1.1	Qualitatives Forschungsdesign	- 29 -
3.1.2	Untersuchungsaufbau	- 29 -
3.1.3	Auswahl der Interviewpartner	- 30 -
3.1.4	Struktur des Interviewleitfadens.....	- 33 -
3.1.5	Datenaufbereitung und -auswertung.....	- 35 -
4	Empirische Erkenntnisse aus den Experteninterviews	- 36 -
4.1	Wahrnehmung nachhaltiger Anlagen	- 36 -
4.2	Berührungspunkte und Integration im Anlageprozess.....	- 39 -
4.3	Änderungen auf dem Markt.....	- 44 -
4.4	Chancen und Barrieren	- 49 -
4.5	Überwindung der Barrieren	- 54 -
5	Schlussfolgerungen.....	- 57 -
5.1	Vergleichende Schlussfolgerungen.....	- 57 -
5.2	Beantwortung Fragestellung	- 61 -
5.3	Diskussion.....	- 62 -
5.3.1	Handlungsempfehlungen	- 62 -
5.3.2	Kritische Würdigung	- 63 -
5.3.3	Weitere Forschungsfelder.....	- 63 -
	Literaturverzeichnis	- 65 -
6	Interviewverzeichnis	- 77 -

7 Anhang	79
Anhang A – Interviewleitfaden	79
Anhang B – Ergebnisse der Interviews (1-4)	81
Anhang C – Ergebnisse der Interviews (5-8)	84
Anhang D – Interview Transkription.....	89
Anhang E – Vergleich der Chancen mit dem Forschungsstand	154
Anhang F – Vergleich mit der Swiss Asset Management Study 2022.....	155
Anhang G – Vergleich mit der VSV Investment Pulse 2022	157

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1 Sustainable Finance, Sustainable Investment, Ansätze Sustainable Investment, ESG-Kriterien	- 5 -
Abbildung 2 Sustainable-Development-Goals	- 9 -
Abbildung 3 Development of sustainable investments in Switzerland	- 13 -
Abbildung 4 Der Anteil an «nachhaltig» klassifizierten Vermögen auf dem Schweizer Fondsmarkt nach verschiedenen Abgrenzungsmethoden.....	- 14 -
Abbildung 5 Top-10 der 50 grössten Fondsanbieter nachhaltiger Publikumsfonds in der Schweiz (in Mio. CHF, per 30. Juni 2022 resp. 2021)	- 15 -
Abbildung 6 Importance of sustainable investing for asset management by ownership	- 16 -
Abbildung 7 Verwaltete Vermögen im grenzüberschreitenden Wealth Management.....	- 20 -
Abbildung 8 Challenges in adopting sustainable investing by ownership	- 26 -
Abbildung 9 How important are the following barriers for sustainable investments	- 26 -
Abbildung 10 Struktur des Interviewleitfadens.....	- 34 -
Abbildung 11 Vergleich der erhobenen Chancen mit den Chancen aus dem Forschungsstand	- 59 -
Abbildung 12 Vergleich der erhobenen Barrieren mit den Barrieren aus der Swiss Asset Management Study 2022	- 60 -
Abbildung 13 Vergleich der erhobenen Barrieren mit den Barrieren des VSV Investment Pulse 2022.....	- 61 -

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1 Rangierung der nachhaltigen Anlagestrategien aufgeteilt in Studien.....	- 17 -
Tabelle 2 Rangierung der nachhaltigen Anlagestrategien aufgeteilt in Studien – Fokus auf EVV	- 17 -
Tabelle 3 Wachstum des nachhaltigen Anlagevolumens in der Schweiz.....	- 25 -
Tabelle 4 Übersicht der Interviewpartner	- 30 -
Tabelle 5 Wahrnehmung nachhaltiger Anlagen	- 38 -
Tabelle 6 Berührungspunkte mit nachhaltigen Anlagen sowie deren Integration in den Anlageprozessen.....	- 42 -
Tabelle 7 Änderungen auf dem Markt: Nachfrageseite.....	- 46 -
Tabelle 8 Änderung auf dem Markt: Angebotsseite	- 48 -
Tabelle 9 Generelle und EVV-spezifische Chancen.....	- 49 -
Tabelle 10 Barrieren EVV-spezifisch.....	- 53 -
Tabelle 11 Überwindung der Barrieren	- 56 -

Abkürzungsverzeichnis

AMC	Actively Managed Certificate
AuM	Assets under Management
COO	Chief Operating Officer
EAM	External Asset Manager
ESG	Environment, Social and Governance bzw. Umwelt, Soziales und Unternehmensführung
ETF	Exchange Traded Fund
EVV	Externe(r) Vermögensverwalter
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum
FIDLEG	Finanzdienstleistungsgesetz
FNG	Forum Nachhaltige Geldanlagen
GSIA	Global Sustainable Investment Alliance
HNWIs	High Net Worth Individuals
ILO	International Labour Organization
ISS	Institutional Shareholder Services
NDC	Nationally Determined Contributions
SFDR	Sustainable Finance Disclosures Regulation
SI	Sustainable Investment
SRI	Socially Responsible Investment
SSF	Swiss Sustainable Finance
VAV	Vereinigung Schweizerischer Assetmanagement- und Verwaltungsbanken

Allgemeine Information

In dieser Arbeit wird zur besseren Lesbarkeit die maskuline Schreibweise verwendet. Das generische Maskulinum bezieht sich in diesem Fall auf sämtliche Geschlechteridentitäten.

1 Einleitung

Dieses Kapitel beginnt damit die zugrundeliegende Problemstellung sowie die praktische Relevanz zu beschreiben. Anschliessend werden die Zielsetzung der Arbeit sowie die definierten Forschungsfragen dargelegt. Des Weiteren wird die Abgrenzung zum Thema präzisiert und das methodische Vorgehen sowie der Aufbau der Bachelorarbeit erläutert.

1.1 Problemstellung und praktische Relevanz

Weltweit befinden sich die Finanzmärkte in einem entscheidenden Wandel: Das Angebot und die Nachfrage hinsichtlich nachhaltiger Anlagen steigen (Bloomberg Professional Services, 2018). Dies zeigt die seitens der Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) veröffentlichte Entwicklung. Das globale nachhaltig verwaltete Anlagevermögen verzeichnete im Zeitraum von 2016 bis 2020 ein Wachstum von USD 12.462 Mrd. (Global Sustainable Investment Alliance, 2021, S. 9). Nachhaltiges Anlegen gehört nicht mehr zu den Nischenpraktiken, sondern hat sich zu einem grossen und schnell wachsenden Hauptmarkt entwickelt (Bernow et al., 2017, S. 2–3). So berichten die Autoren Frese und Colman (2018, S. 21) beispielsweise darüber, dass diverse Stakeholder wie Kunden, Investoren, Analysten und Regulatoren die Firmen dazu auffordern, zusätzlich zu den Finanzkennzahlen auch Nachhaltigkeitsinformationen bekannt zu geben. Neben den Unternehmen, Vermögensverwaltern und Anlagekunden beschäftigen sich auch institutionelle Anlegerkreise bereits seit Längerem verstärkt mit dem Nachhaltigkeitsthema und verpflichten sich teilweise selbst zur Umsetzung von Anlagestrategien im Sinne des Grundsatzes von *Environment, Social and Governance (ESG)* (Schäfer, 2014, S. 304-305). Dies beeinflusst das Anlageverhalten auf dem Finanzmarkt. Für Investoren gewinnen nachhaltige Investmentstrategien somit zunehmend an Bedeutung. Finanzdienstleister legen aufgrund langfristiger Wertsteigerungen, Kundenbedürfnissen und ihrer Reputation zunehmend Wert auf ESG-Faktoren (Krauss et al., 2016, S. 15). Die nachhaltigen Anlagemöglichkeiten haben ebenfalls ein Interesse bei privaten Investoren in der Schweiz geweckt. Faktisch belegt wird dieser Trend durch die Analysen der Organisation Swiss Sustainable Finance (SSF), die für die Periode von 2020 bis 2021 ein 31-prozentiges Wachstum des nachhaltigen Anlagevolumens festgestellt hat (Swiss Sustainable Finance, 2022, S. 21).

Des Weiteren beeinflussen die Regulierungsbehörden als treibende Kraft die Priorisierung von ESG-Faktoren. Die steigenden regulatorischen Anforderungen sind ein bedeutsamer Faktor, der die Förderung von Investitionen in nachhaltigen Geldanlagen unterstützt (Zwick & Jeromin, 2023, S. 4). Im Jahr 2018 hat die EU-Kommission den "EU Action Plan on Sustainable Finance" veröffentlicht. In dem Plan wurden drei Ziele festgelegt: Diese beinhalten, dass die Vermögensströme in Richtung einer nachhaltigeren Wirtschaft ausgerichtet werden, dass Nachhaltigkeit in das Risikomanagement integriert wird und dass Transparenz sowie langfristiges Denken gefördert werden (Nau-mer, 2021, S. 251).

Der Finanzsektor ist ein relevanter Bestandteil der Realwirtschaft in einer nachhaltigen Zukunft (Schweizerische Bankiervereinigung, 2020, S. 14). Die Schweiz hat dies erkannt und setzt den Fokus verstärkt darauf, eine führende Position im nachhaltigen Finanzwesen zu erlangen (Schweizerische Bankiervereinigung, 2020, S. 4). Grosse Vermögensverwalter wie BlackRock und die UBS bemühen sich bereits nachhaltige Anlagestrategien umzusetzen (Fausch et al., 2022, S. 50). Für die Erreichung der Ziele bedarf es jedoch der Unterstützung des gesamten Finanzsektors. Ergebnisse der Studie von Zeidan (2022) zeigen dabei, dass Vermögensverwalter nur teilweise oder gar nicht motiviert sind, ESG-Strategien umzusetzen. Bei einigen externen Vermögensverwalter (EVV) in der Schweiz ist das Thema Nachhaltigkeit noch immer eine Randerscheinung in ihrem Anlagebestreben (Vanguard Investments Switzerland GmbH, 2022, S. 1). Jedoch ist diesbezüglich eine Neuorientierung erforderlich, um den aktuellen Anforderungen diverser Stakeholder gerecht zu werden und eine nachhaltige Zukunft zu gestalten (Krauss et al., 2016, S. 43-44).

Die Thematik der Investition in nachhaltigen Anlagen durch EVV in der Schweiz ist von besonderer Relevanz. Begründet wird dies durch deren wesentliche Rolle auf dem Finanzplatz und im Vermögensverwaltungsgeschäft in der Schweiz.

1.2 Zielsetzung und Forschungsfragen

Die Arbeit untersucht, inwiefern sich EVV in der Schweiz mit dem Thema nachhaltiger Anlagen und deren Umsetzung auseinandersetzen. Zudem sollen die Chancen und Barrieren für Investitionen in nachhaltige Anlagen aufgezeigt und mit den Aussagen der Interviewpartner verglichen werden. Die Arbeit zielt darauf ab Handlungsempfehlungen

für EVV in der Schweiz und allfälligen weiteren Gruppen auszuarbeiten, um die Investition in nachhaltige Anlagen zu fördern.

Daraus ergeben sich die folgenden Fragestellungen:

- Wie werden die nachhaltigen Anlagen durch die externen Vermögensverwalter in der Schweiz wahrgenommen und in den Anlageprozess integriert?
- Welche Chancen und Barrieren werden für die Investition in nachhaltige Anlagen durch externe Vermögensverwalter in der Schweiz identifiziert?

1.3 Abgrenzung

In der Literaturrecherche dieser wissenschaftlichen Arbeit werden neben EVV in der Schweiz auch andere Finanzdienstleister behandelt. Nichtsdestotrotz liegt der primäre Fokus auf der Untersuchung von externen Vermögensverwaltern in der Schweiz und ihrer Auffassung zur Nachhaltigkeitsthematik im Anlageprozess. Die restlichen Themen, die in den Anlageprozess einfließen, sind hingegen nicht Bestandteil dieser Bachelorarbeit.

1.4 Methodisches Vorgehen

Um die Forschungsfrage beantworten und eine fundierte Analyse erstellen zu können, werden eine Literaturrecherche sowie eine empirische Untersuchung durchgeführt. Die Literaturrecherche dient zur Darstellung des Forschungsstands. Dies soll eine Grundlage für die anschliessende empirische Forschung schaffen. Für den empirischen Teil wird eine qualitative Inhaltsanalyse angewendet. Diese ermöglicht es tiefergehende Einblicke in die Bedeutungen und Interpretation zu gewinnen, aus denen wiederum Theorien und Hypothesen abgeleitet werden können (Mayring, 2022, S. 22–24). Die Datenerhebung wird im Rahmen einer Feldforschung mittels qualitativer Interviews durchgeführt. Dabei werden Experteninterviews mit EVV in der Schweiz (N=8) geführt. Diese Methode wird gewählt, da die befragten Personen durch ihre Erfahrungen interessante Sichtweisen und Hintergrundwissen zu der Thematik beisteuern können (Mayring, 2022, S. 32). Die Interviews werden halb-standardisiert mit einem Leitfaden durchgeführt. Der Leitfaden dient als flexibles Instrument zur Orientierung während des Interviews und enthält eine Liste von offenen und geschlossenen Fragen, die sich auf die Forschungsfrage beziehen. Er wird auf Basis des Forschungsstandes erarbeitet.

Bei der Auswahl der externen Vermögensverwalter wird die Zielgruppe der Vermögensverwalter heterogen gestaltet. Die Experteninterviews sollen hervorheben, ob die Thematik die EVV in der Schweiz beschäftigt und wo sie Chancen und Barrieren bei der Investition in nachhaltige Anlagen erkennen.

1.5 Aufbau und Struktur der Arbeit

Die Arbeit wird in insgesamt fünf Kapitel strukturiert. Der erste Teil dient als Einleitung für die nachfolgenden Kapitel, wobei die Problemstellung und die Relevanz erläutert werden, gefolgt von der Forschungsfrage, der Abgrenzung sowie dem methodischen Vorgehen. Im darauffolgenden Kapitel 2 erfolgt eine Auseinandersetzung mit den bestehenden Praktiken sowie der bereits etablierten Forschung, wobei zunächst die nachhaltigen Anlagen thematisiert werden und dabei ein Überblick über den Schweizer Markt geschaffen wird. Das Kapitel 2.2 widmet sich der Vermögensverwaltung in der Schweiz mit Fokus auf die externen Vermögensverwalter. Aufbauend auf den Erkenntnissen der Literaturrecherche wird im Kapitel 3 und 4 der empirische Teil der Arbeit ausgeführt. Der Inhalt des Kapitels 3 besteht aus der Methodik der empirischen Erhebung. In Kapitel 4 werden die Erkenntnisse aus den Interviews illustriert. Anschliessend werden im Kapitel 5 die Ergebnisse des Forschungsstandes sowie des empirischen Teils diskutiert. Des Weiteren umfasst das Kapitel die bedeutsamsten Erkenntnisse und illustriert die abgeleiteten Handlungsempfehlungen. Darüber hinaus wird mittels einer kritischen Würdigung die Forschungsmethode analysiert. Den Abschluss stellt der Ausblick auf mögliche Ansatzpunkte weiterer Forschung dar.

2 Stand der Praxis und der Forschung

Im folgenden Kapitel werden die bisherigen Forschungsergebnisse zum Thema nachhaltiger Anlagen aufgezeigt. Eingangs werden die nachhaltigen Anlagen definiert und die Ansätze für deren Umsetzung beleuchtet. Des Weiteren wird die Entwicklung des Marktes von nachhaltigen Anlagen mit Fokus auf die Schweiz aufgezeigt. In diesem Zusammenhang wird auch der regulatorische Rahmen betrachtet. Daneben wird ein Augenmerk auf die Vermögensverwaltung in der Schweiz gelegt. Im Fokus stehen hierbei die schweizerischen EVV. Diesbezüglich wird zunächst die Begrifflichkeit der EVV definiert und daraufhin deren Marktposition im schweizerischen Markt der Vermögensverwaltung eruiert.

2.1 Nachhaltige Anlagen

2.1.1 Definition nachhaltiger Anlagen

Wie die Forschung zeigt, wird das Thema *nachhaltige Anlagen* als vielschichtig erachtet. Verwandte Begriffe beinhalten, verantwortungsvolles Investieren, ESG und Klimafinanzierung (Thompson, 2019, S. 2). Bei Betrachtung der Konzepte Sustainable Finance und Sustainable Investment (SI), erkennt man als Hauptunterschied, dass Sustainable Finance sich auf den gesamten Finanzsektor, einschliesslich der Vergabe von Krediten, der Beschaffung von Kapital sowie der Finanzierung von Investitionen bezieht. Währenddessen konzentriert sich Sustainable Investing auf spezifische Anlagestrategien, die auf Nachhaltigkeitskriterien basieren (Bueren, 2019, S. 816–818). Die Abbildung 1 visualisiert den Zusammenhang der Begrifflichkeiten.

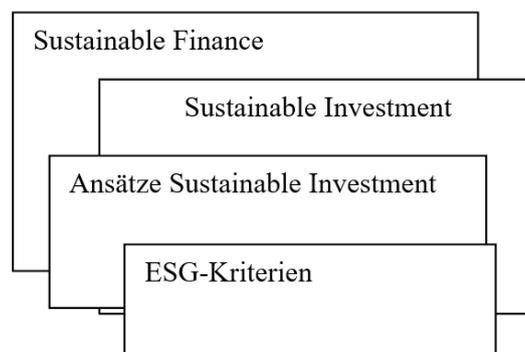


Abbildung 1 Sustainable Finance, Sustainable Investment, Ansätze Sustainable Investment, ESG-Kriterien, Quelle: Eigene Darstellung

Über die genaue Definition von Sustainable Finance, auch als Socially Responsible Investment (SRI) bekannt, wurde noch kein Konsens erzielt (Bueren, 2019, S. 816). Gründe hierfür sind die grosse Anzahl an zusammenhängenden Begriffen und mangelnde Klarheit insoweit. Dennoch kann festgehalten werden, dass sich alle Begriffe auf die Integration von sozialen sowie ökologischen Aspekten in die traditionelle Finanz- und Investitionstätigkeiten beziehen (De Souza Cunha et al., 2021, S. 3824).

Das Konzept des SI berücksichtigt ESG-Faktoren spezifisch bei den Anlageentscheidungen. Beim SI werden Anlagestrategien entwickelt, bei denen Unternehmen und Projekte selektiert werden, die Nachhaltigkeitskriterien erfüllen und sich positiv auf die Umwelt und die Gesellschaft auswirken (Silvola & Landau, 2021, S. 16). Hierfür werden verschiedene Ansätze angewendet, beispielsweise die Vermeidung von Investitionen in Unternehmen, die in umweltschädlichen Branchen aktiv sind oder schlechte Ar-

beitsbedingungen vorweisen (Silvola & Landau, 2021, S. 16). Die Ansätze werden im Unterkapitel 2.1.2 erläutert.

Definition ESG- Kriterien

Bei der Definition der ESG-Kriterien herrscht in der Literatur Einigkeit über die Unterscheidung der jeweiligen Kriterien. Die Kriterien werden in die Bereiche Umwelt, Soziales und verantwortungsvolle Unternehmenssteuerung untergeteilt (Erchinger et al., 2022, S. 8–9). Thompson (2019) unterscheidet die Kriterien wie folgt: Bei den Umweltkriterien werden die Umweltaspekte, wie beispielsweise Biodiversität, Treibhausgasemissionen und erneuerbare Energien thematisiert. Die sozialen Kriterien behandeln die Interessen der Personen in Zusammenhang mit Arbeitsbedingungen, Gesundheit, Sicherheit und Menschenrechten. Bei der verantwortungsvollen Unternehmensführung stehen schliesslich Themen wie Aktionärsrechte, Transparenz der Informationen und Unternehmensethik im Vordergrund (Thompson, 2019, S. 2). Ergänzend zu den drei genannten Kriterien nimmt Thompson (2019) eine zusätzliche Unterscheidung vor, um die ökonomischen Probleme zu beschreiben, wie die Auswirkungen von Investitionen auf das wirtschaftliche Umfeld (Thompson, 2019, S. 2). Ausgehend von der Europäischen Kommission werden die drei Hauptkriterien ESG als Teil von nachhaltigen Investitionen eingesetzt, um sicherzustellen, dass die Investitionen die langfristigen Interessen von Anlegern, Unternehmen und der Gesellschaft als Ganzes einschliessen (Europäische Kommission, 2021a).

Greenwashing

In der Literaturrecherche zum Thema *nachhaltige Anlagen* stösst man auf den Begriff *Greenwashing*. Die Autoren Dumitrescu et al. (2022, S. 3-4) definieren *Greenwashing* als die Selbstbezeichnung von ESG- Komptabilität bei Fonds, wobei die Fonds nicht dabei unterstützen, dass die Unternehmen nach den ESG-Kriterien handeln. Zudem erwähnen die Autoren, dass aufgrund mangelnder Definition zu *Greenwashing* es schwierig ist zu merken, ob es sich tatsächlich um *Greenwashing* handelt (Dumitrescu et al., 2022, S. 22).

2.1.2 Ansätze für nachhaltige Investitionen

Die Literatur beschreibt diverse Ansätze, auch ESG Strategien oder nachhaltige Anlagestrategien genannt, die beim SI individuell oder in Kombination zur Anwendung kom-

men können (Erk et al., 2022, S. 208). Sie werden im englischen auch die *Sustainable Investment Approaches* genannt (Silvola & Landau, 2021, S. 17–21). Diese Ansätze sind zentral für die Investition in nachhaltige Anlagen und werden in den nachfolgenden Abschnitten erläutert.

Die Bestimmung von Ausschlusskriterien bzw. die Exklusion wird als die älteste Methode der nachhaltigen Investition angesehen und stammt aus der Ethik- Investition (Silvola & Landau, 2021, S. 17). Diese Exklusion schliesst bestimmte kontroverse Branchen oder Unternehmen aus, die beispielsweise in umstrittenen Geschäftsfeldern wie Tabak, Waffenhandel oder Kohle tätig sind. Ein anderer weitverbreiteter Begriff ist insofern das Negativscreening (Silvola & Landau, 2021, S. 17–19). Das Gegenteil der Ausschlusskriterien stellt der Best-in-Class-Ansatz dar. Bei diesem Ansatz werden Unternehmen ausgewählt, die im Branchenvergleich am besten abschneiden, wenn es um nachhaltige Praktiken geht. Die Unternehmen werden anhand von Nachhaltigkeitsratings bewertet (Silvola & Landau, 2021, S. 13).

In der Literatur findet sich keine einheitliche Definition für den nächsten Ansatz - der ESG-Integration. Nach Aussage der Autorinnen Silvola und Landau (2021, S. 20) hat bei diesem Ansatz jeder Anleger die Freiheit, individuell zu bestimmen in welchem Ausmass ESG-Kriterien in die Anlageentscheide integriert werden sollen. Bei der ESG-Integration in Investitionsentscheidungen werden die Auswirkungen von ESG-Aspekten auf die Wertschöpfung des Beteiligungsunternehmens mitberücksichtigt. Hierzu werden ESG-Daten, Analysen und/oder Ratings von externen Dienstleistern erworben und so dann als Informationsquellen genutzt (Silvola & Landau, 2021, S. 20).

Ein weiterer gängiger Ansatz, der in der Fachliteratur beschrieben wird, ist das ESG-Engagement. Darunter werden die Bemühungen von Investoren verstanden mit Unternehmen in Bezug auf ESG in Kontakt zu treten. Das ESG-Engagement kann sich als vielfältig erweisen und deshalb verschiedene Formen annehmen. Hierzu zählen zum Beispiel der Informationsaustausch oder bereits die Teilnahme an Aktionärsversammlungen, um Fragen im Zusammenhang mit ESG-Themen zu stellen (Gond et al., 2018, S. 7-8).

Als separater Ansatz wird das ESG-Voting betrachtet, bei dem die Investoren bei der Generalversammlung von Unternehmen ihre Stimmrechte ausüben, um ESG-Faktoren

zu berücksichtigen. Sie zielen darauf ab, Anreize für das Unternehmen zu kreieren, damit dieses nachhaltiger agiert (Swiss Sustainable Finance, 2022, S. 13).

Die Literatur erwähnt ebenfalls das normbasierte Screening als gängigen Ansatz. Im Rahmen von nachhaltigen Investitionen werden Unternehmen anhand von internationalen Normen und Standards bewertet. Sie werden hinsichtlich ihrer Einhaltung dieser Normen und Standards beurteilt, ausgewählt und auch ausgeschlossen, wenn die Normen und Standards nicht eingehalten werden (Uzsoki, 2020). Die bewerteten Normen stammen von internationalen Organisationen wie der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO), der UN oder der OECD (Silvola & Landau, 2021, S. 20).

Der Ansatz der thematischen Investitionen beschreibt die Investition in bestimmte Themen oder Bereiche, zum Beispiel in Unternehmen, die in spezifischen Sektoren tätig sind oder ausgewählte Produkte und Dienstleistungen anbieten (Somefun et al., 2022, S. 19). Der Ansatz kann als Form des SI betrachtet werden, wobei die gewählten Themen sich auch auf nachhaltige Entwicklungsziele beziehen. Investitionen in erneuerbare Energieträger, Wasser- und Abfallwirtschaft, Gesundheit und das Bildungswesen sind Beispiele dafür. Somit können Investoren in Unternehmen investieren, die einen Beitrag zur Lösung globaler Probleme leisten und gleichzeitig eine finanzielle Rendite erzielen (Silvola & Landau, 2021, S. 21).

Die theoretische Betrachtung rund um den Ansatz des Impact-Investings liefert unterschiedliche Begriffsdefinitionen, da im Grunde genommen jede Investition einen Einfluss hat. Die Autoren Johnson und Lee (2013, S. 2) beschreiben die Strategie als die Investition in ein Unternehmen, mit dem Ziel, zusätzlich zu einer positiven Rendite auch positive Effekte auf die Gesellschaft sowie die Umwelt zu generieren. Im Zentrum liegen beim Impact-Investing die Intention und das Interesse des Anlegers.

2.1.3 Regulatorische Rahmenbedingungen

International

Wenn man die regulatorischen Rahmenbedingungen betrachtet, stösst man auf diverse Abkommen, die zum Thema Nachhaltigkeit beschlossen wurden (Global Sustainable Investment Alliance, 2021, S. 4). Zu den besagten Abkommen gehört beispielsweise die UN 2030 Agenda, welche von den Mitgliedstaaten der Vereinigten Nationen im Jahr 2015 zusammengestellt wurde. Sie besteht aus 17 Zielen für die nachhaltige Entwick-

lung – den sogenannten Sustainable-Development-Goals (SDG), welche bis zum Jahr 2030 erreicht werden sollen (United Nations, 2015b). In der Abbildung 2 werden die SDG illustriert. Eine führende Rolle in der globalen Umwelt- und Klimapolitik übernimmt ebenfalls der European Green Deal, welcher auf eine klimaneutrale Wirtschaft bis 2050 abzielt. Der Plan soll durch Investitionen in grüne Technologien, Forschung und Innovation sowie durch die Förderung von nachhaltigen Finanzierungen unterstützt werden (Europäische Kommission, 2021b). Im Rahmen des Green Deals wurde am 14. Januar 2020 ein Investitionsplan präsentiert, mit dessen Hilfe in den nächsten zehn Jahren mindestens 1 Bio. EUR an nachhaltigen Investitionen beschafft werden soll (Europäische Kommission, 2021a). Daneben beschleunigt das Pariser Abkommen ebenfalls die Nachhaltigkeitsagenda: Das internationale Klimaschutzabkommen wurde im Jahr 2015 von fast allen Ländern der Welt, inklusive der Schweiz, unterzeichnet. Das Abkommen zielt darauf ab, den globalen Temperaturanstieg, im Vergleich zum vor industriellen Niveau, auf unter 2 °C zu begrenzen. Die Länder verpflichten sich dazu nationale Klimaschutzpläne – Nationally Determined Contributions (NDC) zu erstellen (United Nations, 2015a).



Abbildung 2 Sustainable-Development-Goals, Quelle: United Nations (2015b)

Europa

Hinsichtlich der *harten* Regulierungen bei nachhaltigen Anlagen sind Differenzen auf den europäischen Märkten zu erkennen (Ammann et al., 2016). Gemäss der Global Sustainable Investment Alliance (2021, S. 5) beeinflussen die neuen Gesetze in Europa das Wachstum nachhaltiger Anlagen. Im Dezember 2016 wurde durch die EU eine Expertengruppe für nachhaltige Finanzen zusammengestellt. Diese hat Empfehlungen für eine umfassende EU-Strategie für nachhaltige Finanzen erarbeitet, welche durch die Kommission angenommen und im März 2018 als EU-Aktionsplan für nachhaltige Fi-

finanzierungen vorgestellt wurden. Drei gesetzliche Vorschläge sind im Plan enthalten, darunter die Nachhaltigkeits-Taxonomie-Verordnung und die Sustainable Finance Disclosures Regulation (SFDR) (Swiss Sustainable Finance, 2021, S. 11). In der SFDR werden umfassende Offenlegungspflichten für Finanzdienstleister – darunter Versicherungen, Vermögensverwalter und Anlageberater – im Hinblick auf Nachhaltigkeitsinformationen über ihre Dienstleistungen und Produkte festgelegt (Europäische Kommission, 2021c). Die Nachhaltigkeits-Taxonomie-Verordnung hingegen beinhaltet eine detaillierte Liste aller wirtschaftlichen Aktivitäten, die als umweltverträglich (*grün*) bezeichnet werden können. Diese soll gewährleisten, dass die Investitionen in nachhaltige Aktivitäten tatsächlich dazu beitragen, die Klimaziele der EU zu erreichen. Die Taxonomie soll das Vertrauen in nachhaltige Investition stärken, sowie Investoren und Unternehmen dabei unterstützen, ihr Engagement für den Klimaschutz und die Nachhaltigkeit zu verbessern (Europäische Kommission, o. J.). Des Weiteren wurde die Richtlinie Markets in Financial Instruments Directive 2 (MiFID 2) geändert. Somit werden Anlageberater im EU Raum dazu verpflichtet, die Nachhaltigkeitspräferenzen ihrer Kunden zu erfragen und Nachhaltigkeitsprodukte anzubieten (Global Sustainable Investment Alliance, 2021, S. 15).

Schweiz

Da das Schweizerische Finanzsystem international ausgerichtet ist, sind die Bemühungen der UN, wie auch die EU-Regulierungen, relevant für die Schweiz (Schweizerische Bankiervereinigung, 2020, S. 22). Der schweizerische Finanzsektor beteiligt sich fortlaufend an Diskussionen, wie nachhaltige Finanzierung in der eigenen Finanzmarktregulierung etabliert werden kann (Swiss Sustainable Finance, 2021, S. 11). Der Bundesrat beobachtet zudem die regulatorischen Massnahmen der EU (Bundesrat, 2020). Ein Grossteil der Schweizer Finanzdienstleister vertreibt seine Produkte in der EU oder an Kunden aus dem EU-Raum. Gemäss dem Bundesrat machte die EU im Jahr 2021 nach Branchenschätzungen rund 50 % des Umsatzes der Vermögensverwaltungsbranche in der Schweiz aus (Bundesrat, 2021, S. 14). Am 1. Januar 2023 hat die Schweizerische Bankiervereinigung Selbstregulierungen im Bereich nachhaltiger Anlagen eingeführt, welche für alle Mitglieder der Schweizerischen Bankiervereinigung verbindlich sind. Nichtmitglieder haben dabei die Möglichkeit, sich freiwillig anzuschliessen. Die Selbstregulierungen basieren rechtlich auf dem Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG). Darin wird festgelegt, dass die ESG-Präferenzen bei Kunden erhoben werden. Des Weiteren

besteht eine Aus- und Weiterbildungspflicht für die Kundenberater (Schweizerische Bankiervereinigung, 2022b).

2.1.4 Nachhaltige Anlagen global

Im Bericht der Global Sustainable Investment Alliance (2021) ist erkenntlich, dass zu Beginn des Jahres 2020 die Höhe der nachhaltigen Anlagen weltweit bei rund 35.3 Bio. USD lag. Dies entspricht einem Anstieg um 15 % im Vergleich zum Vorjahr. Der Markt verzeichnete in den letzten fünf Jahren ein durchschnittliches Wachstum von 13 % (Global Sustainable Investment Alliance, 2021, S. 9). Betrachtet man die Emissionen der nachhaltigen Schuldtitel wird ersichtlich, dass sie sich von 2020 bis 2021 verdoppelt haben. Gemäss BloombergNEF (2022) wurden im Jahr 2021 mehr als 1,6 Bio. USD an nachhaltigen Schuldtiteln emittiert. Dies stellt eine Rekordhöhe mit einem Gesamtmarkt bei über 4 Bio. USD dar (BloombergNEF, 2022).

Die Global Sustainable Investment Alliance (2021) begründet die Zunahme an nachhaltigen Anlagen durch verschiedene Faktoren. Zu diesen zählen unter anderem eine zunehmende Einbeziehung von Nachhaltigkeitsfaktoren in die Investitionsanalyse und -entscheidungen sowie im Anlageprozess, eine erhöhte Nachfrage hinsichtlich nachhaltiger Anlagemöglichkeiten sowie regulatorische Massnahmen und politische Initiativen (Global Sustainable Investment Alliance, 2021, S. 9–10). Aus diesem Bericht geht auch hervor, dass im Jahr 2018 Europa den grössten Markt für nachhaltige Anlagen darstellte. In den darauffolgenden zwei Jahren ist ein Rückgang des Wachstums in der Höhe von 13 % zu erkennen. Laut GSIA (2021) ist dies auf die Überarbeitung der Definition nachhaltiger Anlagen im Rahmen des Europäischen Aktionsplans zurückzuführen (siehe Kapitel 2.1.3). In Europa werden Bemühungen in den regulatorischen, politischen und industriellen Bereichen betrieben. Der europäische Anteil an den globalen nachhaltigen Anlagen betrug Anfang 2020 rund 34 % (Global Sustainable Investment Alliance, 2021, S. 9–15).

2.1.5 Nachhaltige Anlagen in der Schweiz

Der Bundesrat hatte sich für das Jahr 2022 das Ziel gesetzt, die Schweiz als führenden Standort für nachhaltige Finanzen zu positionieren. Hierfür definierte er vier Handlungsfelder: «Nachhaltigkeitsdaten aus der Gesamtwirtschaft, Transparenz im Finanzsektor, Impact-Investments, grüne Anleihen und die Bepreisung von Umweltverschmutzung» (Bundesrat, 2022, S. 7-23). Für die Entwicklung zu einer nachhaltigen

Wirtschaft sind die Finanzdienstleistungen äusserst relevant (Bundesrat, 2022). Die Banken in der Schweiz haben für ihr nachhaltiges Handeln neben anderen Massnahmen die Erweiterung der Angebotspalette an nachhaltigen Anlageinstrumenten und der Integration von ESG-Kriterien in Anlageprozessen, ferner Nachhaltigkeitsrisikoprüfungen sowie die Offenlegung von Nachhaltigkeitswirkungen umgesetzt (Schweizerische Bankiervereinigung, 2020, S. 21).

In der Literatur finden sich zwei Studien, die das Volumen der nachhaltigen Anlagen in der Schweiz aufzeigen. Dies sind die Studie des Institute of Financial Services Zug IFZ (IFZ) und der Hochschule Luzern sowie die Studie der Organisation Swiss Sustainable Finance. Die beiden Studien haben unterschiedliche Ansätze verwendet und ihre jeweiligen Schwerpunkte anders gesetzt. Bei der SSF-Studie werden die Daten durch Selbstdarstellungsumfragen von Vermögensverwaltern bezogen (Swiss Sustainable Finance, 2022), wobei die IFZ-Studie lediglich die Fonds berücksichtigt, welche explizit und transparent nachhaltige Investitionsansätze in ihrem Anlageprozess verfolgen (Süttgen & Mattmann, 2022). Aus diesem Grund weisen ihre Schätzungen zum nachhaltigen Anlagevolumen in der Schweiz eine Differenz auf. Laut der Studie der SSF waren im Jahr 2021 insgesamt 1'982.7 Mrd. CHF nachhaltig angelegt. Die durch SSF durchgeführte Marktumfrage zeigt einen Zuwachs von 30.4 % im Vergleich zum Vorjahr (Swiss Sustainable Finance, 2022). Auf der anderen Seite erkannte Ende Juni 2021 die IFZ-Studie 1'289 offene nachhaltige Fonds mit einem Verwaltungsvermögen von 775 Mrd. CHF. Diese Fonds sind von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) für die öffentliche Verteilung in der Schweiz zugelassen (Süttgen & Mattmann, 2022, S. 24).

Weiter weisen gemäss SSF die nachhaltigen Mandate eine Verdoppelung auf. Zwei Hauptfaktoren spielen dabei eine bedeutsame Rolle für das Wachstum des SI-Marktes: eine breitere «Akzeptanz von SI-Ansätzen und die positive Marktentwicklung im Jahr 2021» (Swiss Sustainable Finance, 2022, S. 6).

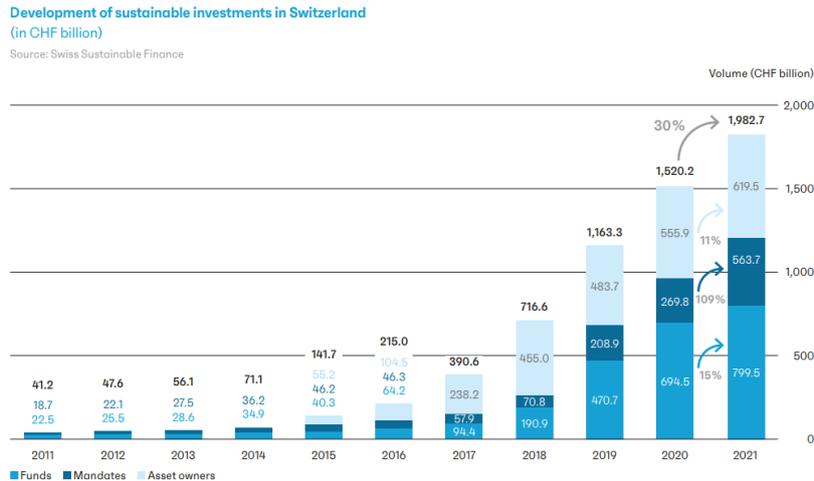


Abbildung 3 Development of sustainable investments in Switzerland, Quelle: Swiss Sustainable Finance (2022)

Der Anteil von nachhaltigen Investitionen bei Privatkunden ist zwischen 2020 und 2021 um 31 % gestiegen. Wenn man die Aufteilung der privaten und institutionellen Kunden betrachtet, liegen 72 % des Gesamtvolumens nachhaltiger Anlagen in den Depots der institutionellen Kunden. Letztere haben ihren Anteil gegenüber dem Vorjahr (2020) um 30 % erhöht.

2.1.6 Vermögensverwalter und nachhaltige Anlagen in der Schweiz

Das Angebot an nachhaltigen Anlagen hat in den letzten Jahren ein stetiges Wachstum erfahren. Investoren können aus verschiedenen Assetklassen nachhaltige Produkte wählen (Sihn-Weber & Fischler, 2019, S. 193–194). Bezüglich der Weiterentwicklung der Nachhaltigkeit am Schweizer Finanzplatz besteht gemäss der Schweizerischen Bankiervereinigung zwischen den Behörden und der Finanzbranche überwiegend Einigkeit (Schweizerische Bankiervereinigung, 2020, S. 19). Eine Analyse von Morningstar (2020) zeigt, dass Swissscanto und UBS zu den zehn grössten Vermögensverwaltern in Europa in Bezug auf nachhaltige Fonds gehören (Morningstar, 2020).

Auch hierbei ist die Klassifizierung, ob eine Anlage nachhaltig ist, nicht vereinheitlicht. Dies beeinflusst dementsprechend das Volumen des Fondsuniversums. Es gibt dabei verschiedene methodische Ansätze, die für die Klassifizierung verwendet werden. Dazu gehören der SFDR-Artikel 9 (dunkelgrün) und der Artikel 8 (hellgrün). Der Artikel 9 der SFDR-Klassifizierung stellt dabei höhere Anforderungen an die Nachhaltigkeit von Fonds als Artikel 8. Die Fonds, welche nach Artikel 9 klassifiziert sind, müssen ein eindeutiges Nachhaltigkeitsziel verfolgen und eine positive Wirkung auf die Umwelt oder

die Gesellschaft haben (Europäische Union, 2019). Im Vergleich dazu müssen Fonds nach Artikel 8 nachhaltige Anlagekriterien berücksichtigen (Europäische Union, 2019).

Neben den Klassifizierungen der Artikel 8 und 9 gibt es diverse Studien, die sich in den Klassifizierungen für die Nachhaltigkeitskriterien in Fonds unterscheiden. In der Forschung findet man die IFZ-Studie der Hochschule Luzern, die Definition von nachhaltigen Anlagen seitens Morningstar und die Klassifizierung des Branchenverbandes SSF. Der Grund für die Unterscheidungen sind die verschiedenen Methoden, die zur Messung der Nachhaltigkeitskriterien angewendet werden. Dies führt zu verschiedenen Qualifikationen einer Anlage in Bezug auf die Nachhaltigkeit (Süttgen & Mattmann, 2022, S. 25). Die Abbildung 5 zeigt den prozentualen Anteil an nachhaltig klassifizierten Vermögen in der Schweiz pro Methodenansatz:

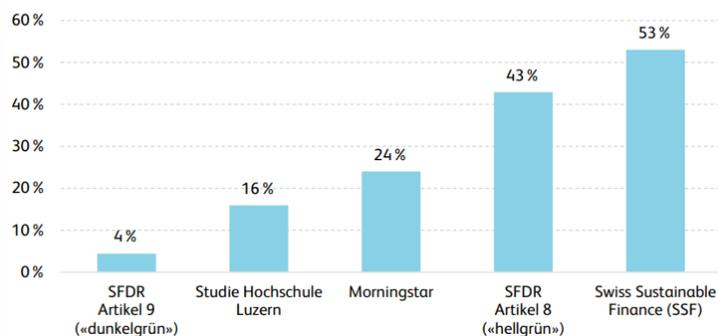


Abbildung 4 Der Anteil an «nachhaltig» klassifizierten Vermögen auf dem Schweizer Fondsmarkt nach verschiedenen Abgrenzungsmethoden, Quelle: Süttgen & Mattmann (2022)

Um einen eindeutigen Ausgangspunkt für die vorliegende Arbeit zu schaffen, wird für das Angebot an nachhaltigen Anlagen in der Schweiz die IFZ-Studie genauer betrachtet. Diese Studie bietet ein transparentes Verfahren für die Klassifizierung der Anlageprodukte, bzw. der Fonds, als Grundlage an. Des Weiteren wird ebenfalls ein Augenmerk auf die Marktumfrage der Asset Management Association Switzerland gelegt. Gemäss der IFZ-Studie aus dem Jahr 2022, die die Nachhaltigkeit von Anlageprodukten auf dem Schweizer Markt untersucht hat, weist dieser Markt ein starkes Wachstum auf. Basierend auf den Resultaten der Studie hat sich die Anzahl an nachhaltigen Fonds von 2016 bis 2022 um 1'580 erhöht (Süttgen & Mattmann, 2022, S. 26).

In der Abbildung 5 wird das nachhaltige Fondsvermögen der Top-10-Fondsanbieter in der Schweiz – gemessen am verwalteten Fondsvermögen – dargestellt. Bei sieben von zehn Fondsanbietern ist eine positive Entwicklung im Vergleich zum Vorjahr (2021)

erkennbar. Die Klammern neben den Anbietern zeigen die Veränderung der Rangierung im Vergleich zum Vorjahr (Süttgen & Mattmann, 2022, S. 106).

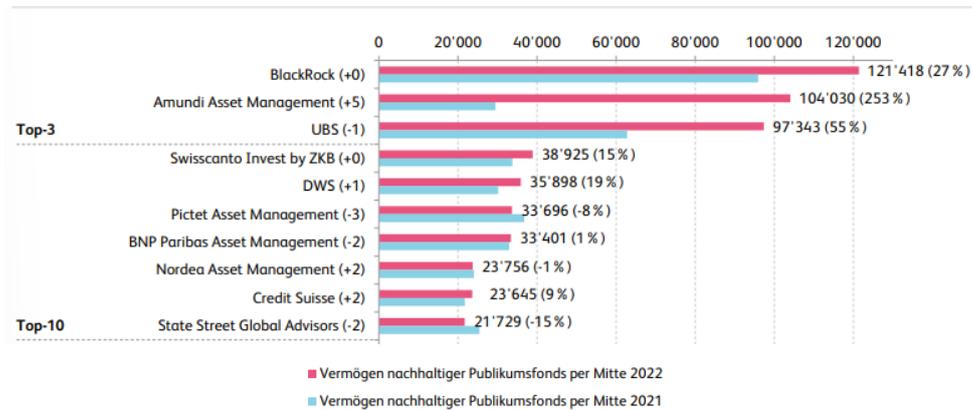


Abbildung 5 Top-10 der 50 grössten Fondsanbieter nachhaltiger Publikumsfonds in der Schweiz (in Mio. CHF, per 30. Juni 2022 resp. 2021), Quelle: Süttgen & Mattmann (2022)

Die Anzahl der Anbieter hat sich von Mitte 2021 bis Mitte 2022 ebenfalls positiv entwickelt und auf 250 erhöht. Die Top-3-Fondsanbieter von nachhaltigen Fonds sind BlackRock, Amundi Asset Management und UBS, welche gemeinsam 323 Mrd. CHF und somit rund ein Drittel der Gesamtheit des Schweizer Marktes verwalten (Süttgen & Mattmann, 2022, S. 105).

Wie bereits eingangs erwähnt, wurde von der Asset Management Association Switzerland eine Umfrage bei Vermögensverwaltern durchgeführt, um die Bedeutung von nachhaltigen Anlagen in der Vermögensverwaltungsbranche zu bewerten (Fausch et al. 2022). Von den 308 angefragten Firmen haben 63 Vermögensverwalter an der Umfrage teilgenommen, darunter auch die grössten und bekanntesten Vermögensverwaltungsfirmen (Fausch et al., 2022, S. 5). Dabei zeigt sich, dass die Mehrzahl der Befragten nachhaltige Anlagen als wichtig einstuft. Der Grad der Wichtigkeit der Nachhaltigkeit im Anlageprozess variiert dabei stark zwischen den verschiedenen Teilnehmern. Die Abbildung 7 illustriert die Wichtigkeitsgrad aufgeteilt in bankeigene, unabhängige bzw. externe und versicherungseigene Vermögensverwalter.

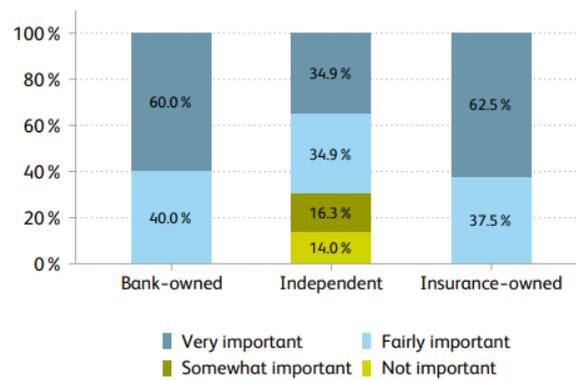


Abbildung 6 Importance of sustainable investing for asset management by ownership, Quelle: Fausch et al. (2022)

Für die nachfolgende Untersuchung der Umfrage liegt der Fokus auf der oben erwähnten Unterscheidung bezüglich des Eigentums der Vermögensverwaltung. Bankeigene sowie versicherungseigene Vermögensverwalter weisen ähnliche Ergebnisse in Sinne der Wichtigkeit der Nachhaltigkeitskriterien im Anlageprozess auf. Bei den unabhängigen bzw. externen Vermögensverwaltern, erkennt man, dass es auch noch Firmen gibt, die die Nachhaltigkeitsüberlegung als nicht wichtig, oder etwas wichtig einstufen (Fausch et al., 2022, S. 53). Dies zeigt sich auch in den weiteren Ergebnissen der Umfrage: Bei den unabhängigen Vermögensverwaltern haben 6.8 % angegeben, dass die Integration von ESG- Kriterien keinen Einfluss auf die Anlageprozesse hat. Bei mehr als der Hälfte der Befragten der anderen Kategorien (bankeigen und versicherungseigen) wurden die ESG-Kriterien vollständig integriert.

Daraus folgt, dass das Potenzial zur Integration von nachhaltigen Anlagen im Investitionsprozess bei EVV in der Schweiz noch nicht ausgeschöpft ist. Die Erhebung VSV Investment Pulse 2022 der Vanguard Investments Switzerland GmbH (2022) hat das Anlageverhalten von EVV in der Schweiz analysiert. Die Resultate der Erhebung verdeutlichen die Annahme, dass das Potenzial insoweit noch nicht ausgeschöpft ist. Die Umfrage im Rahmen von über 100 EVV zeigt, dass die Affinität für nachhaltige Anlagen niedrig ist. Die Ergebnisse aus der Studie belegen, dass über 50 % der Befragten Nachhaltigkeit erst auf Anfrage der Kunden mitberücksichtigen. Dabei kann ein Unterschied zwischen den grossen Vermögensverwaltern und den kleineren Vermögensverwaltern festgestellt werden (Vanguard Investments Switzerland GmbH, 2022, S. 9-11).

Umsetzung der nachhaltigen Anlagen in der Schweiz

Wie zuvor beschrieben, bestehen verschiedene Ansätze für die Umsetzung von nachhaltigen Anlagestrategien, die angewendet werden können. Einer der am schnellsten wachsenden Ansätze ist das im Impact- Investing. Bereits im Jahr 2014 gehörten die Niederlande und die Schweiz zu den Schlüsselmärkten für die Umsetzung dieser Strategie. Auch die ESG-Integration konnte zu diesem Zeitpunkt ein starkes Wachstum aufweisen (Camilleri, 2017, S. 65). Aus dem Bericht der GSIA (2021) geht hervor, dass die ESG-Integration mit einem global verwalteten Vermögen von 25.2 Bio. USD der beliebteste Ansatz war. Die nächsthäufigen nachhaltigen Anlagestrategien waren das Negativscreening mit 15.9 Bio. USD und das Engagement durch Unternehmen und Aktionären mit 10.5 Bio. USD (Global Sustainable Investment Alliance, 2021, S. 11).

Im europäischen Kontext sieht man, dass das Negativscreening bzw. die Exklusion im Jahr 2020 als der bevorzugte Ansatz galt (Global Sustainable Investment Alliance, 2021, S. 11). Für die Betrachtung der bevorzugten Ansätze in der Schweiz wurden diverse Studien betrachtet. Zur Veranschaulichung dienen die Tabelle 1 und 2, wobei erstere den Fokus generell auf die Vermögensverwalter der Schweiz legt und die zweite Tabelle die Erhebungen der EVV in der Schweiz illustriert.

Studie	Priorität 1	Priorität 2	Priorität 3
IFZ-Studie	Ausschlusskriterien	Normbasiertes Screening	ESG-Engagement
Studie der Asset Management Association Switzerland	ESG-Integration	Ausschlusskriterien	ESG-Engagement
Studie von Swiss Sustainable Finance	Ausschlusskriterien	ESG-Integration	ESG-Engagement

Tabelle 1 Rangierung der nachhaltigen Anlagestrategien aufgeteilt in Studien, *Quelle: Eigene Darstellung*

Studie	Priorität 1	Priorität 2	Priorität 3
Studie der Asset Management Association Switzerland	ESG-Integration	Ausschlusskriterien	ESG-Engagement
Umfragen von VSV Investment Pulse 2022	Thematische Investition und Impact-Investing	Best-in-Class Ansatz/ positives Screening	Normbasiertes Screening/ Ausschlusskriterien

Tabelle 2 Rangierung der nachhaltigen Anlagestrategien aufgeteilt in Studien – Fokus auf EVV, *Quelle: Eigene Darstellung*

Die IFZ-Studie zeigt, dass bei den 1'858 definierten Nachhaltigkeitsfonds die Top-3 angewendeten ESG-Strategien die Ausschlusskriterien, das normbasierte Screening und

das ESG-Engagement bei Schweizer Fondsanbietern sind. Ebenfalls verdeutlicht die Studie, dass die ESG-Strategien immer häufiger durch Fondsanbieter kombiniert werden (Süttgen & Mattmann, 2022, S. 39–40). Auf ähnliche Ergebnisse ist die Asset Management Association Switzerland gestossen: Diese hält fest, dass zwei der bereits genannten Strategien ebenfalls in den Top-3 sind, wobei jedoch die Rangierung abweicht. Auch in dieser Studie wird veranschaulicht, dass die Kombination von Strategien vor allem bei grösseren Vermögensverwaltern angewendet wird. Betrachtet man bankeigene, versicherungseigene und unabhängige Vermögensverwalter, so wird ersichtlich, dass bei allen drei Eigentumsformen die ESG-Integration vorrangig ist (Fausch et al., 2022, S. 54). Die SSF-Studie zeigt ebenfalls eine positive Entwicklung bei den nachhaltigen Anlageansätzen. Besonders sticht das Wachstum der thematischen Investitionen mit 157 % heraus. Gemäss SSF ist die positive Entwicklung auf grosse Anbieter von thematischen Anlagen zurückzuführen. Der Energiesektor, soziale Themen und weitere Umweltthemen, wie Wasser und Cleantech, gehörten im Jahr 2021 zu den bedeutsamsten nachhaltigen Themen (Swiss Sustainable Finance, 2022, S. 22). Wie bei der IFZ-Studie befindet sich die Strategie der Ausschlusskriterien an erster Stelle, gefolgt von der ESG-Integration und dem ESG-Engagement (Swiss Sustainable Finance, 2022, S. 22). Beim VSV Investment Pulse 2022 wurden lediglich schweizerische externe bzw. unabhängige Vermögensverwalter untersucht. Diese Studie hat die Vermögensverwalter in zwei Kategorien unterteilt: in ESG-Pioniere, die immer ESG-Kriterien im Anlageprozess integrieren, sowie ESG-Opportunisten, die angegeben haben, sie berücksichtigen ESG-Kriterien nur dann, wenn die Kunden den Wunsch dazu äussern. Dabei wurde erkannt, dass bei EVV in der Schweiz thematische Investitionen und Impact-Investing am häufigsten angewendet wurden. Zu dieser Einstufung kam es, da die beiden Ansätze am häufigsten durch die ESG-Opportunisten implementiert wurden (Vanguard Investments Switzerland GmbH, 2022, S. 12).

2.2 Externe Vermögensverwalter in der Schweiz

2.2.1 Die Vermögensverwaltung

«Die Vermögensverwaltung nach modernem Verständnis lässt sich im Wesentlichen auf fünf Grundelemente reduzieren: (i) selbständige (ii) Verwaltung eines (iii) privaten, (iv) fremden (v) Finanzvermögens.» (Schaller, 2013, S. 7). Schaller erklärt, dass die Vermögensverwaltung aus der römischen Zeit stammt, da es bereits zu dieser Zeit vermögende Bürger gab, die ihr Vermögen von Verwaltern schützen liessen (Schaller, 2013,

S. 7). Das Wort *Vermögensverwaltung* wird teilweise unterschiedlich benutzt (Marti et al., 2015, S. 3). Schaller klassifiziert die Vermögensverwaltung als selbständiges Handeln bei der Verwaltung des überlassenen Anlagevermögens unter Berücksichtigung der Interessen des beauftragenden Anlegers (Schaller, 2013, S. 45). Unter dem Vermögensverwaltungsauftrag wird nicht nur die klassische Verwaltung von Vermögen von Privatkunden verstanden, sondern auch das Asset Management für professionelle und institutionelle Kundschaft (Emch et al., 2011, S. 534). Die beauftragte Partei des Vermögensverwaltungsauftrages kann selbständig innerhalb des Rahmens, der durch den Kunden definierten Anlagestrategie und unter allfälligen weiteren Auflagen des Kunden bestimmt wird, handeln (Emch et al., 2011, S. 27). Dieselben Richtlinien des Vermögensverwaltungsauftrages gelten auch für EVV (Emch et al., 2011, S. 30).

2.2.2 Vermögensverwaltung in der Schweiz

Historisch gesehen waren die ersten Vermögensverwalter in der Schweiz die Privatbankiers, die im 19. Jahrhundert mit diversen Handelsgeschäften begonnen hatten, bevor sich diese im Verlauf der Zeit zum Bankgeschäft entwickelten (Schaller, 2013, S. 9). Gegenwärtig gibt es Belege dafür, dass der Schweizerische Finanzsektor als wertvoller Wirtschaftszweig erachtet wird, welcher eine Vielzahl von Dienstleistungen für Privatpersonen und Unternehmen erbringt. Der Fokus liegt dabei auf den Anlagetätigkeiten (Schweizerische Bankiervereinigung, 2020, S. 35). Die Bruttowertschöpfung des Finanzsektors betrug im Jahr 2021 66.7 Mrd. CHF was 9.4 % der Gesamtwirtschaft der Schweiz ausmacht (BAK Economics AG, 2022, S. 4). Im Bericht der Schweizerischen Bankiervereinigung (2022c) wurde dargelegt, dass im Jahr 2021 ein Anstieg von 12,1 % auf 8'830.3 Mrd. CHF beim verwalteten Vermögen in der Schweiz zu erkennen war. Die Zunahme war beim Vermögen von inländischen wie auch ausländischen Kunden sichtbar. Das verwaltete Vermögen besteht aus den Wertschriftenbeständen in Kundendepots (7'937.8 Mrd. CHF), Verpflichtungen gegenüber Kunden ohne Einlagen auf Sicht (783.7 Mrd. CHF) sowie Treuhandverpflichtungen (108.8 Mrd. CHF). Die Abbildung 8 veranschaulicht, dass sich die Schweiz als weltweit führender Standort für grenzüberschreitendes Wealth Management positionieren konnte (Schweizerische Bankiervereinigung, 2022c, S. 36-39).

	2021	Wachstum 2021-2026 (Prognose)
Schweiz	2'395	2,4%
Hongkong	2'200	8,2%
Singapur	1'416	10,0%
USA	1'007	6,8%
Kanalinseln & Insel Man	589	1,9%
Vereinigte Arabische Emirate	538	9,1%
Britisches Festland	480	2,1%
Luxemburg	409	2,0%

Abbildung 7 *Verwaltete Vermögen im grenzüberschreitenden Wealth Management,*
Quelle: Schweizerische Bankiervereinigung (2022a)

Belegt wird dies ebenfalls durch das International Wealth Management Centre Ranking 2021, wo die Schweiz hinsichtlich der Wettbewerbsfähigkeit, der Grösse und der Leistung im Wealth Management an erster Stelle platziert wurde (Brandes, 2021, S. 5-7). Im Bereich der Wettbewerbsfähigkeit liegt die Schweiz seit 2018 in Führung (Brandes, 2021, S. 9).

2.2.3 Definition externer Vermögensverwalter

Dieser Abschnitt dient als Begriffsdefinition für die EVV und gilt durchgängig für die gesamte Bachelorarbeit. Für die EVV in der Schweiz bestehen diverse Bezeichnungen, wie etwa unabhängige Vermögensverwalter. Teilweise werden sie auch Family-Offices oder im englischen External/ Independent Asset Manager genannt. Zum Teil werden sie auch nur Asset Manager oder Finanzintermediäre genannt.

Der Fokus der unabhängigen Vermögensverwalter liegt hauptsächlich auf der Kundenberatung (Auge-Dickhut et al., 2014, S. 95). Des Weiteren liegen im Aufgabenbereich der EVV die Akquisition von Kunden, die Pflege der Kundenbeziehungen sowie die wirtschaftliche Verwaltung von Kundenvermögen (Gsell et al., 2002, S. 1071–1072). Ebenfalls findet man unter den EVV auch spezialisierte Asset Manager (Schmidt, 2019, S. 76). Gemäss den Autoren Bernet et al. (2009, S. 10) gehören die EVV zu den Parabanken, da sie nicht den bankspezifischen Gesetzen, wie dem Bankengesetz, unterliegen. Ausserdem erläutern die Autoren, dass die EVV zu Beginn als Konkurrenten der Banken wahrgenommen wurden, da sie unabhängig von Banken und oft für vermögende oder institutionelle Kunden, Stiftungen und Versicherungen arbeiten. Doch mit dem Wachstum der Bedeutung der EVV, haben immer mehr Banken dieses Segment als eigenen Markt entdeckt und spezielle Dienstleistungen angeboten, um die EVV als Kun-

den zu gewinnen (Bernet et al., 2009, S. 47). Für die Abwicklung von Transaktionen, die Depotverwahrung sowie weitere Leistungen wie zum Beispiel das Reporting benötigen die EVV die Zusammenarbeit mit den Banken (Schmidt, 2019, S. 47). Diese Kooperation der EVV mit den Banken besteht darin, dass sie durch die gemeinsame Beziehung zum Endkunden als Geschäftspartner agieren (Roth, 2007, S. 43). Der EVV zieht den Nutzen aus der technischen Ausstattung, die eine Bank liefern kann, die Bank wiederum generiert einen Zufluss von Vermögenswerten und kann für ihre Dienstleistungen bei den Endkunden werben (Roth, 2007, S. 43).

Anzahl externer Vermögensverwalter in der Schweiz

Lange wurde die genaue Anzahl der EVV in der Schweiz nicht ermittelt, da keine offizielle Zählung durchgeführt wurde und die Definition eines externen oder unabhängigen Vermögensverwalters je nach Organisation unterschiedlich gehandhabt wird. Eine Schätzung der FINMA hatte im Jahr 2020 die Anzahl von den Vermögensverwalter sowie Trustees in der Schweiz auf 2500 approximiert (Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, 2023). Zu dieser Schätzung kam es aufgrund der Bewilligungspflicht für EVV und Trustees, die im Jahr 2019 angekündigt wurde (Schweizerische Eidgenossenschaft, 2019). Diese Bewilligungspflicht wird benötigt, damit EVV in der Schweiz ihre Tätigkeiten ausüben können (Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, 2023). Laut Schätzungen der PwC (2022) wurde Ende Juli 2022 die Anzahl der EVV in der Schweiz auf 2'124 geschätzt. Davon waren zu diesem Zeitpunkt 342 Unternehmen durch die FINMA bewilligt (PricewaterhouseCoopers, 2022). Gemäss dem Verband der Schweizerischen Vermögensverwalter wurde im Januar 2023 ein Rückgang von 987 Unternehmen festgestellt (Verband Schweizerischer Vermögensverwalter, 2023). Die FINMA publiziert laufend die Liste der bewilligten sowie überwachten Vermögensverwalter und Trustees in der Schweiz (Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, 2023). Viele EVV befinden sich noch im Bewilligungsprozess. Daher ist die Ermittlung einer genauen Anzahl der EVV in der Schweiz aktuell nicht nachvollziehbar.

2.2.4 Vermögensverwaltung in der Schweiz: Assets under Management verwaltet durch externe Vermögensverwalter in der Schweiz

Gemäss den Schätzungen von Deloitte (2022) werden die Assets under Management (AuM) der EVV und Trustees in der Schweiz auf 475- 600 Mrd. CHF geschätzt. Laut Schätzungen von PwC verwalteten 88 % der EVV in der Schweiz jeweils einen Betrag

unter 500 Mio. CHF. Ein AuM von 1 Mrd. CHF konnten ferner 4 % der EVV aufweisen. Die Befragung von PwC (*PricewaterhouseCoopers*, 2022, S. 6) zeigt, dass bei 96 % der Teilnehmer die Portfolios diskretionär verwaltet werden.

2.3 Chancen und Barrieren der Investition in nachhaltige Anlagen

Dieses Kapitel umfasst die aus der Literatur entnommenen Chancen und Barrieren für die Investition in nachhaltige Anlagen. Es fanden keine expliziten Befragungen zu den Chancen für EVV in der Schweiz statt. Basierend auf der bestehenden Forschung wurden die möglichen Chancen für die Investition in nachhaltige Anlagen abgeleitet.

Für die Sammlung der Barrieren wurden die Studien von Vanguard (VSV Investment Pulse 2022) sowie der Asset Management Association Switzerland (Swiss Asset Management Study 2022) konsultiert und durch weitere Literatur ergänzt.

2.3.1 Renditechancen

Die Forschung belegt hinreichend, dass sich nachhaltige Anlagen als rentabel erweisen können. Die Autorinnen Silvola und Landau (2021) haben Erkenntnisse aus mehreren Studien zusammengefasst, die zeigen, dass nachhaltige Investitionen über einen langen Zeitraum bessere Renditen mit geringerem Risiko erzielen können als Anlagen, die nicht als nachhaltig klassifiziert werden. Des Weiteren berichten die Autorinnen (2021, S. 5–6), dass als sozial verantwortungsvoll eingestufte Unternehmen einen besseren Zugang zu Finanzierungsmöglichkeiten haben und zum Teil höhere Bewertungen bei öffentlichen Börsenkotierungen vorweisen können als Unternehmen, die nicht als sozial verantwortungsvoll bewertet werden. Die bisherige Forschung lässt vermuten, dass sich Investitionen in Unternehmen, die nicht nachhaltig handeln, auf lange Frist als nicht rentabel erweisen werden (Berger, 2021, S. 251). Im Gegensatz dazu diskutiert der Autor Bueren (2019), dass nicht zweifellos behauptet werden kann, dass die nachhaltigen Anlagen zu einer Überrendite führen werden. Er führt aus, dass aufgrund eines mangelnden Konsenses über die Nachhaltigkeitsdefinition keine definitiven Ergebnisse zur Renditeentwicklung von nachhaltigen Anlagen erzielt werden können (Bueren, 2019, S. 822–823). Eine weitere Analyse der Autoren De Souza Cunha et al. (2020) der Renditen mehrerer Dow-Jones-Sustainability-Indizes im Vergleich zu ihren jeweiligen Marktbenchmarks der Jahre 2013 bis 2018 korrespondiert mit der Aussage von Bueren: Die Ergebnisse der Analyse zeigen, dass die Renditen nachhaltiger Anlagen weltweit nicht einheitlich sind. Des Weiteren belegt die Untersuchung, dass beim Einbezug von nach-

haltigen Anlagestrategien die Möglichkeit besteht, in bestimmten Regionen bessere risikobereinigte Renditen zu erreichen (De Souza Cunha et al., 2020, S. 688–690). Die Übersicht der bisherigen Forschung der Autoren Friede et al. (2015, S. 225-227) zeigt auf, dass die Möglichkeit zur Überrendite in vielen Bereichen des Marktes besteht. Nach der umfassenden Analyse von über 2'200 Primärstudien argumentieren die Autoren, dass die Orientierung auf nachhaltige Anlagen für Anleger relevant sein sollte und ihre Interessen mit den Zielen der Gesellschaft harmonisiert werden müssen.

2.3.2 Risikomanagement

Neben der Rendite wird in der Literatur ebenfalls das Risiko betrachtet. Aus bestehender Forschung wird ersichtlich, dass mittels der Investition in nachhaltige Anlagen potenzielle Risiken erkannt und bewertet werden können (Schäfer, 2014, S. 5; Silvola & Landau, 2021, S. 7–8). Aus weiteren Untersuchungen von Clark et al. (2015, S. 13) lässt sich zudem ableiten, dass die Risikominimierung beim investierten Unternehmen selbst anfängt, wenn das Unternehmen die Nachhaltigkeit erfolgreich in seine Strategie und Kultur implementiert. Dabei wird versucht die Umwelt-, Finanz- und Reputationsrisiken zu reduzieren. Die Reduktion solcher Risiken kann schlussendlich zu geringeren Schwankungen der Cashflows führen. Diese potenzielle Stabilisierung der zukünftigen Cashflows wird bei der Investitionsentscheidung berücksichtigt (Silvola & Landau, 2021, S. 7–8). Auch der Autor Berger (2021) beschreibt, dass die Integration einer ESG-Strategie in der Verbesserung des Chance-Risiko-Profiles resultieren kann. Er erklärt, dass dies durch den Ausschluss von Aktien mit ESG-Risiken, einen aktiven Dialog mit den Emittenten sowie die Förderung von Investitionen in Unternehmen, die von Nachhaltigkeitstrends profitieren, erfolgen kann. Mittels Filter- und Selektionskriterien können ESG-Faktoren im bestehenden Investitionsprozess integriert werden, was die Schaffung von zukünftigen Chancen aus gegenwärtigen Risiken ermöglicht (Berger, 2021, S. 255). Gemäss Bernow et al. (2017, S. 3) erkennen immer mehr institutionelle Investoren die Vorteile der Investition in nachhaltige Anlagen. Einer der Gründe dafür ist gemäss den Autoren die Stärkung des Risikomanagements. Durch die institutionellen Kunden wird erkannt, dass die ESG-Risiken einen messbaren Einfluss auf den Marktwert der Unternehmen haben. Im Bericht wird erwähnt, dass Unternehmen Umsatz- und Gewinnrückgänge erfuhr, welche aufgrund von Vorfällen im Zusammenhang mit mangelnder Arbeitssicherheit, Umweltverschmutzung und wetterbedingten Lieferkettenproblemen erfolgten.

2.3.3 Die Nachfrage steigt

Mehrere Studien und Umfragen deuten darauf hin, dass die Nachfrage hinsichtlich nachhaltigen Anlagen wächst. Die Erhebung des Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing und von Morgan Stanley Investment Management (2020) zeigt, dass weltweit die Berücksichtigung von ESG-Faktoren bei institutionellen Kunden zunimmt. Die Beweggründe dafür sind unter anderem Risikominimierung und Verbesserung der Reputation (Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing & Morgan Stanley Investment Management, 2020, S. 2–3). In der Literatur wird betont, dass Nachhaltigkeit kein temporärer Trend ist, sondern als langfristiges Ziel angesehen werden sollte. Aus dieser Langfristigkeit und der steigenden Nachfrage können Investoren profitieren (Berger, 2021, S. 255).

Die Studie von Paetzold und Busch (2014) zeigt, dass generell ein hohes Interesse an nachhaltigen Anlagen bei privaten Investoren besteht, jedoch Barrieren die tatsächlichen Investitionen verhindern. Laut den Autoren (2014, S. 362-364) zählen zu diesen Barrieren die Wahrnehmung hoher Volatilität, kurze Anlagehorizonte, finanzielle Verluste und zurückgehaltene Informationen seitens der Finanzberater. Eine ähnliche Neigung kann man dem Artikel von Dorfleitner und Nguyen, der 2016 veröffentlicht wurde, entnehmen. Aus dessen Ergebnissen geht hervor, dass der Anteil nachhaltiger Anlagen je nach Anlagevolumen variiert und Investoren mit einem höheren Anlagevolumen tendenziell einen geringeren Anteil an nachhaltigen Anlagen bevorzugen (Dorfleitner & Nguyen, 2016, S. 9–19). In der anfangs erwähnten Studie von Paetzold und Busch (2014, S. 356) wird ersichtlich, dass die untersuchten Anleger im Durchschnitt 60 Jahre alt waren. Anhand weiterer Forschung wird festgestellt, dass das Interesse an nachhaltigen Anlagen – insbesondere bei den jüngeren Generationen – stets zunimmt (Morgan Stanley, 2017). Die Auswertungen der SSF ermöglichen die Annahme, dass aufgrund des gestiegenen Anlagevolumens die Nachfrage bei privaten Investoren in der Schweiz kontinuierlich gewachsen ist. Das Wachstum des nachhaltigen Anlagevolumens bei privaten Investoren erweist sich teilweise als stärker als bei den institutionellen Investoren (*Swiss Sustainable Finance*, 2022, S. 21). Die Tabelle 3 dient zur Veranschaulichung dieser Observationen.

Wachstum des nachhaltigen Anlagevolumens in der Schweiz

Private Anleger

Institutionelle Anleger

	Private Anleger	Institutionelle Anleger
2016-2017	+38 %	+92 %
2017-2018	+59 %	+87 %
2018-2019	+185 %	+46 %
2019-2020	+72 %	+20 %
2020-2021	+31 %	+30 %

Tabella 3 Wachstum des nachhaltigen Anlagevolumens in der Schweiz, Quelle: Eigene Darstellung gestützt auf Daten der Swiss Sustainable Finance Marktstudien 2018–2022

«Der Finanzplatz Schweiz hat als grösster Vermögensverwalter privater Vermögen eine wesentliche Motivation, den Nachhaltigkeitsgedanken zu fördern.», so Jean-Daniel Gerber, Schweizer Ökonom und ehemaliger Präsident der SSF (Gerber, 2016, S. 12). Ähnliches beschreibt die Vereinigung Schweizerischer Assetmanagement- und Verwaltungsbanken (VAV). Diese berichtet von einem potenziellen Spitzenplatz der Schweiz im Bereich der Sustainable Finance. Die nötigen Rahmenbedingungen, wie profundes Wissen und Erfahrungen in der Vermögensverwaltung von Kunden, sind gemäss VAV vorhanden (Vereinigung Schweizerische Assetmanagement- und Verwaltungsbanken VAV, 2021, S. 31). Die VAV findet, dass mit der Stärkung der Sustainable Finance auch die Wettbewerbsfähigkeit gefördert werden könnte (Vereinigung Schweizerische Assetmanagement- und Verwaltungsbanken VAV, 2021, S. 5). Belegt wird dies ebenfalls durch eine Forschungsarbeit der SSF (2016), bei dem neben der Erhebung von Sekundärdaten auch Interviews mit Akteuren des Finanzplatzes durchgeführt wurden. Die Ergebnisse zeigen, dass die Teilnehmer eine stetig wachsende Nachfrage an nachhaltigen Anlageprodukten beobachten (Krauss et al., 2016, S. 26).

Neben den Chancen zeigt der Forschungsstand auch die Barrieren auf, die für die Investition in nachhaltige Anlagen existieren. In den nachfolgenden zwei Unterkapiteln werden die Barrieren explizit für EVV in der Schweiz aus der bestehenden Literatur aufgezeigt.

2.3.4 Barrieren

In der Literatur finden sich diverse Barrieren für die Investition in nachhaltige Anlagen durch EVV in der Schweiz.

Die Studie der Asset Management Association Switzerland hat anhand einer Umfrage sieben Hauptbarrieren identifiziert. In der nachfolgenden Abbildung 8 werden diese Hauptbarrieren der Vermögensverwalter aufgezeigt.

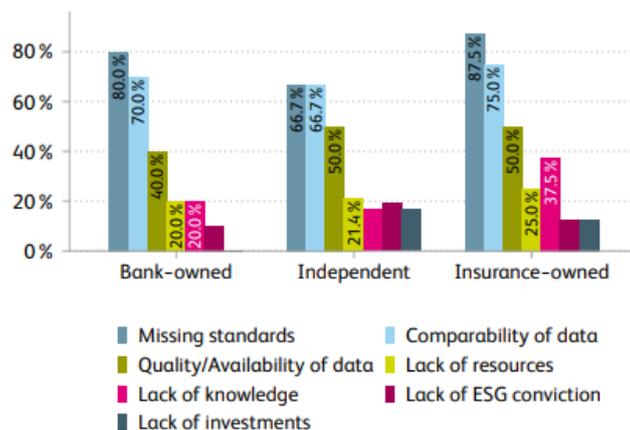


Abbildung 8 Challenges in adopting sustainable investing by ownership, Quelle: Fausch et al. (2022)

Betrachtet man die unabhängigen bzw. externen Vermögensverwalter, so wird festgestellt, dass zu den Hauptbarrieren das Fehlen von Standards sowie die Vergleichbarkeit der Daten gehören. Zu den weiteren Barrieren gehören die Qualität der Daten sowie ferner, der Mangel an Kenntnissen, Anlagemöglichkeiten, Ressourcen und ESG-Überzeugung.

Im VSV Investment Pulse 2022 wurden ebenfalls die Barrieren für die Investition in nachhaltige Anlagen erhoben. Wie bereits erwähnt, beschränkt sich die Studie ausdrücklich auf die Aussagen von externen Vermögensverwalter in der Schweiz. In der Abbildung 9 wird die Bedeutsamkeit der Barrieren dargestellt.

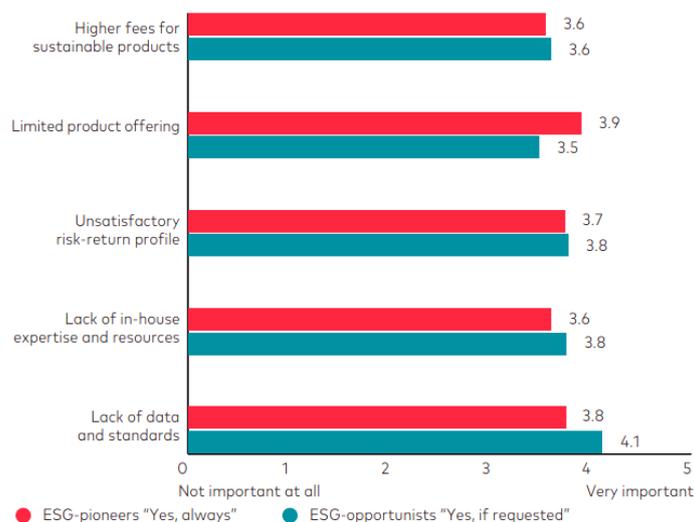


Abbildung 9 How important are the following barriers for sustainable investments, Quelle: Vanguard Investments Switzerland GmbH (2022)

Zu erkennen ist, dass bei dieser Erhebung ebenfalls mehrere Barrieren identifiziert werden. Die ESG-Pioniere geben an, dass das begrenzte Produktangebot für sie die grösste

Barriere darstellt, wobei die ESG-Opportunisten den Mangel an Daten und Standards als Hauptbarriere ansehen. Neben den genannten Barrieren werden die höheren Kosten, das limitierte Angebot sowie das unbefriedigende Risiko-Ertrags-Profil angeführt.

2.3.5 Bestehende Literatur zu den Barrieren aus den Studien

Die bisherige Forschung war vor allem auf die Barrieren in Zusammenhang mit den ESG-Daten sowie die Standards dazu ausgerichtet, jedoch weniger auf die anderen genannten Barrieren der beiden Studien (siehe Kapitel 2.3.4). In Anbetracht dessen wird in der Forschung hinreichend belegt, dass die Datensammlung die Umsetzung von nachhaltigen Strategien erschwert. Die Autoren Kotsantonis und Serafeim (2019, S. 51-56) haben vier Gründe dafür eruiert: Dateninkonsistenz, Verzerrungen im Benchmarking, der Input von ESG-Daten und Uneinigkeit bei ESG-Datenanbietern. Die erschwerte Datensammlung wurde auch als Grund bei einer Untersuchung mit 81 Finanzfachleuten aus diversen Ländern genannt (Zeidan, 2022). Dabei wurden in der Studie Nachrichten einer WhatsApp-Gruppe ausgewertet. Die Ergebnisse der Studie zeigen, dass keines der Gruppenmitglieder ESG-Daten in die Anlagestrategien miteinbezieht. Die ESG-Daten werden als begrenzt angesehen, die ESG-Indikatoren nicht als Risikofaktoren betrachtet und Skepsis besteht dahingehend, ob ESG-Investitionen tatsächlich wertvolle Verbesserungen in der Umwelt bewirken (Zeidan, 2022, S. 3035–3036). Die Boston Consulting Group geht aber davon aus, dass die Problematik in Zusammenhang mit den Daten nicht am Volumen selbst liegt, da dieses gestiegen sei (Beal et al., 2019). In der Literatur erkennt man, dass ESG-Kennzahlen nicht immer vergleichbar sind (In et al., 2019, S. 244–245). Der Grund dafür ist, dass verschiedene Metriken verwendet werden können, was wiederum eine Auswirkung auf das ESG-Rating hat (Delmas & Blass, 2010). Auch neuere Forschung beschreibt, dass die Inkonsistenz der Daten zu verschiedenen Ratings mit geringer Korrelation zueinander führt (PricewaterhouseCoopers, 2020). Dies wird ergänzt durch die Erhebung der Autoren Amel-Zagdeh und Serafeim (2018, S. 93). Die Ergebnisse der Erhebung präsentieren neben den genannten Gründen auch die fehlenden Standards sowie Regelmässigkeit bei der Berichterstattung von ESG-Informationen und die Kosten für die Analyse von ESG-Informationen. Die Schilderung der Schweizerischen Bankiervereinigung ist konsistent mit der bestehenden Literatur. Hierbei wird betont, dass es an der Vereinheitlichung, der Verfügbarkeit und der Qualität der Nachhaltigkeitsdaten mangelt (Schweizerische Bankiervereinigung, 2020, S. 17–18).

Der Autor Guyatt (2006) hält fest, dass die Integration von ESG-Kriterien im Anlageprozess vielfach aus formellen und weniger aus inhaltlichen Gründen umgesetzt wird. In seiner Forschung dokumentiert Guyatt (2006), dass die nachhaltigen Faktoren bei den Investitionsentscheidungen eine untergeordnete Rolle spielen. Er argumentiert, dass keine ESG-Spezialisten eingestellt werden und selten eine Überprüfung stattfindet, ob Vermögensverwalter die ESG- bezogene Analyse durchführen können. Des Weiteren dokumentiert der Autor, dass aufgrund fehlender intrinsischer Motivation die Investition in nachhaltige Anlagen nachlassen könnte (Guyatt, 2006, S. 31–33).

Eccles et al. (2017) untersuchten ebenfalls die Integration von ESG-Daten anhand einer globalen Umfrage im Rahmen von Vermögensverwaltern. Ein Grossteil (60 %) der Befragten gab an, dass ihre Anlagehorizonte zwischen einem und fünf Jahren liegen. Die erwarteten Zeiträume für die Outperformance von ESG-Anlagen werden dabei als länger eingestuft, was die Investition in nachhaltige Anlagen hindern kann. Des Weiteren wird in dieser Studie verdeutlicht, dass die Hauptbarriere für die Integration von ESG in den Anlageprozessen das Fehlen von Standards in Bezug auf ESG-Daten sowie deren Verwendung ist. Zudem gaben 80 % der teilnehmenden Vermögensverwalter an, dass ein Mangel an standardisierten Vorschriften für nachhaltige Anlagen besteht (Eccles et al., 2017, S. 126–131).

3 Empirische Erhebung

Ergänzend zur Literaturrecherche wurden für die qualitative Datenerhebung Experteninterviews durchgeführt. Dies basiert hauptsächlich auf der Tatsache, dass die Daten aus der Literatur grösstenteils mittels Umfragen oder anderweitigen Forschungsmethoden erhoben worden sind. Die Forscherin erhofft sich mittels den qualitativen Interviews eine tiefgründige Perspektive zur Thematik zu erhalten. Nachfolgend wird das methodische Vorgehen beschrieben.

3.1 Methodik der Experteninterviews

Für die Beantwortung der Forschungsfrage wird in einem ersten Schritt der relevante Forschungsstand zu den nachhaltigen Anlagen sowie zu EVV in der Schweiz mittels einer Literaturrecherche abgebildet. Diese Literaturrecherche bildet die Basis für die empirische Studie, welche mittels qualitativer Interviews erarbeitet wird. Zum Abschluss werden die Erkenntnisse des Forschungsstandes und der Interviews gegenübergestellt.

3.1.1 Qualitatives Forschungsdesign

Beim qualitativen Forschungsdesign werden durch die forschende Person organisatorische Gegebenheiten sowie aufkommende Ereignisse untersucht. Die forschende Person behält eine unvoreingenommenen Haltung, wobei nach dem systematischen Unbekannten gesucht wird, das aufgrund unvollständigen theoretischem Wissens besteht (Jonker, 2009, S. 77).

Die Daten der qualitativen Forschung können auf unterschiedliche Arten gesammelt werden. Ein Variante ist das Leitfadeninterview, welches sich eignet, um spezifische Aussagen zu einem Thema zu erhalten. Typisch für ein Leitfadeninterview sind offene Fragen, welche zur Orientierung im Verlauf des Interviews dienen. Die Fragen des Leitfadens sollten bei jedem Interview gestellt werden, um eine Basis für den Vergleich zu schaffen (Mayer, 2012, S. 37). Im Fokus stehen bei der Befragung die Perspektiven und Handlungen der befragten Person (Brüsemeister, 2008, S. 100).

Um ein Verständnis für die menschlichen Perspektiven, Erfahrungen und Wahrnehmungen zu sammeln, wurde daher für diese Arbeit die qualitative Forschungsmethode gewählt (Brüsemeister, 2008, S. 14). Dabei werden Experteninterviews durchgeführt, um die individuellen Ansichten direkt erfassen zu können. Die Interviews werden mit einem halbstandardisierten Leitfaden durchgeführt, welcher offene und geschlossene Fragen beinhaltet. Interviews können durch unterschiedlichen Erzählkompetenzen beeinflusst werden (Brüsemeister, 2008, S. 104-105). Die Forscherin passt mit Anschlussfragen das Interview dem jeweiligen Interviewpartner an, um ein tieferes Verständnis zu erlangen. Die Primärdaten werden anhand von acht Interviews gesammelt. Diese Anzahl ergibt sich aus der Sammlung von geeigneten Informationen sowie, aus der effizienten Nutzung des verfügbaren Zeitrahmens und der Ressourcen. Die Interviews werden grösstenteils persönlich geführt; bei zwei Interviews findet das Gespräch virtuell via Microsoft Teams statt.

3.1.2 Untersuchungsaufbau

Mayring (2022) beschreibt den Aufbau der Inhaltsanalyse, bei dem zuerst die Fragestellung definiert wird. Bei der vorliegenden Arbeit wurden die Fragestellungen in Kapitel 1.2 festgelegt. Als nächster Schritt soll je nach Ziel der Analyse definiert werden, ob eine quantitative oder eine qualitative Inhaltsanalyse durchgeführt wird. Für die Erhebung der empirischen Daten hat sich die Autorin für die qualitative Inhaltsanalyse ent-

schieden. Begründet wird dies damit, dass sich die qualitative Inhaltsanalyse eignet, um Forschungsfragen zu untersuchen, bei denen für Untersuchung Bedeutungen, Einstellungen oder Motive relevant sind. Anschliessend werden die Ergebnisse mit der Fragestellung in Relation gesetzt und interpretiert (Mayring, 2022, S. 21).

3.1.3 Auswahl der Interviewpartner

Um die geeignete Auswahl der Interviewpartner sicherzustellen, wurde die Definition des Kapitels 2.2.3 berücksichtigt. Sämtliche EVV haben einen Standort in Zürich. Teilweise haben die Unternehmen auch ins Ausland expandiert. Die Gruppe der EVV wird hinsichtlich der Grösse des Unternehmens, der Kundendomizile und des Angebots unterschiedlich sein. Auch die Tätigkeitsfelder der Interviewpartner werden variieren. Dadurch erhofft sich die Autorin, ausgewogene Meinungen und Aussagen von diversen Geschäftsbereichen der externen Vermögensverwaltung sammeln zu können. In einigen Fällen bevorzugten die Gesprächspartner sowie das Unternehmen, anonym zu bleiben. Die Tabelle 4 stellt die Interviewpartner in chronologischer Abfolge der Interviews dar

Interviewpartner	Unternehmen	Position	Berufserfahrung in der Vermögensverwaltung
Oussama Himani	Parkview Group	Chief Investment Officer Portfoliomanagement	11 Jahre bei Parkview UBS AG, Investment- und Wealth Management
Reto Hubmann	Survista Financial Advisors AG	Kundenbetreuer	7 Jahre bei Survista UBS AG, Wealth Management
Mark Hollenstein	Copernicus Wealth Management AG	Chief Operating Officer Kundenbetreuung	Rund 2 Jahre bei Copernicus Credit Suisse AG, EVV-Bereich
Anonym 1	Anonym	Chief Executive Officer Kundenbetreuung	1 Jahr bei dem EVV
Christian Hubschmid	Turigum Family Office AG	Managing Partner Kundenbetreuung	1 Jahr bei Turigum UBP, Wealth Management
Anonym (Finad AG)	Finad AG	Kundenberater Projektleiter ESG	20 Jahre bei der Finad
Anonym 2	Anonym	Analyst Aktienanalyse ESG Ausschuss	7 Jahre bei dem EVV Davor: Finanzanalyse
Claudio Henseler	Aquila AG	Portfoliomanager und Relationship Manager	10 Jahre Aquila AG

Tabelle 4 Übersicht der Interviewpartner, Quelle: Eigene Darstellung

Die Begründung der spezifischen Auswahl der Interviewpartner wird in den folgenden Abschnitten dargelegt.

Herr Oussama Himani der Parkview Group (Parkview) ist Managing Partner der Parkview Group und Chief Investment Officer. Er ist für das Portfoliomanagement der Parkview verantwortlich. Himani ist seit elf Jahren bei Parkview tätig; davor war er bei der UBS AG im Investment Banking und Wealth Management beschäftigt. Parkview wurde von erfahrenen Vermögensverwaltern gegründet. Das Unternehmen bietet Beratungs- und Vermögensverwaltungsdienstleistungen an. Trotz Sitzes in der Schweiz bietet Parkview als unabhängiger Vermögensverwalter weltweit seine Dienstleistungen an (Parkview Group, o. J.). Herr Himani wurde aufgrund seiner langjährigen Erfahrung in diversen Bereichen der Finanzdienstleistung für das Interview angefragt.

Herr Reto Hubmann der Survista Financial Advisors AG (Survista) ist seit sieben Jahren als Partner und Kundenberater im Unternehmen tätig. Davor arbeitete er bei der UBS AG im Private Banking Bereich. Im Serviceangebot von Survista liegen Vermögensverwaltung, Konsolidierung sowie Beratung und Koordination der gesamtheitlichen Vermögenssituation (Survista, o. J.). Survista betreut grösstenteils Schweizer Kunden sowie teilweise auch in Deutschland ansässige Kunden. Aufgrund der langjährigen Kundenbetreuung erweist sich Herr Hubmann als geeigneter Experte für das Interview.

Herr Mark Hollenstein arbeitet seit eineinhalb Jahren bei der **Copernicus Wealth-Management AG** (Copernicus) in Zürich. Seine Aufgabenbereiche umfassen Positionen wie Senior Partner, stellvertretender Leiter von Zürich und Chief Operating Officer (COO). Davor war Hollenstein im Bereich der EVV bei der Credit Suisse AG aktiv. Copernicus hat neben dem Sitz in Lugano ebenfalls einen Sitz in Zürich. Bei Copernicus gibt es drei Geschäftseinheiten: das Family Office, in dem das Wealth Management und Asset Management Tätigkeiten angesiedelt sind, die Betreuung von institutionellen Kunden und die Betreuung von Unternehmenskunden (Copernicus Holding SA, o. J.). Als COO eignet sich Herr Hollenstein als passender Interviewpartner, da er Einblicke in die Themen, die Copernicus aktuell beschäftigen sowie den operationellen Entscheidungen geben kann.

Das vierte Interview (Anonym 1) wird mit dem Geschäftsführer und Mitinhaber einer **externen Vermögensverwaltung mit Sitz in Zürich** geführt. Der Interviewpartner hat eine mehrjährige Berufserfahrung im Bereich des Wealth Management bei einer Grossbank in der Schweiz. Sein Unternehmen bietet seinen Kunden ebenfalls die Vermö-

gensverwaltung anhand von definierten Anlageprozessen an. Neben einzelnen Kunden in Deutschland, Österreich und Asien betreut die Firma Kunden, die in der Schweiz domiziliert sind. Der Interviewpartner erweist sich als passend für die Stichprobe, da über 20 Jahre an Erfahrung in der Vermögensverwaltung vorgewiesen werden kann und die Person als CEO für strategische Entscheide zuständig ist.

Herr Christian Hubschmid ist Managing Partner bei der Turigum Family Office AG (Turigum). Vor der Beschäftigung bei Turigum war er bei mehreren Banken tätig, als letztes bei der UBP, wo er als Relationship Manager Kunden betreute. Neben dem Portfoliomanagement und der Vermögensverwaltung offeriert die Turigum ebenfalls Immobilienberatungen und Konsolidierungen (Turigum Family Office, o. J.). Die Kunden, die Turigum betreut, haben grösstenteils ein osteuropäischen Hintergrund. Daneben finden sich auch Schweizer Kunden, aber auch in Italien, Grossbritannien und Zypern sesshafte Kunden. Neben der Kundenberatung hat Herr Hubschmid auch einen juristischen Hintergrund. Durch seine breite Berufserfahrung können relevante Einsichten in das Interview einfließen.

Der **anonyme Interviewpartner** (Finad AG) begleitet **die Finad AG seit mehreren Jahren**. Er ist Kundenberater und daneben im Projektteam der nachhaltigen Anlagen der Finad AG aktiv. Neben der Tätigkeit im Portfoliomanagement hat der Interviewpartner eine langjährige Erfahrung in der Kundenbetreuung. Die Finad AG bietet Dienstleistungen für Unternehmer, Familien und Stiftungen an. Zu diesen Dienstleistungen gehören die Vermögensberatung und -verwaltung sowie auch die Nachfolgeplanung und seit mehreren Jahren auch als eigene Dienstleistung die SRI (FINAD, o. J.). Als Projektleiter der nachhaltigen Anlagen und Kundenbetreuer kann der Interviewpartner aufschlussreiche Ansichten für die Forschungsarbeit liefern.

Im siebten Interview werden die Firma sowie der Interviewpartner (Anonym 2) ebenfalls nicht angegeben. Beim Interviewpartner handelt es sich um **einen Analysten**, der auf der Aktienseite tätig ist. Er hat aufgrund seiner Weiterbildung ein fundiertes Wissen im Bereich der Nachhaltigkeit sowie der Portfolioanalyse. Die Firma, bei der der Interviewpartner tätig ist, ist **ein grösserer EVV in der Schweiz**, welcher sich auf die private Vermögensverwaltung sowie das Asset Management spezialisiert. Ein Ausschuss wurde für das Thema Nachhaltigkeit gebildet; bei diesem wirkt der Interviewpartner mit. Deshalb wurde er für ein Interview im Rahmen dieser Bachelorarbeit angefragt.

Herr Claudio Henseler ist seit **zehn Jahren bei der Aquila AG** tätig. Er fungiert als Portfoliomanager und als Relationship Manager. Die Aquila AG ist in mehrere Geschäftsbereiche unterteilt und ist unter anderem ein Verbund von unabhängigen Schweizerischen Vermögensverwaltungsgesellschaften. Sie agiert als Plattform für 86 Partnerfirmen. Des Weiteren hat die Aquila AG selbst auch Kunden, die sie betreut und ist deshalb ebenfalls ein unabhängiger Vermögensverwalter. Im Bereich Banking übernimmt die Aquila AG zudem die Aufgaben einer Depotbank (Aquila AG, o. J.). Die Aquila AG hat ein Nachhaltigkeitsgremium gebildet, wobei aktuelle Themen besprochen werden. Aus dem Interview mit Herrn Henseler erhofft sich die Autorin, ein Verständnis aus Sicht einer grossen Vermögensverwaltungsplattform und zugleich eines EVV zu erhalten. Die Fragen werden dementsprechend an die Aquila AG angepasst, da sie selbst Dienstleistungen für unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz anbietet.

3.1.4 Struktur des Interviewleitfadens

Der Leitfaden soll eine Unterstützung für die Orientierung beim Interview bieten sowie das Erfassen der relevanten Themen sicherstellen. Dieser wird basierend auf dem Stand der Forschung und der Praxis (siehe Kapitel 2) erstellt. Die Interviews beginnen mit zwei Einstiegsfragen, die die Funktion sowie die Berufserfahrung auf dem Gebiet der externen Vermögensverwaltung der zu interviewenden Person erfassen. Die Schlüsselfragen sind in die sechs aufgeführten Kategorien unterteilt, welche im folgenden Abschnitt beschrieben werden (siehe Abbildung 10).

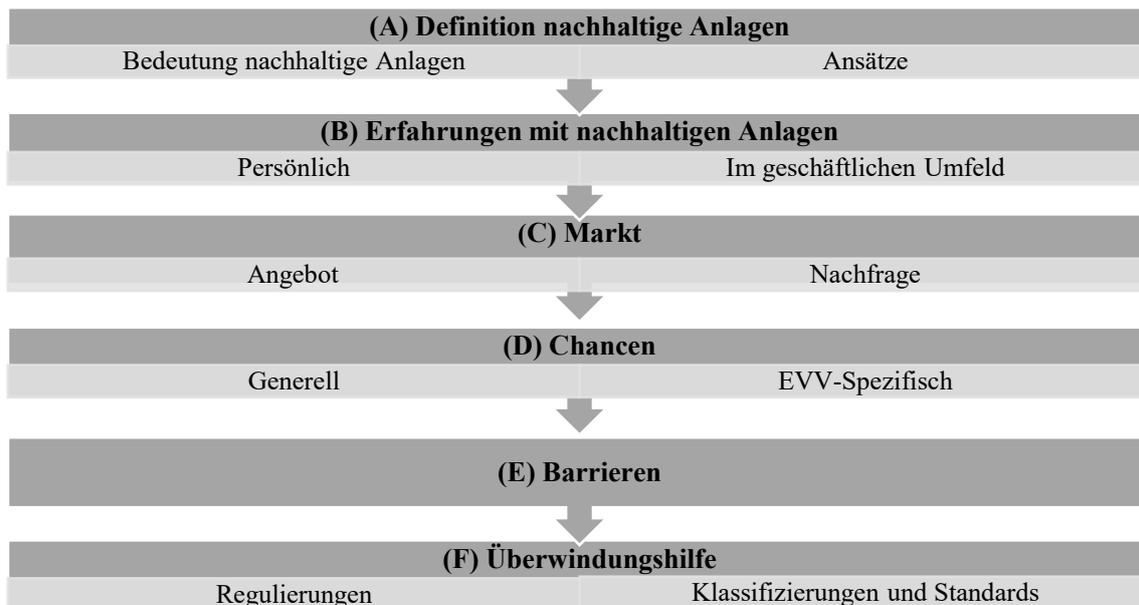


Abbildung 10 Struktur des Interviewleitfadens, Quelle: Eigene Darstellung

Die Kategorie A *Definition nachhaltige Anlagen* soll den Wissensstand und die Wahrnehmung des Themas nachhaltiger Anlagen beim Interviewpartner erörtern. Bei der darauffolgenden Kategorie B möchte man herausfinden, welche Erfahrungen und Berührungspunkte die Interviewpartner mit nachhaltigen Anlagen haben. Die Kategorie wird weiter in persönliche Erfahrungen sowie Erfahrungen im geschäftlichen Umfeld aufgeteilt. Mit den beiden Kategorien soll herausgefunden werden, ob die Interviewpartner sowie das Unternehmen, bei dem sie tätig sind, die Nachhaltigkeit im Anlageprozess berücksichtigen. Daraufhin möchte die Autorin mit der Kategorie C herausfinden, wie die in Kapitel 2.3.3 erwähnte Nachfrage der Kunden bei den befragten EVV empfunden wird. Danach wird die Angebotsseite der nachhaltigen Anlagen betrachtet. Das Ziel bei den Fragen dieser Kategorie ist es, herauszufinden, ob die EVV eine Änderung der Angebotsseite ihrer Mitbewerber und anderer Finanzdienstleister erkennen. Anschliessend werden in den Kategorien D und E die Chancen und Barrieren thematisiert. In diesen Kategorien wird zunächst die offene Fragetechnik verwendet und anschliessend werden die Chancen und Barrieren basierend auf der Literaturrecherche (siehe Kapitel 2.3) aufgegriffen. Den Abschluss des Leitfadens bildet die Kategorie F: Hier wird die Überwindungshilfe für die Barrieren behandelt. Es wird besprochen, was den EVV in der Schweiz helfen würde, die Barrieren für Investitionen in nachhaltige Anlagen zu überwinden. Auch bei dieser Kategorie werden die Fragen zunächst offen gestellt und anschliessend mit geschlossenen Fragen zu den Themen Regulierungen und Klassifizierungen/ Standards konkretisiert.

3.1.5 Datenaufbereitung und -auswertung

Die Interviews werden nach der Durchführung transkribiert (siehe Anhang D). Bei jedem Interview wird das mündliche Einverständnis für die Aufnahme der Interviews eingeholt. Die Aufnahmen werden bei der Autorin aufbewahrt. Die Interviews werden auf Hochdeutsch geführt. Die einzige Ausnahme bildet das Interview mit Oussama Himani: Dieses wird auf Englisch durchgeführt.

Die Daten werden anhand der qualitativen Inhaltsanalyse nach Mayring (2022) aufbereitet. Mayring beschreibt dabei die Anwendung von Kategorien für die Auswertung der Interviews (Mayring, 2022, S. 14–16). Die Auswertung erfolgt mittels einer umfangreichen Tabelle bei der Kategorien bestimmt wurden (siehe Anhang B und C). In der Tabelle werden die Aussagen zu den Kategorien zusammengetragen. Für eine präzisere Darstellung werden darauf basierend die Haupteckdaten im Kapitel 4 zusammengefasst und durch die Tabellen 5 bis 11 illustriert. Um die Authentizität der erhaltenen Informationen sicherzustellen, wurden die Aussagen von Oussama Himani in englischer Sprache beibehalten.

Die genannten Kategorien sind die folgenden:

- Auffassung zu nachhaltigen Anlagen; Know-how (Anhand der Aussagen zu der Definition und den Ansätzen von nachhaltigen Anlagen)
- Greenwashing
- Berührungspunkte mit nachhaltigen Anlagen
- Integration nachhaltiger Anlageprozesse
 - Zusatzkategorie: Erhebung der Nachhaltigkeitspräferenzen bei Kunden (Aus dem Interview mit der Finad AG)
 - Zusatzkategorie: ESG-Dienstleistungen für EVV (Aus dem Interview mit der Aquila AG)
- Änderungen des Marktes
 - Zusatzkategorie: Demografischer Einfluss der Kunden
- Chancen
- Barrieren
- Mögliche Massnahmen zur Überwindung der Barrieren

4 Empirische Erkenntnisse aus den Experteninterviews

Dieses Kapitel veranschaulicht die Ergebnisse aus den qualitativen Interviews. In den Tabellen 5 bis 11 werden die Aussagen aus den Interviews beziehungsweise die Auswertungen (siehe Anhang B und C) zusammengetragen. Teilweise werden die Dialekte der Aussagen geglättet und sinngemäss umgeschrieben. Die Ergebnisse werden in fünf Unterkapitel gegliedert. In Kapitel 4.1 wird die Wahrnehmung der Interviewpartner in Bezug auf nachhaltige Anlagen festgehalten. Hierfür werden die Kategorien *Auffassung zu nachhaltigen Anlagen* und *Greenwashing* beleuchtet.

Das Kapitel 4.2 zeigt die Berührungspunkte sowie den Austausch unter den EVV zu den nachhaltigen Anlagen auf. Des Weiteren wird die Integration des nachhaltigen Anlageprozesses bei den interviewten EVV hervorgehoben.

Anschliessend folgt das Kapitel 4.3, wobei die Aussagen zur Nachfrageseite sowie zur Angebotsseite die Änderungen auf dem Markt von nachhaltigen Anlagen aufzeigen.

In Kapitel 4.4 werden die genannten Chancen und Barrieren für die Investition in nachhaltige Anlagen dargestellt. Dabei wird eine Unterscheidung zwischen den EVV-spezifischen und den als generell angesehenen Chancen für die Investition in nachhaltige Anlagen vorgenommen. Diese Unterscheidung fehlt bei den Barrieren, da die Aussagen der Interviewpartner sich dort nur auf den Anlegerkreis der EVV beziehen.

Den Abschluss bildet das Kapitel 4.5 mit der Kategorie *Überwindungshilfe*, wobei die Aussagen zu den diversen Möglichkeiten für die Überwindung der Barrieren aufgezeigt werden.

Für jede der genannten Kategorien wird ein Fazit der Aussagen erstellt. Des Weiteren werden in den Kategorien, bei denen sowohl klare Gemeinsamkeiten als auch Unterschiede erkennbar sind, diese ebenfalls aufgezeigt. Teilweise werden die Ergebnisse durch Direktzitate aus den Interviews ergänzt. Auslassungen der Textstellen werden durch das Klammer Symbol (...) ergänzt.

4.1 Wahrnehmung nachhaltiger Anlagen

Die Tabelle 5 präsentiert die Auffassungen der nachhaltigen Anlagen des jeweiligen Interviewpartners. Als Nebenthema wurden auch die Äusserungen zu Greenwashing notiert.

Interviewpartner	Auffassung zu nachhaltigen Anlagen	Greenwashing
O. Himani, D.1	Bad marketing pitches Good business ideas, but also ideas too idealistic Minefield for investment a problem with "S"-part	the only sustainable investments are investments that make money
	Aufgezählte Ansätze: Ausschlusskriterien	
R. Hubmann, D.2	Kriterien erfüllen, positiven Einfluss und messbaren und wiederkehrenden Impact erzielen	Erwartungen erfüllen Schlechtes Gewissen minimieren Marketing, Publizität Etwas zeigen, was nicht umgesetzt wird
	Aufgezählte Ansätze: Ausschlusskriterien Positives Screening Impact-Investing	
M. Hollenstein, D.3	Übereinstimmung der Kundenwünsche mit ESG-konformen Anlagen, welche die Richtlinien einhalten Ratings, die bei Banken eingefordert werden können	Schwierig zu definieren Nicht strukturiert überwacht, keine festen Guidelines
	Aufgezählte Ansätze: Ausschlusskriterien Gemischte Ansätze Impact-Investing	
Anonym 1, D.4	Definition schwierig, da verschiedene Wertvorstellungen Finanzinstrumente, die im Bereich Good Governance, Soziales und Umwelt vernünftige Kriterien vorweisen können	ESG ist ein Modebegriff, grosses Thema Schwierig nachzuvollziehen, ob es wirklich durchgeführt wird
	Aufgezählte Ansätze: Ausschlusskriterien ESG-Integration Impact-Investing	

Interviewpartner	Auffassung zu nachhaltigen Anlagen	Greenwashing
C. Hubschmid, D.5	Langfristige, grüne soziale, gesellschaftliche Aspekte Externalisierung von Kosten Benötigt gewisse Kriterien	Marketing, Werbung machen Höhere Gebühren ohne wirkliche nachhaltige Komponente Aktuelle Klagen
	Aufgezählte Ansätze: Ausschlusskriterien Impact-Investing Activist-Shareholder	
Finad AG, D.6	An Standards orientieren ESG-konformes Anlegen; drei Typen: Ökologie, Soziales und Unternehmensführung	Viele Skandale (z.B. in Deutschland) Ein Label anbringen, ohne dass entsprechend nachhaltige Anlagen vorhanden sind Marketingchance wahrnehmen und Produkte als nachhaltige Anlagen verkaufen, obwohl sie das nicht sind
	Aufgezählte Ansätze: Ausschlusskriterien Negativscreening Positivscreening Impact-Investing Engagement	
Anonym 2, D.7	Mit einem guten Gewissen sein Geld investieren Berücksichtigung verschiedener Themen	«Um den Brei herumreden» Sich nachhaltig verkaufen, ohne klare Definition, was nachhaltig ist Etwas nachhaltig vermarkten, ohne eine detaillierte Definition
	Aufgezählte Ansätze: Ausschlusskriterien Best-in-Class-Ansatz ESG-Integration Impact-/ Thematisches Investing Philanthropie	
C. Henseler, D.8	Gewisse Sektoren werden ausgeschlossen oder nur in gewisse Sektoren wird investiert	Betitelungen von Investments mit gewissen Labels, die aber sind nicht wirklich nachhaltige Investments sind Etwas verkaufen, das nicht der Tatsache entspricht
	Aufgezählte Ansätze: Positivscreening Impact-Investing	
Fazit	Die meistgenannten Ansätze der Interviewpartner sind die Ausschlusskriterien gefolgt von Impact-Investing und positives Screening. Anhand der Antworten wird erkannt, dass keine einheitliche Definition für die nachhaltigen Anlagen besteht. Oft wird erwähnt, dass der Einbezug der ESG-Kriterien relevant ist. Unter Greenwashing wird zum Grossteil Marketing, ohne tatsächlich nachhaltig zu investieren, verstanden. Einige Interviewpartner sprachen die Skandale und Klagen im Zusammenhang mit Greenwashing an. Andere betonten, dass Greenwashing aufgrund der fehlenden einheitlichen Definition entsteht.	

Tabelle 5 Wahrnehmung nachhaltiger Anlagen, Quelle: Eigene Darstellung

Gemeinsamkeiten bei den Aussagen

Beim Thema Greenwashing sind sich vier Interviewpartner einig, dass Marketing verwendet wird, um sich nachhaltig zu positionieren, ohne wirklich nachhaltig zu handeln (Hubmann, D.2; Hubschmid, D.5; Finad AG, D.6; Anonym 2, D.7). Zwei der Interviewpartner gehen auch auf die Klagen und Skandale ein, die mit Greenwashing zusammenhängen (Hubschmid, D.5; Finad AG, D.6). Ein Konsens besteht ebenfalls bei drei Interviewpartnern, die angeben, dass man sich bei Greenwashing als nachhaltig verkauft, dies jedoch nicht ist (Finad AG, D.6; Anonym 2, D.7; Henseler, D.8).

Unterschiede bei den Aussagen

Himani geht auf die einzelnen ESG-Kriterien ein und gibt an, dass er die Kategorie S (Soziales) als problematisch ansieht (Himani, D.1). Hubschmid hingegen betont, dass für ihn *nachhaltig* Langfristigkeit und die Externalisierung der Kosten bedeutet (Hubschmid, D.5). Der Interviewpartner der Finad AG legt Wert auf die Orientierung bestehender Ansätze (Finad AG, D.6). Die Definition von nachhaltigen Anlagen zu bestimmen, findet Anonym 1 schwierig, da die Wertvorstellungen individuell sind (Anonym 1, D.4).

4.2 Berührungspunkte und Integration im Anlageprozess

Aus der Tabelle 6 gehen die Aussagen zu den Berührungspunkten durch die interviewten EVV mit nachhaltigen Anlagen hervor. Des Weiteren wird festgehalten, ob und in welchem Umfang ein Austausch zum Thema stattfindet. In der zweiten Spalte werden die Erklärungen zu der Integration von nachhaltigen Anlagen zusammengefasst. Für die Aussagen der Finad AG und C. Henseler, Aquila AG wurden die Zusatzkategorien *Erhebung Nachhaltigkeitspräferenz bei Kunden* und *ESG-Dienstleistungen für EVV* erstellt.

Interviewpartner	Berührungspunkte und Austausch untereinander	Integration nachhaltiger Anlageprozesse
O. Himani, D.1	for clients who asked Exclusion (UBS)	<ul style="list-style-type: none"> If a client has particular requirements, we can put something together We have several investments, on climate change (carbon direct private equity fund, alternative energies fund)
	<p>Austausch:</p> <p>A few times, regarding offering we would have, if we had the right demand for it</p>	

Interviewpartner	Berührungspunkte und Austausch untereinander	Integration nachhaltiger Anlageprozesse
R. Hubmann, D.2	Informiere mich, finde es spannend	<ul style="list-style-type: none"> • Nicht integriert • Kein Fokus • Bei Kundenanfragen: mit Drittpartei (Spendenthemen)
	<p style="text-align: center;">Austausch:</p> <p style="text-align: center;">Bei konkreten Kundenfällen Strategische Änderung in z.B. zwei Jahren Nicht die erste Priorität</p>	
M. Hollenstein, D.3	Bankseitige Anstrengungen, Workshops usw. (Credit Suisse) Wenig Umsetzung in der Praxis (Credit Suisse)	<ul style="list-style-type: none"> • Strategische Kooperation mit Clarity AI • Clarity AI: Research und Daten Anbieter • Kein Product Push Ansatz • Fonds für die institutionellen Kunden ESG-kompatibel
	<p style="text-align: center;">Austausch:</p> <p style="text-align: center;">Fast nie</p>	
Anonym 1, D.4	Ausschlusskriterien mit vielen Kunden, intern und mit Produktanbietern besprochen (UBS)	<ul style="list-style-type: none"> • Kein ESG getriebenes Template oder Portfoliomanagement • Öffentlich bekannte Kriterien werden mitberücksichtigt • Beim Aufkommen von Kundenanfragen werden öffentlich bekannte Daten; wie MSCI oder andere Anbieter und Anlagelisten der Banken verwendet
	<p style="text-align: center;">Austausch:</p> <p style="text-align: center;">Relativ bescheiden Kein grosser Austausch</p>	
C. Hubschmid, D.5	Sustainability Targets (UBP)	<ul style="list-style-type: none"> • Turigum: nicht im Fokus • Auf Anfrage werden günstige ETFs herausgesucht
	<p style="text-align: center;">Austausch:</p> <p style="text-align: center;">Kein Austausch</p>	

Interviewpartner	Berührungspunkte und Austausch untereinander	Integration nachhaltiger Anlageprozesse
Finad AG, D.6	Head der Projektgruppe ESG bei Finad	<ul style="list-style-type: none"> • Systematischen Approach • Neben Fundamentaldaten, Trends und qualitativen Beurteilungen wird die Nachhaltigkeit als vierte Ebene praktiziert • Eigene ESG-Kriterien gesetzt • Negativscreening, 20 % der schlechtesten Firmen (von Goldman Sachs ausgegebene Sektoren) und positives Screening mit festgelegten Kriterien • Daten werden von ISS bezogen • Referenzieren auf gültige Normen (UN Global Compact) • Firmen, die verbunden sind mit Zwangsarbeit, Kinderarbeit, Menschenrechtsverletzungen, werden in jedem Fall aussortiert • Finad ist nicht auf nachhaltiges Anliegen ausgerichtet
	<p style="text-align: center;">Austausch: nicht involviert in Interessen- oder Austauschgruppen, Wenn man sich austauscht, dann zu den Regulatorien</p>	<p style="text-align: center;">Zusatzkategorie: Erhebung der Nachhaltigkeitspräferenz bei Kunden</p>
	<ul style="list-style-type: none"> • Im August 2022 wurden bei EWR-Kunden Nachhaltigkeitspräferenzen eingeholt; die meisten Kunden waren nachhaltigkeitsneutral 	
Anonym 2, D.7	Praxiserfahrung aus früherer Tätigkeit Im ESG-Ausschuss	<ul style="list-style-type: none"> • Ohne Vermarktung wird ein Nachhaltigkeitsansatz verfolgt und im Research-Prozess integriert • ESG-Ausschuss bestehend aus Analysten, Kundenberatern und Geschäftsleitung; jeder Titel für das Musterportfolio wird überprüft • Ausschusskriterien und Positivkriterien • Daten von MSCI ESG; Datengrundlage wird analysiert • Transparenter Umgang mit Kunden
	<p style="text-align: center;">Austausch: Auf verschiedenen Plattformen, Gruppenmeetings, Anlässen</p>	

Interviewpartner	Berührungspunkte und Austausch untereinander	Integration nachhaltiger Anlageprozesse
C. Henseler, D.8	In einem Nachhaltigkeitsgremium der Aquila AG	<ul style="list-style-type: none"> • Prozesse angestoßen im Bereich Finanzen und Investments • Zusammenarbeit mit externen Anbietern, mit Ratings und Minimumstandards • Es wird nicht in gewisse Unternehmen investiert (Rüstung, Glücksspiel etc.) und nicht mehr als 30 % in die Kohleindustrie • Nicht ausschliesslich Fokus auf die Nachhaltigkeit • Arbeiten primär mit dem MSCI-Ratings • Es wird viel mit Fonds bzw. anderen kollektiven Anlagen umgesetzt <ul style="list-style-type: none"> • Einhaltung SFDR-Artikel 8
	Austausch: Erfahrungsaustausche	<p style="background-color: #008080; color: white; padding: 2px;">Zusatzkategorie: ESG-Dienstleistungen für EVV</p> <ul style="list-style-type: none"> • Modellportfolios angelehnt an Artikel 9 • AMC Sustainable Innovation • Anlagereglement • Fondsplattform • Events mit Fondsanbietern Erfahrungsaustausche
Fazit	<p>Die Berührungspunkte mit nachhaltigen Anlagen haben die meisten Interviewpartner nicht aufgrund von regelmässigen Austauschrunden untereinander, sondern von früheren Tätigkeiten bei Banken und anderen Geschäftsbereichen. Für die Integration von nachhaltigen Anlagen wurden teils ESG-Ausschüsse kreiert, bei denen mehrere Befragte mitwirken. Die Integration der nachhaltigen Anlagen erfolgt auf verschiedene Arten. Diverse interviewte EVV beziehen ESG-Daten Anbietern und definieren eigene nachhaltige Anlageansätze. Des Weiteren zeigt sich, dass verschiedene interviewte Vermögensverwalter nachhaltige Anlagen primär beim Auftreten von Kundenanfragen integrieren und somit keinen dedizierten Anlageansatz haben. Hierfür werden passende Drittanbieter von Fonds und anderen Anlageinstrumenten konsultiert. Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass sämtliche Interviewpartner den Anlageansatz der Ausschlusskriterien kennen und anwenden, teilweise erst auf Kundenanfrage und teilweise aufgrund festgelegter Kriterien.</p>	

Tabelle 6 Berührungspunkte mit nachhaltigen Anlagen sowie deren Integration in den Anlageprozessen, Quelle: Eigene Darstellung

Berührungspunkte mit nachhaltige Anlagen

Der Grossteil der interviewten Personen berichtet von Initiativen des vorherigen Arbeitgebers (Himani, D.1; Hollenstein, D.3; Anonym 1. D.4; Hubschmid, D.5; Anonym 2, D.7). Vier Aussagen beziehen sich auf Bemühungen von Banken, wobei es sich bei drei Personen um Grossbanken handelt (Himani, D.1; Hollenstein, D.3; Anonym 1. D.4; Hubschmid, D.5). Fünf Personen geben ausserdem an, dass kein Austausch mit anderen EVV zum Thema nachhaltige Anlagen stattfindet (Himani, D.1; Hubmann, D.2; Hollenstein, D.3; Anonym 1. D.4; Hubschmid). Drei Personen sind ferner Teil eines ESG-Ausschusses ihres Unternehmens (Finad AG, D.6; Anonym2, D.7; Henseler, D.8).

Integration nachhaltiger Anlageprozesse

Gemeinsamkeiten bei den Aussagen

Für die Integration nachhaltiger Anlageprozesse geben fünf Personen an, dass sie ESG-Daten und -Ratings von externen Anbietern beziehen (Hollenstein, D.3; Anonym 1, D.4; Finad AG, D.6; Anonym 2, D.7, Henseler, D.8). Drei der Interviewpartner geben an, dass sie Ausschlusskriterien definiert haben, um bestimmte Sektoren und Unternehmen nicht im nachhaltigen Anlageprozess zu berücksichtigen (Finad AG, D.6; Anonym 2, D.7, Henseler, D.8). Die Finad AG berichtet, dass sie sich an bestehende Normen orientieren:

«(...) und referenzieren oft aber auf allgemein gültige Normen, oft die von UN und anderen (...) Beispiel den UN Global Compact» (Finad AG, D.6)

Sämtliche Interviewpartner geben ausserdem an, dass sie auf spezifische Kundenwünsche bezüglich Nachhaltigkeitspräferenzen eingehen, wenn diese geäussert werden. Keiner der interviewten EVV legt den Fokus der Vermögensverwaltung auf nachhaltige Anlagen (Himani, D.1; Hubmann, D.2; Hollenstein, D.3; Anonym 1, D.4; Hubschmid, D.5; Finad AG, D.6; Anonym 2, D.7; Henseler, D.8).

Bei vier der EVV wurde festgestellt, dass strategische Änderungen für die Integration von nachhaltigen Anlagen vollzogen wurden. Wobei drei EVV spezifische ESG-Arbeitsgruppen bzw. Ausschüsse kreiert haben (Hollenstein, D.3; Finad AG, D.6; Anonym 2, D.7; Henseler, D.8). Diese Ausschüsse entscheiden über die Titel, die für die Musterportfolien gewählt werden. Des Weiteren dienen die Ausschüsse als Kompetenz-

gruppe für die nachhaltigen Anlagen und sind verantwortlich für die Ausarbeitung der nachhaltigen Anlageansätzen.

Unterschiede bei den Aussagen

Die Finad AG gibt an, dass sie einen systematischen Ansatz kreiert hat, wobei neben den Fundamentaldaten, der Trendanalyse und den qualitativen Beurteilungen eines Titels die Nachhaltigkeit als vierte Ebene berücksichtigt wird. Die Daten werden vom Datenanbieter Institutional Shareholder Services (ISS) bezogen (Finad AG, D.6). Dagegen führen Anonym 1, Anonym 2 und Henseler aus, dass die Daten von MSCI bezogen werden (Anonym 1, D.4; Anonym 2, D.7, Henseler, D.8). Dabei wird Bezug auf das MSCI-Rating genommen, jedoch werden für die internen Analysen von Anonym 2 die Rohdaten verwendet (Anonym 2, D.7). Im Gegensatz dazu berichtet Hollenstein, dass Copernicus eine strategische Kooperation mit Clarity AI, einem Research- und Datenanbieter eingegangen ist (Hollenstein, D.3).

Einen wesentlich Unterschied macht die Finad AG insofern, dass die Nachhaltigkeitspräferenzen im August 2022 bei den EWR-Kunden eingeholt wurden. Es wurde berichtet, dass der Grossteil der befragten Kunden nachhaltigkeitsneutral ist (Finad AG, D.6). Von den anderen interviewten EVV hat gemäss den Aussagen niemand die Nachhaltigkeitspräferenzen eingeholt.

Ein weiterer Unterschied besteht bei den Aussagen von Herrn Henseler (D.8). Da die Aquila AG eine Plattform für 86 EVV darstellt, sieht ihr Dienstleistungsangebot abweichend von den anderen EVV aus. Herr Henseler berichtet von einem Modellportfolio welches sich an Artikel 9 der SFDR orientiert. Des Weiteren wurde in Kooperation mit einem EVV ein nachhaltiger AMC (Actively Managed Certificate) lanciert. Daneben bietet die Aquila AG auch Erfahrungsaustausche, eine Fondsplattform sowie Events mit Fondsanbietern, bei denen die Partnergesellschaften teilnehmen können, an. Zur Nachfrage zu den aufgezählten Dienstleistungen wird im Kapitel 4.3 eingegangen.

4.3 Änderungen auf dem Markt

Die Tabelle 7 fasst die Aussagen zur Nachfrage für nachhaltigen Anlagen zusammen. Aufgrund von Äusserungen der Interviewpartner wurde ebenfalls eine Zusatzkategorie mit den demografischen Faktoren der Kunden erstellt. Zudem werden die Aussagen von

Henseler der Aquila AG zu der Nachfrage an nachhaltigen Produkten der EVV ebenfalls in einer Zusatzkategorie abgebildet.

Nachfrageseite

Interviewpartner	Nachfrage der Kunden	Aussagen zu demografischen Faktoren der Kunden	
		Domizile	
O. Himani, D.1	Not a single client No demand	Domizile	Latin America, America, few European and Middle East
		Keine Aussage zum Alter	
R. Hubmann, D.2	Wenige Kundenanfragen	Domizile	Schweiz und Deutschland
		Alter	Nachfrage vor allem bei jüngeren Kunden
M. Hollenstein, D.3	Wenig Nachfrage	Domizile	DACH-Region, Zentraleuropa, Italien, Skandinavien und Monaco
		Alter	Teilweise für jüngere Kundschaft interessanter als für die ältere Kundschaft
Anonym 1, D.4	Nachfrage wurde vom Angebot getrieben Kundennachfrage relativ gering	Domizile	Schweiz, Deutschland, Österreich und Asien
		Keine Aussage zum Alter	
C. Hubschmid, D.5	Wenig bis keine Nachfrage, im 2020 mehr Soziale Themen bei Anlagen sind bei osteuropäischen Kunden grundsätzlich weniger gefragt	Domizile	Schweiz, Zypern, Grossbritannien, Italien (mit Hintergrund Osteuropa)
		Geschlecht	bei weiblichen Kunden wurden nachhaltige Produkte erfolgreich verkauft
Finad AG, D.6	Einer von zehn Kunden Sehr punktuelle und individuelle Wünsche	Alter	Junge Kunden sind interessierter
		Andere	Alter, Geschlecht, kultureller und religiöser Hintergrund haben einen Einfluss
Anonym 2, D.7	Nachfrage wurde mehr, aber nicht substantziell Einzelfälle, Ausschlusskriterien Kein bestimmter Zeitpunkt des Anstiegs Bei den institutionellen Kunden stärkeres Interesse als bei den Privatkunden	Domizile	Fast ausschliesslich Schweiz
		Geschlecht	Für jüngere Personen ist das Thema bedeutsamer als für ältere Generationen

Interviewpartner	Nachfrage der Kunden	Aussagen zu demografischen Faktoren der Kunden	
C. Henseler, D.8	Niedrig bis mittel Seit Corona etwas höher	Domizile	Schweiz (bei Aquila selber) und Weltweit in der Gruppe
	Nachfrage hinsichtlich nachhaltiger Produkte durch EVV	Geschlecht	Nachfolgeneration (Erben oder andere); die Jüngeren setzen sich vermehrt mit dem Thema auseinander
	Niedrig bis mittel Seit Corona etwas höher Externe Fonds-Sales gehen die Partnergesellschaften direkt an, daher wenig spürbar		
Fazit	<p>Laut den Aussagen der EVV ist die Nachfrage bezüglich nachhaltiger Anlagen bei ihren Kunden eher niedrig, bei einigen EVV dabei steigend, jedoch auf einem geringen Niveau. Es wird grösstenteils kein genauer Zeitpunkt für den Anstieg der Nachfrage genannt. Vorwiegend wird eine Unterscheidung zwischen jüngeren und älteren Kunden vorgenommen. Den Berichten zufolge haben jüngere Kunden ein grösseres Interesse an nachhaltigen Anlagen als die ältere Generation. Das Alter der Kunden wurde dabei nicht genauer spezifiziert. Die Domizile der betreuten Kunden variieren; die Schweiz wird am häufigsten genannt.</p> <p>Herr Henseler der Aquila AG berichtet, dass die Nachfrage an nachhaltigen Dienstleistungen seitens EVV gleich sei, wie bei den Privatkunden – niedrig bis mittelhoch. Er nennt als Grund, dass die Fondsgesellschaften, welche nachhaltige Produkte vertreiben, die EVV direkt adressieren und die Aquila AG weniger Anfragen dadurch erhält.</p>		

Tabelle 7 Änderungen auf dem Markt: Nachfrageseite, Quelle: Eigene Darstellung

Angebotsseite

Die Tabelle 8 veranschaulicht die Aussagen zum Angebotsmarkt für nachhaltige Produkte und Dienstleistungen. Teilweise wurden die Angebote von diversen Finanzakteuren genannt. Die Äusserungen zu den Haupttreibern für die Änderungen werden ebenfalls illustriert.

Interviewpartner	Angebot		Haupttreiber
O. Himani, D.1	Fondsanbieter	A lot of new products coming to the market	investments driven by climate change and by the governments
R. Hubmann, D.2	Banken	Reporting, konkrete Anlagen	Die steigende Nachfrage Man möchte dem Trend folgen
	Fondsanbieter	Lancierung nachhaltiger Fonds	
	Andere EVV	ESG-Mandate EVV, die sich auf nachhaltige Anlagen fokussieren	

Interviewpartner	Angebot		Haupttreiber
M. Hollenstein, D.3	Banken	Banken agieren im hohen Masse; ESG-Reporting, spezialisierte Fonds	Das generelle Know-how zur Thematik nimmt zu
	Andere EVV	EVV, die sich auf nachhaltige Anlagen spezialisiert haben Bei grossen EVV eher ein Thema, Value Proposition	
Anonym 1, D.4	Banken	UBS: Portfoliomanagementmandate nach ESG-Kriterien, Fondslösungen, Anlagelisten, ganze Angebotspalette	Öffentliche Diskussion Gesellschaftstrends Early Adapters auf der Kundenseite
	Andere EVV	Thema wenig spürbar, EVV sind gegenüber Banken im Rückstand	
C. Hubschmid, D.5	Banken	UBP: viele Angebote; Bonds, Fonds Mandate	United Nations Targets U.S. Business Round Table Larry Fink, BlackRock COVID-19 Junge Personen, die in den Medien präsent sind
	Fondsanbieter	ETF-Anbieter fördern Sustainability	
	Andere EVV	Kein nennenswertes Sustainability-Investment	
Finad AG, D.6	Banken	Zwei bis drei Anbieter im Markt Zürich	Viel präsenter in den Medien Kunden fragen nach UN-Klimaziele EU ist führend Grösster Druck von Seiten des Regulators
	Andere EVV	Fünf bis acht EVV bei denen ESG das Alleinstellungsmerkmal gilt	
Anonym 2, D.7	Banken	Kaum noch eine Bank, die kein nachhaltiges Produkt anbietet Rebranding	Mediale Aufmerksamkeit Katastrophen und Ereignisse im Bereich des Themas Energie Medien, Social Media
	Andere EVV	Wenig; es wird auf der Homepage angesprochen, jedoch wenig Vermarktung	
C. Henseler, D.8	Banken	Grossbanken: in den Depotauszügen sichtbar	Intensive Diskussionen in Europa (politisch) Finanzielle Aspekte, verkauft sich gut Hochaktuelles Thema Die, die etwas bewirken wollen Mehr und schnell Assets akquirieren
	Fondsanbieter	Grosse Provider (BlackRock etc.)	
	Andere EVV	mehr Assets (Fonds), keine neue Lancierung von Produkten EVV in der Masse integrieren nachhaltige Anlagen, wenn ein Kunde anfragt, sonst nicht	

Fazit	Die Verbreitung nachhaltiger Anlagen und Strategien im Finanzsektor wird als zunehmend wahrgenommen. Die Integration nachhaltiger Anlagen variiert dabei unter den verschiedenen Finanzakteuren: Banken bieten bereits ein breites Spektrum an nachhaltigen Produkten und Dienstleistungen an und Fondsanbieter lancieren kontinuierlich nachhaltige Anlagemöglichkeiten. Die EVV weisen beim Angebot von nachhaltigen Produkten und Dienstleistungen Entwicklungspotenzial auf. Die Haupttreiber für die Veränderung auf dem Markt sind die öffentliche Diskussion, welche vornehmlich medial geführt wird sowie die Ziele der UN und der EU.
--------------	--

Tabelle 8 Änderung auf dem Markt: Angebotsseite, Quelle: Eigene Darstellung

Gemeinsamkeiten bei den Aussagen

Die bankseitige Anstrengung in Bezug auf das Angebot von nachhaltigen Anlagen wird von sieben der acht Interviewten erwähnt (Hubmann, D.2; Hollenstein, D.3; Anonym 1, D.4; Hubschmid, D.5; Finad AG, D.6; Anonym 2, D.7; Henseler, D.8). Drei Interviewpartner erwähnen dabei explizit die Dokumentation der Portfolios (Hubmann, D.2; Hollenstein, D.3; Henseler, D.8). Daneben werden weitere nachhaltige Angebote durch die Banken aufgezählt: Mandate, Fondslösungen, Obligationen und Anlagelisten, die auf nachhaltige Produkte spezialisiert sind.

Fondsanbieter werden im Kontext zum Angebotsmarkt vier Mal erwähnt. Diesen Aussagen zufolge bieten vor allem grosse Fondsanbieter nachhaltige Anlagelösungen an (Himani, D.1; Hubmann, D.2; Hubschmid, D.5; Henseler, D.8).

Auf dem EVV-Markt herrscht bei drei Interviewpartnern die Einigkeit, dass es einige EVV auf dem Schweizer Markt gibt, die spezifisch auf die Nachhaltigkeitsthematik ausgerichtet sind (Hubmann, D.2; Hollenstein, D.3; Finad AG, D.6). In Bezug auf die traditionellen EVV existiert bei vier Interviewten die gemeinsame Ansicht, dass das Angebot von nachhaltigen Anlagen in geringerem Masse existiert (Anonym 1, D.4; Hubschmid, D.5; Anonym 2, D.7; Henseler, D.8).

Unterschiede bei den Aussagen

Hollenstein (D.3) betont, dass die Banken in der Vergangenheit im hohen Masse nachhaltige Produkte anboten und die Kunden dazu bewogen in diese Produkte zu investieren. Im Kontrast dazu findet Himani (D.1), dass die Haupttreiber auf dem Angebotsmarkt den ökologischen Themen zuzuschreiben sind. Zwei EVV sehen derweil die Änderung der Kundenwünsche als einen Haupttreiber (Anonym 1, D. 4; Finad AG, D.5).

4.4 Chancen und Barrieren

Chancen

Die Tabelle 9 zeigt die genannten Chancen. Die Aussagen werden in generelle und EVV-spezifische Chancen unterteilt. Die mit einem Stern markierten und fett geschriebenen Nennungen wurden durch die interviewte Person als Hauptchance klassifiziert.

Interviewpartner	Chancen generell	Chancen EVV spezifisch
O. Himani, D.1	Opportunity narrow Performance	Opportunity narrow Performance
R. Hubmann, D.2	Mehrwert für die Welt schaffen Positiven Eindruck auf die Schweiz hinterlassen	Renditechance bei illiquiden nachhaltigen Anlagen
M. Hollenstein, D.3	*Gutes für die Welt *Vertrauen in die Finanzindustrie	Nachhaltigkeit liegt im Trend Steigendes Interesse der Kunden Wettbewerbsvorteil
Anonym 1, D.4	Enormes Potenzial Wird zum Standard	Enormes Potenzial Wird zum Standard Überlebenschance
C. Hubschmid, D.5	Rendite *Langfristigkeit	Rendite *Langfristigkeit
Finad AG, D.6	Performance Zum Allgemeinwohl	Rendite Überlebenschance
Anonym 2, D.7	*Wohl von Umwelt und Gesellschaft	Positionierung Unique Selling Proposition Kundenakquise Anschluss im Markt behalten
C. Henseler, D.8	Etwas hinsichtlich des Klimawandels erreichen	Assets der jüngeren Generation Positionierung Nachfrage steigt Glaubwürdig wirken
Fazit	Hinsichtlich der generellen Chancen wird der Blick in die Zukunft und auf das Wohl der Umwelt und der Gesellschaft geworfen. Beim Nachfragen nach EVV-spezifischen Chancen wurden die Rendite als Chance sowie auch hier die Zukunftsaussichten der Geschäftstätigkeit der EVV in der Schweiz genannt. Es wurde mehrmals betont, dass die Nachhaltigkeit Zukunft an Bedeutung gewinnen wird, daher sehen die EVV die Chance sich erfolgreich im Markt positionieren zu können.	

***Wurde als Hauptchance klassifiziert**

Tabelle 9 Generelle und EVV-spezifische Chancen, Quelle: Eigene Darstellung

Gemeinsamkeiten bei den Aussagen

Bei den generellen Chancen wird ersichtlich, dass fünf von acht Interviewpartnern die positive Änderung für die Welt und unter anderem auch die Gesellschaft nennen (Hubmann, D.2; Hollenstein, D.3; Finad AG, D.6; Anonym 2, D.7; Henseler, D.8).

Bei der Betrachtung der EVV-spezifischen Chancen wird deutlich, dass die Rendite, die Chancen für die zukünftige Geschäftstätigkeit sowie Marktpositionierung am häufigsten genannt wurden. Mark Hollenstein (D.3) berichtete, dass die Investition in nachhaltige Anlagen eine Chance für den gesamten Finanzplatz in der Schweiz darstellt, um das allgemeine Vertrauen zu gewinnen.

Mit der folgenden Aussage wird verdeutlicht, was der Grossteil der Interviewpartner formulierte. Sie sehen die Nachhaltigkeitsbewegung als langfristig, welche auch in Zukunft präsent sein wird. Aus der Äusserung des ersten anonymen Interviewpartners (Anonym 1) geht auch hervor, dass keine Unterscheidung zwischen den traditionellen und nachhaltigen Anlagen gemacht werden, sondern Nachhaltigkeit als Standard gelten sollte.

«Für mich ist in fünf oder sechs Jahren dies eigentlich der Standard. Von dem her bin ich eher dagegen, dass man das als separate Disziplin, oder wie man es nennen möchte, wie als Konkurrenz gegenüber dem Traditionellen ansieht.» (Anonym 1, D.4)

Weiter werden die Assets der nächsten Generation von Christian Henseler als Chance genannt. Dies wird auch im Interview 7 betont:

« (...) andererseits aber sicher auch eine Chance, wenn man an die nächste Generation denkt, Kundenakquise etc.» (Anonym 2, D.5)

Mark Hollenstein betont, dass durchaus Differenzen des Alters der Kunden auf der Nachfrageseite (siehe Ergebnisse 4.3, Aussagen zu demografischen Faktoren der Kunden) bestehen, das Interesse jedoch generell da ist.

«Im Markt (...) denke ich, wäre der Prozentsatz schon sehr hoch von denen, die sagen würden: «ist für mich wichtig». Ich finde es gut, das ist klar, aber ich stelle fest, dass wenn du mit 50, 60, 70-jährigen HNWI-Kunden sprichst, dann ist es nicht, also von zehn Gesprächen und kommt das neun Mal nicht auf den Tisch (...)» (Hollenstein, D.3)

Unterschiede bei den Aussagen

Drei Interviewpartner differenzieren sich von den anderen Interviewpartnern hinsichtlich den gemachten Aussagen zu der zukünftigen Marktpositionierung. Diese wurde nämlich von Himani (D.1), Hubmann (D.2) und Hubschmid (D.5) nicht erwähnt. Die Tabelle zeigt, dass zwei der erwähnten Interviewpartner die Rendite als einzige Chance nennen (Himani, D.1; Hubmann, D.2). Die erste interviewte Person, Oussama Himani, gab an, dass zum jetzigen Zeitpunkt die Chancen gering sind. Die restlichen interviewten Personen äusserten sich nicht zur Quantität der Chancen. Diese Ergebnisse korrespondieren mit den Ergebnissen der Tabelle 6: Die drei erwähnten Interviewpartner integrieren nachhaltige Anlagen auf Anfrage von Kunden und haben kein nachhaltiges Anlagekonzept entwickelt.

Barrieren

Die Tabelle 10 veranschaulicht die erwähnten Barrieren für EVV in der Schweiz hinsichtlich der Investition in nachhaltige Anlagen. Die mit einem Stern markierten und fett geschriebenen Nennungen wurden durch die interviewte Person als Hauptbarriere klassifiziert.

Interviewpartner	Barrieren
O. Himani, D.1	Investment could turn into a bubble No reasonable regulations (no price for air, water) A lot of marketing Capabilities and business model of an External Asset Manager (EAM) Expensive data and capability to understand the data Return
R. Hubmann, D.2	Komplexes Thema Zu wenige Personen und zu wenig Expertise Unglaublich erscheinen Altmodisches Denken Wenig Druck

Interviewpartner	Barrieren
M. Hollenstein, D.3	Keine Struktur auf dem Markt Fehlende Überwachung Keine festen Guidelines Geld, Ressourcen und Zeit Umgang mit Daten nicht klar *Wenn man nicht muss, dann macht man es nicht *Komplexität Risiko, dass man Greenwashing betreibt
Anonym 1, D.4	Skepsis aus Erfahrung *Nicht daran glauben *Zu wenig Kenntnisse Verschiedene Ansichten der Definitionen Unterschiedliche Ratings Zu viel Werbung und Hype Hohe Komplexität Keine Kapazitäten Verbleibende Arbeitsjahre der EVV
C. Hubschmid, D.5	Mindset Politisches und nationales Denken *Ideologie und Traditionsdenken Nachhaltige Anlagen haben noch keine lange Renditehistorie Kompliziert Alter der Kunden Mangelnde Nachfrage Gebühren
Finad AG, D.6	Keine allgemeingültige Definition und Standards von nachhaltigen Anlagen Grösse EVV Kosten Regulatorien und Bürokratie *Fehlende Vergleichbarkeit der Daten Mangel an Ressourcen
Anonym 2, D.7	Risiko Greenwashing Mangelnde Kenntnisse Kosten Mangel an Standards und Vorgaben Mangelnde Ressourcen Mangelnde Überzeugung *Datenqualität und Umgang mit Reporting

Interviewpartner	Barrieren
C. Henseler, D.8	Rendite Greenwashing Fehlende Transparenz Keine Richtlinien und Standards, zu sehr fragmentiert Kosten *Ressourcen *Kenntnisse
Fazit	Im Kontext der Barrieren spielen die Komplexität der nachhaltigen Anlagen sowie die Fähigkeiten eines EVV, hinsichtlich der Ressourcen und Kenntnisse eine entscheidende Rolle, so die Interviewpartner. Die fehlende Vergleichbarkeit und Qualität der Daten erschweren die Integration von nachhaltigen Anlagen. Des Weiteren sind die fehlenden Standards sowie Richtlinien im Zusammenhang mit nachhaltigen Anlagen wesentliche Themen, welche die EVV mehrmals als Barrieren genannt haben.

***Wurde als Hauptbarriere klassifiziert**

Tabelle 10 Barrieren EVV-spezifisch, Quelle: Eigene Darstellung

Gemeinsamkeiten bei den Aussagen

Bei allen Interviewpartner wurden über fünf verschiedene Barrieren genannt. Die Tabelle 10 zeigt, dass die Komplexität des Themas drei Mal genannt wurde (Hubmann, D.2; Hollenstein D.3; Anonym 1, D.4). Des Weiteren wurden im gleichen Kontext die fehlende Expertise sowie der Mangel an Kenntnissen in Bezug auf das Thema Nachhaltigkeit als weitere Barrieren genannt (Hubmann, D.2; Anonym 1, D.4; Anonym 2, D.7; Henseler, D.8). Aus den Tabellen 6 und 10 wird deutlich, dass auch die interviewten EVV, welche einen nachhaltigen Anlageprozess integriert haben, Barrieren nennen.

« (...) Und da haben wir gemerkt, dass gewisse Datenanbieter nicht nur eine kleine Korrelation haben, sondern eigentlich auch eine Korrelation von Null.» (Finad AG, D.4)

« (...) man hat die Daten, man hat das Tool, wie implementiert man die dann wirklich in den Portfolios und wie dringend nötig ist es wieder?» (Hollenstein, D.3)

Der Umgang mit den Daten wurde in vier Interviews erwähnt (Himani, D.1; Hollenstein, D.3; Finad AG, D.6; Anonym 2, D.7). Die Gesprächspartner betonten, dass die Vergleichbarkeit sowie die Qualität der Daten Barrieren für sie darstellen (Finad, D.6; Anonym 2, D.7).

Des Weiteren wurden fehlende Standards, Richtlinien und Regulierungen mehrfach als Barrieren erwähnt (Himani, D.1; Hollenstein, D.3; Finad, D.6; Anonym 2, D.7; Henseler, D.8). Dieses Fehlen führt zu unterschiedlichen Ratings; die Qualität der Umsetzung von nachhaltigen Anlagestrategien kann dadurch variieren (Anonym 1, D.4; Anonym 2 D.7).

Die Ergebnisse zeigen zudem, dass aufgrund des unterschiedlichen Geschäftsmodells eines EVV gegenüber Banken (Himani, D.1) hohe Kosten und fehlende Ressourcen zu den häufig genannten Barrieren zählen (Hollenstein, D.3; Hubschmid, D.5; Finad AG, D.6; Anonym 2, D.7; Henseler, D.8).

« (...), sondern da muss man eigentlich die Tools kaufen, Outsourcing Services, Payments für Services oder man stellt ein, aber das sind dann so CHF 100'000- 200'000 pro Jahr, ist kein Pappenstiel für ein EAM.» (Hollenstein, D.3)

Unterschiede bei den Aussagen

Aus Äusserungen von Hollenstein (D.3) geht weiter hervor, dass EVV ihre Prozesse erst dann anpassen, wenn es ihnen auferlegt wird. Als Barriere sieht Hubschmid (D.5) ebenfalls, dass EVV an der bestehenden Ideologie und am Traditionsdenken festhalten – dies stellt für ihn die Hauptbarriere dar. Himani (D.1) erwähnt, dass es sich beim Nachhaltigkeitstrend um eine Blase handeln könnte und der Trend von Spekulationen getrieben wird.

4.5 Überwindung der Barrieren

Die Tabelle 11 reflektiert die Aussagen zu den benötigten Änderungen für die Überwindung der Barrieren in Zusammenhang mit der Investition in nachhaltige Anlagen. Ebenfalls haben einige Interviewpartner ihre Meinung zu einer Regulierung auf EVV-Basis, die die EVV in der Schweiz verpflichten würde in nachhaltige Anlagen zu investieren, geäußert.

Interviewpartner	Benötigte Handlungen und geforderte Parteien	Meinung zu den Regularien auf EVV-Basis
O. Himani, D.1	The right regulation, to make the market work properly Policies and international agreement	Keine Aussage
	Wer ist gefordert: Governments need to take the lead on the “E” part The government needs to put the right regulations Policies and international agreements We need price for fresh air and fresh water to get the market to work	
R. Hubmann, D.2	Mehr Nachfrage Mehr Überzeugung, dass es etwas bringt	Keine Aussage
	Wer ist gefordert: Banken und Vermögensverwalter Firmen Pensionskassen, institutionelle Anleger	
M. Hollenstein, D.3	Mehr Druck, regulatorisch und politisch Klare Vorgaben zur Umsetzung durch den Regulator, Qualitätskontrolle Nachhaltige Anlagen müssen in das Anlagetool der EVV einfließen Mehr Zeit und Aufklärung	Mit Aufforderung des Regulators, wäre die grösste Hürde überwunden Es würde genaueren Vorgaben benötigen, wie man nachhaltige Anlagen im Anlageprozess integrieren muss
	Wer ist gefordert: Regulator Banken	
Anonym 1, D.4	Listen und Kriterien sind guter Anschlag, um die Investition in nachhaltige Anlagen zu fördern Vereinheitlichung der Standards Vereinfachung Ausbildung und Erklärungsbedarf ESG als Standard einführen	Gesetze und Regulierungen braucht es nicht dafür, es sollte normal sein Zu viele Regulierungen, Vorschriften helfen nicht
	Wer ist gefordert: Banken und Anbieter (grosse Institute) müssen die Vorreiterrolle übernehmen (z.B. ESG-Kriterien auf den Depotauszügen) Nicht börsenkotierte Firmen Bewusstsein der Leute	

Interviewpartner	Benötigte Handlungen und geforderte Parteien	Meinung zu den Regularien auf EVV-Basis
C. Hubschmid, D.5	Regulatorien (auf Basis der EVV und nachhaltiger Anlagen)	Es würde nicht helfen, jedoch zwingen, sich in die richtige Richtung zu bewegen
	Wer ist gefordert: Wurde nicht klar definiert	
Finad AG, D.6	Gesetzgeber ist mit der Vorlage im Verzug Konzentration der Standards Vereinheitlichung generell	Das kann durchaus helfen, aber es könnte die Gefahr der Überregulation bestehen
	Wer ist gefordert: Regulator	
Anonym 2, D.7	Einführung von einheitlichen Standards	Es würde der Förderung von nachhaltigen Produkte zu fördern, jedoch nicht dem Markt EVV müssen selbst entscheiden können, ob sie es umsetzen oder nicht
	Wer ist gefordert: Der Regulator, um Transparenz zu schaffen	
C. Henseler, D.8	Global einheitliche Standards festlegen Unternehmen müssen alle in ihren Bilanzen Zahlen veröffentlichen Richtige Auswahl der Unternehmen oder Sektoren Vereinheitlichung der Ratingagenturen EVV müssen jemanden einstellen, Geld in die Hand nehmen oder selbst viel Zeit investieren Leitfaden seitens Politik, der vorgibt, dass das Thema bei Kunden angesprochen werden muss	Ich weiss nicht, ob es mit Zwang oder wirklich, dass das etwas bringt, aber man sollte eigentlich klare Richtlinien mal vorlegen und vielleicht dann irgendwann schon einen Zeitplan oder eine Deadline geben.
	Wer ist gefordert: Die Unternehmen und die Anbieter der Ratings	
Fazit	Um die Barrieren überwinden zu können, werden klare Richtlinien und Standards für nachhaltige Anlagen von den interviewten EVV gefordert. Mit der Orientierung an einen vorgegebenen Leitfaden, würde viele Barrieren bewältigt werden können. Auch die Vereinheitlichung der Ratingagenturen wäre förderlich. Der Grossteil, der sich zur Regulierungen auf EVV-Basis geäussert hat, bemerkt, sie würden zwar gezwungenermassen der Investition in nachhaltige Anlagen helfen, jedoch ist es nicht durch die EVV gewünscht.	

Tabelle 11 Überwindung der Barrieren, Quelle: Eigene Darstellung

Gemeinsamkeiten bei den Aussagen

Aus der Tabelle 10 wurde ersichtlich, dass zu den Barrieren die fehlenden Standards und Richtlinien gehören (siehe Unterkapitel 4.4, Abschnitt Barrieren). Die überwiegende Zahl der interviewten Personen findet, dass hierfür Handlungen durch den Regulator helfen können Klarheit in Bezug auf die nachhaltigen Anlagen zu schaffen. Es werden Richtlinien sowie die Vereinheitlichung der Ratings gefordert (Himani, D.1; Hollen-

stein, D.3; Anonym 1, D.4; Hubschmid, D.5; Finad AG, D.6; Anonym 2, D.7, Henseler, D.8).

Unterschiede bei den Aussagen

Hinsichtlich der Antworten zu den Akteuren, die zur Überwindung der Barrieren beitragen sollen, lassen sich einige Differenzen erkennen: Hubmann (D.2) und Henseler (D.8) nennen Firmen, die ESG-konform handeln sollen. Vier Interviewpartner bemerken, dass der Staat bzw. der Regulator Handlungsbedarf haben (Himani, D.1; Hollenstein; D.3; Finad AG, D.6; Anonym 2, D.7). Neben dem Regulator erwähnt Hollenstein (D.3) ebenfalls die Banken, welche eine Führungsrolle übernehmen sollen – dies sieht Hubmann (D.2) ähnlich. Letzterer findet, dass ebenfalls die Vermögensverwalter gefordert sind. Henseler (D.8) erwähnt ebenfalls, dass neben den Handlungen durch die Regulatorien auch EVV gefordert sind Ressourcen zu investieren, um nachhaltige Anlageprozesse einzuführen. Anonym 1 (D.4) findet hierfür benötigt es an Vereinfachung der Prozesse.

5 Schlussfolgerungen

Dieses Kapitel widmet sich der Interpretation der gewonnenen Ergebnisse und dem Vergleich mit den Erkenntnissen aus dem Forschungsstand (Kapitel 2). Darauf aufbauend werden die Fragestellungen der vorliegenden Bachelorarbeit beantwortet. In der Diskussion, welche das letzte Kapitel darstellt, werden Handlungsempfehlungen, die Grenzen der Forschung sowie die weiteren Forschungsfelder erläutert.

5.1 Vergleichende Schlussfolgerungen

Wahrnehmung

Aus dem Kapitel 2.1.5 und den Studien von SSF (2022) sowie IFZ (2022) ist ein Aufwärtstrend für nachhaltige Anlagen erkennbar. Dies korrespondiert mit den Aussagen der Interviewpartner, denn sämtliche befragte Interviewpartner hatten Berührungspunkte mit nachhaltigen Anlagen in ihrer bisherigen geschäftlichen Laufbahn. Einige Interviewpartner besetzen aktuell eine zentrale Rolle in der Integration des nachhaltigen Anlageprozesses im Unternehmen, bei dem sie tätig sind. Andere wurden mit dem Thema bei früheren Tätigkeiten in Banken konfrontiert. Die nachhaltigen Anlagen werden als eine langfristige Bewegung angesehen, dies stimmt mit den Aussagen des Autors Berger (2021, S. 255) überein. Ebenfalls können die Ergebnisse des VSV Investment Pulse

2022 (2022) zum optimierbaren Fachwissen der EVV in Bezug auf nachhaltiger Anlagen mit den Ergebnissen der vorliegenden Bachelorarbeit gestützt werden. Hierfür wurden die Ergebnisse *Austausch untereinander* sowie *Barrieren* betrachtet.

Das kontinuierlich steigende nachhaltige Anlagevolumen aus den Studien von SSF (2018–2022) wird seitens der empirischen Ergebnisse gestützt, da die Interviewpartner einen positiven Trend auf der Angebotsseite erkennen. Des Weiteren werden hier Übereinstimmungen mit der IFZ-Studie (2022) gefunden. Die interviewten EVV erkennen einen wachsenden Angebotsmarkt, welcher durch Banken, Fondsanbieter und die öffentliche Diskussion getrieben wird. Zudem wurden die Bemühungen der EU und der UN in den Interviews ebenfalls erwähnt.

Bei Betrachtung der Nachfrageseite seitens Kunden, werden die Ergebnisse der Autoren Krauss et al. (2016) teilweise bestätigt. Wenige Interviewpartner spüren bei den eigenen Kunden einen leichten Anstieg der Nachfrage an nachhaltigen Anlagen. Dennoch werden durch die Aussagen der Interviewpartner das generelle Interesse an nachhaltigen Anlagen sowie die altersbedingten Unterschiede der Studie von Paetzold und Busch (2014) gestützt.

Integration von nachhaltigen Anlagen im Anlageprozess

Des Weiteren werden die nachhaltigen Anlagen unterschiedlich in den Anlageprozess integriert.

Einige interviewte EVV haben bereits strategische Änderungen vorgenommen und eigene Kriterien definiert, um nachhaltig zu investieren. Die EVV kritisieren die uneinheitliche Definition von nachhaltigen Anlagen sowie das Fehlen von Standards, welche bei den Ergebnissen von Eccles et al. (2017) zu den Hauptbarrieren gehören. Einer der interviewten EVV hat die Nachhaltigkeitspräferenz bereits bei den EWR-Kunden eingeholt. Dies korrespondiert mit der Selbstregulierung für Nichtmitglieder der Schweizerische Bankiervereinigung (siehe Kapitel 2.1.3, Abschnitt Schweiz).

Andere interviewte EVV setzen keinen Fokus auf nachhaltige Anlagen. Das Ergebnis der Vanguard-Umfrage (2022), dass über 50 % der Befragten erst auf Anfrage der Kunde die Nachhaltigkeit im Anlageprozess integrieren, korrespondiert mit den vorliegenden Ergebnissen. Die Resultate der IFZ- sowie der SSF-Studie (2022) zur Rangierung

der Ausschlusskriterien an erster Stelle der nachhaltigen Anlagestrategien werden mit der vorliegenden Arbeit ebenfalls bestätigt.

Um die erfassten Chancen und Barrieren aus den Interviews mit den Erkenntnissen aus dem Forschungsstand zu vergleichen, wurden die nachfolgenden Diagramme erstellt. Im Anhang E bis G werden die Vergleiche tabellarisch illustriert.

Chancen

Zur Verbesserung der Vergleichbarkeit wurden die Chancen in die drei Unterkapitel 2.3.1 bis 2.3.3 aus dem Forschungsstand aufgeteilt, mit einer Zusatzkategorie *Andere* ergänzt und in der Abbildung 12 visualisiert:

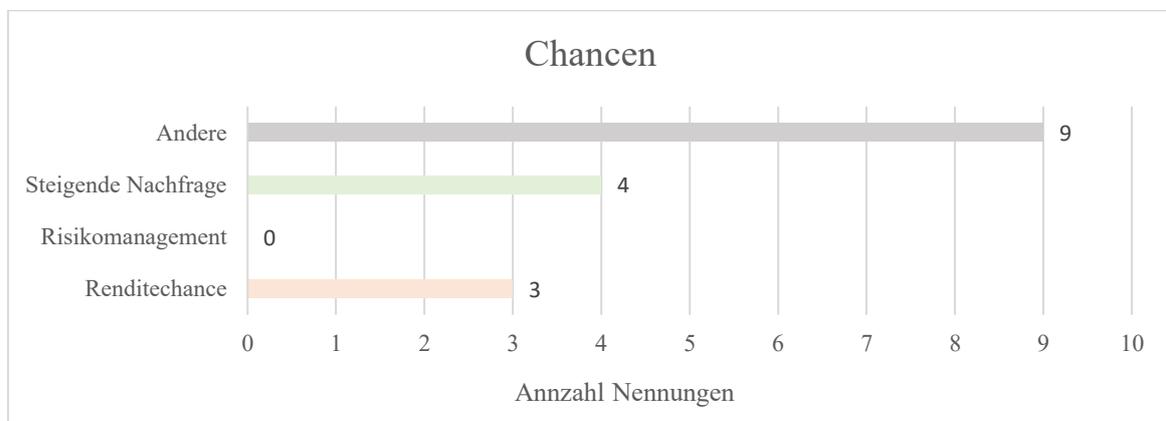


Abbildung 11 Vergleich der erhobenen Chancen mit den Chancen aus dem Forschungsstand,
Quelle: Eigene Darstellung

In der Abbildung 11 ist zu erkennen, dass von den drei abgeleiteten Chancen das *Risikomanagement* nicht genannt wurde. Allerdings wird in den aus den Aussagen zur *Überwindung der Barrieren* mehrmals betont, dass die Nachhaltigkeit bei den Unternehmen selbst beginnen muss; dies bestätigt die Aussagen der Autoren Clark et al. (2015). Des Weiteren wird die *steigende Nachfrage* als Chance viermal genannt. Die Resultate von Morgan Stanley (2017) zur steigenden Nachfrage bei der jüngeren Generation werden durch die Empfindung der interviewten EVV gestützt. Weiter wird die Renditechance, welche durch die Forschungen seitens Silvola und Landau (2021) sowie Friede et al. (2015) festgehalten wurde, anhand der Ergebnisse der vorliegenden Arbeit bekräftigt. Abschliessend lässt sich erkennen, dass die EVV noch weitere Chancen für die Investition in nachhaltige Anlagen sehen, welche vor allem in Zusammenhang mit der zukünftigen Geschäftstätigkeit und Marktpositionierung sind.

Barrieren

Als Referenzpunkt für die Barrieren wurden die Studien von Vanguard (VSV Investment Pulse 2022) sowie der Asset Management Association Switzerland (Swiss Asset Management Study 2022) genommen. Die beiden Studien haben unterschiedliche Barrieren erfasst. Diese wurden mit den genannten Barrieren der Interviewpartner verglichen und bei fehlender Übereinstimmung in der Kategorie *Andere* eingeordnet (siehe Anhang E und G).

Vergleich mit der Swiss Asset Management Study 2022



Abbildung 12 Vergleich der erhobenen Barrieren mit den Barrieren aus der Swiss Asset Management Study 2022, Quelle: Eigene Darstellung

Beim Vergleich kann festgehalten werden, dass die Barriere «Mangel an Anlagen» bei keinem Interview genannt wurde. Anders als bei der Erhebung im VSV Investment Pulse 2022 findet man in dieser Studie zusätzliche Barrieren wie *Mangel an ESG-Überzeugung*, *Qualität/ Verfügbarkeit der Daten* und *Vergleichbarkeit der Daten*. In der Studie der Asset Management Association Switzerland (siehe Kapitel 2.3.4) wurden die Barrieren *fehlende Standards* sowie *Vergleichbarkeit der Daten* am häufigsten genannt. Bei der Erhebung in den Interviews sind die *fehlenden Standards* zusammen mit dem *Mangel an Kenntnissen* sowie *Mangel an Ressourcen* überwiegend genannt worden. Die *Vergleichbarkeit der Daten* wurde einmal genannt, jedoch wurden die unterschiedlichen Ratings ebenfalls erwähnt und der Kategorie *Andere* zugeordnet. In die Kategorie *Andere* wurden auch die Kosten, das Mindset der EVV, der mangelnde Druck sowie das Marketing rund um nachhaltige Anlagen eingestuft. Diese Kategorie zeigt die

meisten Nennungen, da die verschiedenen Aussagen der EVV teilweise nicht den Barrieren der Asset Management Association Switzerland zugeordnet werden können.

Vergleich mit dem VSV Investment Pulse 2022

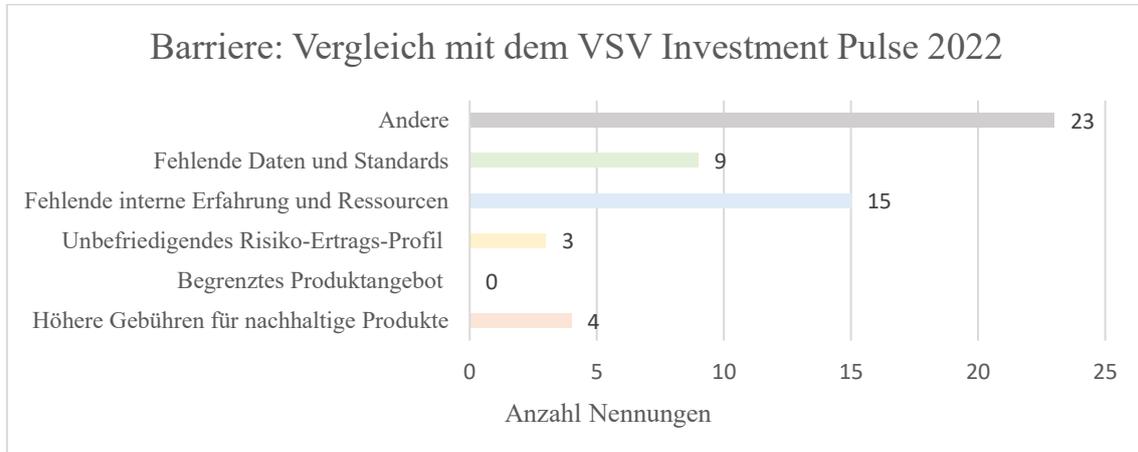


Abbildung 13 Vergleich der erhobenen Barrieren mit den Barrieren des VSV Investment Pulse 2022, Quelle: Eigene Darstellung

Von den fünf Barrieren, deren Relevanz im VSV Investment Pulse 2022 ermittelt wurde (siehe Kapitel 2.3.4), wurde bei der Erhebung in den Interviews das *Fehlen interner Erfahrung sowie Ressourcen* am häufigsten genannt. Auch die *fehlenden Daten und Standards* wurden mehrfach genannt. In der Studie wurde diese Barriere am höchsten in der Rangordnung eingestuft. Bei den Aussagen der EVV zum Thema Daten wurden auch der Umgang, die Gebühren und die fehlende Vergleichbarkeit genannt. Diese Barrieren wurden neben weiteren der Kategorie *Andere* zugeordnet. Ein Grossteil der genannten Barrieren unterscheidet sich im Ergebnis von denen des VSV. Zu diesen gehören auch das Mindset, das Traditionsdenken der EVV und der fehlende Druck. Die Barriere *Begrenztetes Produktangebot* wurde bei keinem Interview genannt.

5.2 Beantwortung Fragestellung

In der vorliegenden Bachelorarbeit wurden zwei Forschungsfragen bearbeitet:

- Wie werden die nachhaltigen Anlagen durch die externen Vermögensverwalter in der Schweiz wahrgenommen und in den Anlageprozess integriert?
- Welche Chancen und Barrieren werden für die Investition in nachhaltige Anlagen durch externe Vermögensverwalter in der Schweiz identifiziert?

Die erste Forschungsfrage untersuchte die Wahrnehmung sowie die Integration von nachhaltigen Anlagen durch EVV in der Schweiz. Dabei wurde ermittelt, dass EVV in

der Schweiz die nachhaltigen Anlagen als eine langfristige Investitionsmöglichkeit sehen. Zudem wurde erkannt, dass die Nachfrage der Privatkundenseite wenig spürbar ist. Bei der Angebotsseite werden die globalen und auch die schweizweiten Anstrengungen wahrgenommen. Des Weiteren ergeben die Ergebnisse, dass die nachhaltigen Anlagen im Anlageprozess integriert werden. Der am häufigsten genutzte Ansatz ist die Bestimmung von Ausschlusskriterien. Vier der interviewten EVV haben strategische Schritte eingeleitet, um die nachhaltigen Anlagen zu integrieren.

Das Ziel der zweiten Forschungsfrage war es, die Chancen für EVV in der Schweiz für die Investition in nachhaltige Anlagen sowie die Barrieren, die die Investition verhindern, zu ermitteln. Die empirischen Ergebnisse verdeutlichen, dass die EVV in der Schweiz mehr Barrieren als Chancen für die Investition in nachhaltige Anlagen identifizieren. Die Unklarheiten und die Ungewissheit hinsichtlich Standards, Regulatorien und der zukünftigen Entwicklungen der nachhaltigen Anlagen halten einige EVV in der Schweiz davon ab, die nachhaltigen Anlagen in den Anlageprozess zu integrieren. Zudem bestehen Unterschiede bezüglich der Ressourcen bei den EVV in der Schweiz und anderen Finanzdienstleistern wie Banken und Fondsanbietern. Dies ist ebenfalls eine der signifikanten Barrieren für die EVV. Dennoch sehen einige EVV Renditechancen und Chancen für die zukünftige Positionierung auf dem Schweizer Vermögensverwaltungsmarkt.

5.3 Diskussion

5.3.1 Handlungsempfehlungen

Nutzung des Netzwerkes

Die externen Vermögensverwalter haben sich dahingehend geäußert, dass der Austausch mit anderen EVV und der generelle Austausch zum Thema gering seien. Des Weiteren wurde ausgeführt, dass sowohl die Banken als auch die Fondsanbieter einen Fortschritt gegenüber den EVV im nachhaltigen Anlageangebot aufweisen. Das Netzwerk zu den Banken und Fondsanbietern könnte genutzt werden, um zu diesem Thema mehr Anschluss und Kenntnisse zu erlangen. Dabei könnte die Geschäftsbeziehung zu den Depotbanken helfen. Des Weiteren könnte die Teilnahme an Veranstaltungen zum Thema nachhaltige Anlagen genutzt werden, um Erfahrungen sowie Wissen zu sammeln und zu teilen.

Orientierung an bestehenden Standards

Eine bedeutsame Barriere der EVV in der Schweiz sind die fehlenden Standards. Da die einheitlichen und wünschenswerten Standards nicht bestehen, könnten sich die EVV für die Zwischenzeit an den bestehenden Richtlinien der UN orientieren. Dies und die genannte Nutzung der Netzwerke könnten die Integration von nachhaltigen Anlagen vereinfachen. Des Weiteren muss die Integration nicht abrupt geschehen; eine schrittweise Anpassung der Anlageprozesse kann dabei helfen, Optimierungen vorzunehmen.

Vereinheitlichung der Standards

Die Ergebnisse des Forschungsstands sowie der empirischen Erhebung zeigen, dass die Vereinheitlichung der Standards eine relevante Rolle zur Überwindung der Barrieren spielen könnte. Die Standardisierung mithilfe von Vorgaben würde auch zur Verhinderung von Greenwashing beitragen. Diese Handlungsempfehlung ist an die Regulierungsbehörden sowie Branchenverbände gerichtet, welche in der Lage sind, geeignete Standards zu setzen und deren Einhaltung sicherzustellen.

5.3.2 Kritische Würdigung

Für die empirische Erhebung wurden acht Personen interviewt, die bei einem Vermögensverwalter in der Schweiz tätig sind. Diese Personen weisen verschiedene Funktionen und Berufserfahrungen auf und sind zudem im Raum Zürich tätig. Die empirischen Ergebnisse dieser Arbeit basieren auf den subjektiven Äusserungen der Interviewpartner. Aus diesem Grund wäre es erforderlich eine grössere Anzahl an Interviews zu führen, die schweizweit verteilt sind, um repräsentative Resultate erzielen zu können.

5.3.3 Weitere Forschungsfelder

Zur Beseitigung der Grenzen dieser Arbeit müsste weitere Forschung zum Thema durchgeführt werden. Um die erhobenen Chancen sowie Barrieren dieser Arbeit verifizieren zu können, müsste dieselbe Forschungsfrage mit einer grösseren Stichprobe untersucht werden. Des Weiteren wären Vergleiche der bestehenden Integrationsarten von nachhaltigen Anlagen der EVV ein weiterer aufschlussreicher Aspekt, der zum Erfahrungsaustausch dienen könnte.

Ein weiteres Forschungsgebiet wäre ausserdem die Nachfrage hinsichtlich nachhaltiger Anlagen seitens der Kunden, die von einem EVV in der Schweiz betreut werden. In

diesem Zusammenhang könnte der Unterschied zwischen den genannten demografischen Kriterien wie Alter und Generation untersucht werden.

Literaturverzeichnis

- Ammann, P., Baumann, R., Bilecen E., Buffle, M., de Halleux, B., de Wolff, A., Döbeli, S., Egler, H., Etzensperger, C., Gäumann, A., Greenwald, C., Heltzer, A., Hess, K., Horlacher, J., Horster, M., Kaufmann, V., Laville, J., Meier K., Mettler, P., Mugglin, I. (2016, November). *Handbuch Nachhaltige Anlagen, Hintergrundinformationen und Praxisbeispiele für institutionelle Investoren in der Schweiz*.
https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/SSF_Handbuch_Nachhaltige_Anlagen_2016_11_28_einseitig_Web.pdf.
- Aquila AG. (o. J.). *Aquila AG services*. <https://www.aquila.ch/uebersicht-services/>
- Auge-Dickhut, S., Koye, B. & Liebetrau, A. (2014). Geschäftsmodelle von Banken. In *Springer* (S. 95–114). https://doi.org/10.1007/978-3-658-01524-4_6.
- BAK Economics AG (Hrsg.). (2022). *BAK Economics AG (Volkswirtschaftliche Bedeutung des Schweizer Finanzsektors Studie im Auftrag der Schweizerischen Bankiervereinigung SBVg und des Schweizerischen Versicherungsverbandes SVV Ergebnisse 2022)*. https://www.svv.ch/sites/default/files/2022-11/BAK_Economics_Bedeutungsstudie_Finanzsektor_2022_0.pdf.
- Beal, D., Chau, V., Sen, R. & Shandal, V. (2019, 23. Juli). How Asset Managers Can Seize the Lead in Sustainable Investing. *BCG Global*.
<https://www.bcg.com/publications/2019/asset-managers-seize-lead-sustainable-investing>.
- Berger, C. (2021). Investieren für eine bessere Welt – ESG-Faktoren als integraler Bestandteil des Investmentprozesses. In *Vermögensbildungspolitik: Wohlstand steigern—Ungleichheit verringern—Souveränität stärken*.
https://doi.org/10.1007/978-3-658-34057-5_22

- Bernet, B., Hoffmann, M., & Mattig, A. (2009). Der Schweizer Parabankebereich.
Bestandsaufnahme und strategische Herausforderungen
- Bernow, S., Klempner, B. & Magnin, C. (2017, 25. Oktober). *From 'why' to 'why not': Sustainable investing as the new normal*.
<https://www.mckinsey.com/industries/private-equity-and-principal-investors/our-insights/from-why-to-why-not-sustainable-investing-as-the-new-normal>.
- Bloomberg Professional Services. (2018, 12. April). *Sustainable investing grows on pensions, millennials | Insights | Bloomberg Professional Services*.
<https://www.bloomberg.com/professional/blog/sustainable-investing-grows-pensions-millennials/>.
- BloombergNEF. (2022, 12. Januar). *Sustainable Debt Issuance Breezed Past \$1.6 Trillion in 2021 | BloombergNEF*. <https://about.bnef.com/blog/sustainable-debt-issuance-breezed-past-1-6-trillion-in-2021/>
- Bodenmann, A., Busch, T., Dahms, A., Döbeli, S., Hess, K., Laville, J. (2019, Juni). *Swiss Sustainable Investment Market Study 2019*.
https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/2019_06_03_SSF_Schweizer_Marktstudie_nachhaltige_Anlagen_2019_D_final_Screen.pdf.
- Brandes, D., Lagassé, J. F., Reiners, C., Modheji, S., Spiller, P., Thomas, G. & Wyss, R. (2021). *The Deloitte International Wealth Management Centre Ranking 2021 Proving its worth in today's turbulent world*.
<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ch/Documents/financial-services/deloitte-ch-en-international-wealth-management-centre-ranking-2021.pdf>.

- Brüsemeister, T. (2008). *Qualitative Forschung: Ein Überblick*. VS Verlag für Sozialwissenschaften eBooks. https://doi.org/10.1007/978-3-531-91182-3_2
- Bueren, E. (2019). Sustainable Finance. *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht*, 48(5), 813–875. <https://doi.org/10.1515/zgr-2019-0022>
- Bues, M., Busch, T., Döbeli, S., Hess, K., Laville, J., Walker, A. (2018, Mai). *Swiss Sustainable Investment Market Study 2018*.
https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/SSF_Schweizer_Marktstudie_Nachhaltige_Anlagen_2018_D_final.pdf.
- Bundesrat (2020, 26. Juni). *Die Schweiz soll ein führender Standort für nachhaltige Finanzdienstleistungen sein*.
<https://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-79606.html>.
- Bundesrat (2022, 16. Dezember). *Sustainable-Finance Schweiz Handlungsfelder 2022-2025 für einen führen-den nachhaltigen Finanzplatz Bericht des Bundesrates*.
<https://www.newsd.admin.ch/newsd/message/attachments/74560.pdf>.
- Bundesrat (2021, 17. November). *Wie kann die Schweiz die Finanzmittel Flüsse klimaverträglich ausrichten?*.
<https://www.newsd.admin.ch/newsd/message/attachments/69023.pdf>.
- Camilleri, M. A. (2017). *Corporate Sustainability, Social Responsibility and Environmental Management*. Springer. <https://doi.org/10.1007/978-3-319-46849-5>
- Clark, G. L., Feiner, A. & Viehs, M. (2015). From the Stockholder to the Stakeholder: How Sustainability Can Drive Financial Outperformance. *Social Science Research Network*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2508281>
- Copernicus Holding SA (o. J.). *Homepage - Copernicus*.
<https://www.groupcopernicus.com/de>

- De Souza Cunha, F. A. F. de S., Meira, E., & Orsato, R. J. (2021). Sustainable finance and investment: Review and research agenda. *Business Strategy and the Environment*, 30(8), 3821–3838. <https://doi.org/10.1002/bse.2842>
- De Souza Cunha, F. A. F., De Oliveira, E. P., Orsato, R. J., Klotzle, M. C., Bozza, F. A. & Caiado, R. G. G. (2020). Can sustainable investments outperform traditional benchmarks? Evidence from global stock markets. *Business Strategy and the Environment*, 29(2), 682–697. <https://doi.org/10.1002/bse.2397>
- Delmas, M. A. & Blass, V. (2010). Measuring corporate environmental performance: the trade-offs of sustainability ratings. *Business Strategy and The Environment*, 19(4), 245–260. <https://doi.org/10.1002/bse.676>
- Deloitte AG. (2022, Juni 30). *Accelerating consolidation dynamic among Swiss External Asset Managers amid regulatory and profitability challenges ahead*. <https://blogs.deloitte.ch/banking/2022/06/accelerating-consolidation-dynamic-among-swiss-external-asset-managers-amid-regulatory-and-profitabi.html>.
- Dorfleitner, G. & Nguyen, M. T. T. (2016). Which proportion of SR investments is enough? A survey-based approach. *Business Research*, 9(1), 1–25. <https://doi.org/10.1007/s40685-016-0030-y>
- Dumitrescu, A., Gil-Bazo, J. & Zhou, F. (2022). Defining Greenwashing. *Social Science Research Network*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4098411>
- Eccles, R. G., Kastropeli, M. & Potter, S. J. (2017). How to Integrate ESG into Investment Decision-Making: Results of a Global Survey of Institutional Investors. *Journal of Applied Corporate Finance*, 29(4), 125–133. <https://doi.org/10.1111/jacf.12267>
- Emch, U., Renz, H. & Arpagaus, R. (2011). *Das schweizerische Bankgeschäft*. Schulthess.

Erchinger, R., Koch, R. & Schlemminger, R. B. (2022). *ESG(E)-Kriterien - die Schlüssel zum Aufbau einer nachhaltigen Unternehmensführung*. Springer.

<https://doi.org/10.1007/978-3-658-37877-6>

Erk, B., Rohlfs, T. & Serries, C. (2022). Nachhaltige Kapitalanlage. In M. Heep-Altiner, T. Rohlfs, M. Berg, J. Schmidt (Hrsg.), *Klima- und Nachhaltigkeitsrisiken für die Versicherungswirtschaft* (S. 189–237). https://doi.org/10.1007/978-3-658-35290-5_5

Europäische Kommission. (o. J.). *EU taxonomy for sustainable activities*.

https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_en.

Europäische Kommission. (2021a). *Overview of sustainable finance*. von

https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_en.

Europäische Kommission. (2021b). *Umsetzung des europäischen Grünen Deals*.

https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal/delivering-european-green-deal_de.

Europäische Kommission. (2021c). *Sustainability-related disclosure in the financial*

services sector. https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/disclosures/sustainability-related-disclosure-financial-services-sector_en.

Europäische Union (2019), *Verordnung (EU) 2019/2089 des Europäischen Parlaments und des Rates*. <http://data.europa.eu/eli/reg/2019/2089/oj/deu>.

Eidgenössische Finanzmarkt-aufsicht FINMA.

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA (o. J.). *Die Bewilligung als Herausforderung und Gütesiegel*. <https://www.finma.ch/de/dokumentation/dossier/dossier->

vermoegensverwalter-und-trustees/die-bewilligung-als-herausforderung-und-guetesiegel/.

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, (2023). *Vermögensverwalter und Trustees*. Eidgenössische Finanzmarkt-aufsicht FINMA.

<https://www.finma.ch/de/bewilligung/vermoegensverwalter-und-trustees/>.

Fausch, J., Frigg M., Agnesens T. (2022) *Swiss Asset Management Study 2022*.

<https://www.am-switzerland.ch/de/services/daten-und-reports/swiss-asset-management-study-2022>.

FINAD. (o. J.). *Dienstleistungen*. <https://finad.com/dienstleistungen/>.

Frese, M. & Colman, B. (2018). Nachhaltigkeit in der Finanzbranche. In M. Frese & B. Colmann (Hrsg.) *Nachhaltigkeitsreporting für Finanzdienstleister* (S. 1–24).

https://doi.org/10.1007/978-3-658-17217-6_1

Friede, G., Busch, T. & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of sustainable finance & investment*, 5(4), 210–233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>

Gerber, J.-D. (2016, September). *Interview*.

https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/201609_SchweizerBank_20160819_010.pdf.

Global Sustainable Investment Alliance (2021). *GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW 2020*. <https://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2021/08/GSIR-20201.pdf>.

Gond, J., O’Sullivan N., Slager R., Homanen M., Viehs M., Mosony S. (2018). *How ESG Engagement creates value for investors and companies*.

<https://www.unpri.org/download?ac=4637>.

- Gsell, M., Boemle, M., & Boemle, M. (2002). *Geld-, Bank- und Finanzmarkt-Lexikon der Schweiz*. Verlag SKV.
- Guyatt, D. J. (2006). Identifying and Overcoming Behavioural Impediments to Long Term Responsible Investment: A Focus on UK Institutional Investors. *Social Science Research Network*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1911821>
- In, S. Y., Rook, D. & Monk, A. H. B. (2019). Integrating Alternative Data (Also Known as ESG Data) in Investment Decision Making. *Global Economic Review*, 48(3), 237–260. <https://doi.org/10.1080/1226508x.2019.1643059>
- Johnson, K., & Lee, H. (2013). *Impact Investing: A Framework for Decision Making*. Cambridge Associates LLC.
- Jonker, J. B. (2009). *The Essence of Research Methodology*. Springer.
<https://doi.org/10.1007/978-3-540-71659-4>
- Kotsantonis, S. & Serafeim, G. (2019). Four Things No One Will Tell You About ESG Data. *Journal of Applied Corporate Finance*, 31(2), 50–58.
<https://doi.org/10.1111/jacf.12346>
- Krauss, A., Krüger, P., & Meyer, J. (2016). *Swiss Finance Institute White Paper*.
https://www.sfi.ch/system/tdf/WP_SustainableFinance_WEB.pdf?file=1.
- Marti, L., Thomas, S., Ziegler, S., Höllerich, J. (2015). *Wealth Management in der Schweiz*. Hochschulverlag AG an der ETH Zürich.
- Mayer, H. O. (2012). *Interview und schriftliche Befragung: Grundlagen und Methoden empirischer Sozialforschung*. Walter de Gruyter.
- Mayring, P. (2022). *Qualitative Inhaltsanalyse: Grundlagen und Techniken*. Beltz Verlagsgruppe.

- Morgan Stanley (2017). *Millennials Drive Growth in Sustainable Investing* | Morgan Stanley. <https://www.morganstanley.com/ideas/sustainable-socially-responsible-investing-millennials-drive-growth>.
- Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing, & Morgan Stanley Investment Management (2020). *Sustainable Signals Asset Owners See Sustainability as Core to the Future of Investing*.
https://www.morganstanley.com/content/dam/msdotcom/sustainability/20-05-22_3094389%20Sustainable%20Signals%20Asset%20Owners_FINAL.pdf.
- Morningstar (2020). *How does the European sustainable funds' performance measure up?* www.morningstar.com/en-uk/lp/european-sustainable-funds-performance.
- Naumer, H.-J. (2021). *Vermögensbildungspolitik: Wohlstand Steigern - Ungleichheit Verringern - Souveränität Stärken*. Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH.
<https://doi.org/10.1007/978-3-658-34057-5>
- Paetzold, F. & Busch, T. (2014). Unleashing the Powerful Few. *Organization & Environment*. *Sage Journals*, 27(4), 347–367.
<https://doi.org/10.1177/1086026614555991>
- Parkview Group (o. J.). <https://www.parkviewgroup.com/index.php/>.
- PricewaterhouseCoopers. (2020). *Sustainable Finance – Von der Nische zum Mainstream unter erschwerten Rahmenbedingungen*.
<https://www.pwc.ch/de/insights/sustainable-finance.html>.
- PricewaterhouseCoopers (2022). *IAM Market Insights Will the licensing re-quirement for independent asset managers by the end of 2022 trigger the anticipated consolidation of the industry?*
<https://www.pwc.ch/en/publications/2022/independent-asset-managers-market-insights-july-2022.pdf>.

- Roth, M. (2007). *Das Dreiecksverhältnis Kunde - Bank - Vermögensverwalter: Treue- und Sorgfaltspflichten in Anlageberatung und Vermögensverwaltung unter besonderer Berücksichtigung von Retrozessionen, Finder's Fees und anderen Vorteilen*. Dike Verlag.
- Schäfer, H. (2014). *Institutionelle Anleger und nachhaltige Kapitalanlagen*. Springer.
<https://doi.org/10.1007/978-3-658-04426-8>
- Schaller, J. (2013). *Handbuch des Vermögensverwaltungsrechts: Grundlagen, Haftung, Zivilprozess, Aufsicht, Strafrecht*. Schulthess.
- Schmidt, H. (2019). Neue Geschäftsmodelle und Wachstumsstrategien im Private Banking. In H. Brost, M. Faust, & W. J. Reittinger (Hrsg.), *Private Banking und Wealth Management: Strategien und Erfolgsfaktoren* (S. 132–150). Springer Fachmedien. https://doi.org/10.1007/978-3-658-23779-0_7
- Schweizerische Bankiervereinigung (2020). *Sustainable Finance in der Schweiz: Von einer Pionierin zu einem international führenden Hub, Grundsatzpositionen und wirksame Ansätze*.
https://www.swissbanking.ch/_Resources/Persistent/a/d/f/6/adf6be374a206e83badb373a41c9fb2a6f46522f/SBVg_SustainableFinance_2020_DE.pdf
- Schweizerische Bankiervereinigung (2022a). *Grenzüberschreitendes Wealth Management: Spitzenplatz der Schweiz in Gefahr*.
<https://publications.swissbanking.ch/swiss-banking-trends-de/wealth-management>.
- Schweizerische Bankiervereinigung. (2022b). *Richtlinien für die Finanzdienstleister zum Einbezug von ESG-Präferenzen und ESG-Risiken bei der Anlageberatung und Vermögensverwaltung*.
https://www.swissbanking.ch/_Resources/Persistent/5/2/b/3/52b308da28ece9a4

5de3d3d6fce658f759945489/SBVg_Richtlinien_Anlageberatung_und_Verm%C
3%B6gensverwaltung_DE.pdf.

Schweizerische Bankiervereinigung (2022c). *Bankenbarometer 2022 Die konjunkturelle Entwicklung der Banken in der Schweiz.*

https://www.swissbanking.ch/_Resources/Persistent/7/2/1/a/721a11c28906d7ad46eb2133677108cf26d88004/SBVg_Bankenbarometer_2022_DE.pdf.

Schweizerische Eidgenossenschaft, (2019). *Verordnung über die Finanzinstitute.*

<https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/2019/763/de>.

Sihn-Weber, A., & Fischler, F. (2019). Der Markt für nachhaltige Geldanlagen in Deutschland, Österreich und der Schweiz – Volumen, Strategien, Qualität. In A. Sihn-Weber & F. Fischler (Hrsg.), *CSR und Klimawandel* (S. 175–190). Springer Berlin / Heidelberg. https://doi.org/10.1007/978-3-662-59748-4_13

Silvola, H. & Landau, T. (2021). *Sustainable Investing: Beating the Market with ESG.* Springer Nature.

Somefun, K., Perchet, R., Yin, C. & De Carvalho, R. N., Junior. (2022). Allocating to Thematic Investments. *Financial Analysts Journal*, 79(1), 18–36.

<https://doi.org/10.1080/0015198x.2022.2112895>

Survista. (o. J.). <https://www.survista.ch/>

Süttgen, M., & Mattmann, B. (2022). *IFZ Sustainable Investments Studie 2022, Nachhaltige Fonds im regulatorischen Kontext.*

<https://hub.hslu.ch/sustainable/sustainable-investments-studien/>.

Swiss Sustainable Finance. (2020, Juni). *Swiss Sustainable Investment Market Study 2020.* <https://www.sustainablefinance.ch/api/rm/552BX848V3DBEFF/2020-06-08-ssf-swiss-sustainable-investment-market.pdf>.

- Swiss Sustainable Finance. (2021, Juni). *Swiss Sustainable Investment Market Study 2021*.
https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/2021_06_07_SSF_Swiss_Sustainable_Investment_Market_Study_2021_E_final_Screen.pdf.
- Swiss Sustainable Finance. (2021, Dezember). *The Transition to a Sustainable Future A Roadmap for Key Swiss Financial Market Players*.
https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/SSF_Roadmap_for_SwissFinancial_Market_Players_Dec_2021.pdf.
- Swiss Sustainable Finance. (2022, Juni). *Swiss Sustainable Investment Market Study 2022*.
https://marketstudy2022.sustainablefinance.ch/downloads/SSF_2022_MarketStudy.pdf.
- Thompson, S. (2019). *Principles and Practice of Green Finance: Making the Financial System Sustainable*. Kogan Page.
- Turigum Family Office. (o. J.). <https://www.turigum.com/#SERVICES>.
- United Nations. (2015a). *The Paris Agreement | UNFCCC*. <https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement>.
- United Nations. (2015b). *Transforming our world: The 2030 Agenda for Sustainable Development | Department of Economic and Social Affairs*.
<https://sdgs.un.org/2030agenda>.
- Uzsoki, D. (2020). *Sustainable Investing Today (Sustainable Investing, S. 3–7)*. International Institute for Sustainable Development (IISD).
<https://www.jstor.org/stable/resrep22000.4>.
- Vanguard Investments Switzerland GmbH (2022). *VSV Investment Pulse 2022, An investment barometer – exploring how Swiss independent wealth managers in-*

vest). https://www.vsv-asg.ch/fileadmin/user_upload/Dokumente/Aktuelles/Partnerartikel/de/VSV_Investment_Pulse_2022_-_Study_Booklet.pdf.

Verband Schweizerischer Vermögensverwalter. (2023). https://www.vsv-asg.ch/de/Vereinigung_Schweizerische_Assetmanagement-_und_Verwaltungsbanken_VAV.

(2021). *Sustainable Finance als Chance für die Vermögensverwaltungsbanken*. <https://www.maerki-baumann.ch/system/files/2021-09/VAV-Nachhaltigkeit-Finanzbranche-de.pdf>.

Zeidan, R. M. (2022). Why don't asset managers accelerate ESG investing? A sentiment analysis based on 13,000 messages from finance professionals. *Business Strategy and The Environment*, 31(7), 3028–3039.

<https://doi.org/10.1002/bse.3062>

Zwick, Y., & Jeromin, K. (Hrsg.). (2023). *Mit Sustainable Finance die Transformation dynamisieren: Wie Finanzwirtschaft nachhaltiges Wirtschaften ermöglicht*.

Springer Fachmedien. <https://doi.org/10.1007/978-3-658-38044-1>

6 Interviewverzeichnis

Interview 1

Gesprächspartner: Oussama Himani, Parkview Group

Funktion: Chief Investment Officer

Datum, Uhrzeit: 14. April 2023, 16.00 Uhr

Dauer: 42 Minuten

Ort: Microsoft Teams

Interview 2

Gesprächspartner: Reto Hubmann, Survista Financial Advisors AG

Funktion: Partner, Kundenberater

Datum, Uhrzeit: 19. April 2023, 9.00 Uhr

Dauer: 27 Minuten

Ort: Zürich

Interview 3

Gesprächspartner: Mark Hollenstein, Copernicus Wealth Management Ag

Funktion: Chief Operating Officer

Datum, Uhrzeit: 20. April 2023, 10.00 Uhr

Dauer: 40 Minuten

Ort: Zürich

Interview 4

Gesprächspartner: Anonym 1

Funktion: Chief Executive Officer

Datum, Uhrzeit: 20. April 2023, 14.00 Uhr

Dauer: 36 Minuten

Ort: Zürich

Interview 5

Gesprächspartner: Christian Hubschmid, Turigum Family Office AG

Funktion: Managing Partner

Datum, Uhrzeit: 21. April 2023, 9.00 Uhr

Dauer: 39 Minuten

Ort: Zürich

Interview 6

Gesprächspartner: Anonym, Finad AG

Funktion: Kundenberater

Datum, Uhrzeit: 21. April 2023, 14.30 Uhr

Dauer: 50 Minuten

Ort: Microsoft Teams

Interview 7

Gesprächspartner: Anonym 2

Funktion: Analyst

Datum, Uhrzeit: 26. April 2023, 16.30 Uhr

Dauer: 43 Minuten

Ort: Zürich

Interview 8

Gesprächspartner: Claudio Henseler, Aquila AG

Funktion: Portfolio Manager

Datum, Uhrzeit: 26. April 2023, 17.00 Uhr

Dauer: 33 Minuten

Ort: Zürich

7 Anhang

Anhang A – Interviewleitfaden

Einstiegsfragen:
<ul style="list-style-type: none">• Wie lange arbeiten Sie bereits auf dem Gebiet der externen Vermögensverwaltung?<ul style="list-style-type: none">○ In dieser Firma?• Welche Funktion nehmen Sie wahr und welche genaue Tätigkeit führen Sie aus?
Schlüsselfragen:
A) Definition nachhaltige Anlagen <ul style="list-style-type: none">• Was verstehen Sie unter nachhaltigen Anlagen?<ul style="list-style-type: none">○ Welche Ansätze kennen Sie?○ Ab wann ist eine Anlage nachhaltig? (Stichwort: Greenwashing ansprechen)
B) Was sind Ihre Erfahrungen damit? <ul style="list-style-type: none">• Was sind Ihre persönliche Erfahrungen mit nachhaltigen Anlagen?• Im Geschäftlichen Umfeld?• In diesem Unternehmen?<ul style="list-style-type: none">○ Wie berücksichtigen Sie (Ihre Firma) die nachhaltigen Anlagen im Anlageprozess?
C1) Änderungen am Markt: Nachfrage von Kunden <ul style="list-style-type: none">• Inwiefern äussern sich Kunden zum Thema nachhaltige Anlagen?<ul style="list-style-type: none">○ Wie gehen Sie mit Kundenanfragen um?○ Wie hat sich die Nachfrage in den letzten Jahre verändert?○ Spürten Sie einen Anstieg der Nachfrage? Falls ja: Wann?○ Wie sind ihre Kunden nach Domizilländer aufgeteilt?
C2) Änderungen am Markt: Angebot an nachhaltigen Anlagen in der Schweiz <ul style="list-style-type: none">• Welche Änderungen haben Sie auf dem Markt gesehen?<ul style="list-style-type: none">○ Generell?○ EVV-Markt?○ Was denken Sie sind die Haupttreiber für die Änderungen am Markt?
D) Chancen <ul style="list-style-type: none">• Welche Chancen sehen Sie für die Investition in nachhaltigen Anlagen?<ul style="list-style-type: none">○ Generell○ Für den EVV-Markt○ Für Ihr Unternehmen• Sehen Sie die Chancen bei(m)<ul style="list-style-type: none">○ der Rendite?○ der steigenden Nachfrage?○ Risikomanagement?
E) Barrieren <ul style="list-style-type: none">• Welche Hindernisse nehmen Sie wahr für die Investition in nachhaltigen Anlagen?<ul style="list-style-type: none">○ Generell○ Spezifisch für EVV○ Spezifisch für ihr Unternehmen• Wie sieht es aus mit den/der<ul style="list-style-type: none">○ Standards zu nachhaltigen Anlagen?○ Mangelnden ESG Überzeugung?○ Ressourcen?○ Kenntnissen?• Was kommt Ihnen beim Thema ESG-Daten in den Sinn?

F) Hilfestellungen

- Was denken Sie würde Ihnen bei den Barrieren helfen?
- Regulierungen?
 - Auf Basis der nachhaltigen Anlagen?
 - Auf EVV-Basis?
- Tauschen Sie sich zum Thema aus (mit anderen EVV)?

Anhang B – Ergebnisse der Interviews (1-4)

Kategorien	Oussama Himani, Parkview Group	Reto Hubmann, Survista Financial Advisors AG	Mark Hollenstein, Copernicus Wealth Management AG	Anonym 1
Auffassung zu nachhaltigen Anlagen; Know-How (Anhand der Definition, Kenntnisse zu den Ansätzen)	<ul style="list-style-type: none"> - Bad marketing pitches - Good business ideas, but also ideas to idealistic - Minefield for investment, because of the mix with political opinion - I look at investments standalone, don't use any particular approach for sustainable investment - I understand the E part, don't think G is anything new and the S part is virtue signalling for me, which I don't like - the only sustainable investments are investments that make money 	<ul style="list-style-type: none"> - Kriterien erfüllen, positiven Einfluss - Messbaren Impact erzielen, wiederkehren - Ausschlusskriterien - Positives Screenen - Impact Investing 	<ul style="list-style-type: none"> - Übereinstimmung des Kundenwunsch mit ESG konformen Anlagen, die die Richtlinien einhalten - Ratings, die bei Banken eingefordert werden können - Exklusion: Anlagen meiden - Mixed Approach - Social Impact Investing 	<ul style="list-style-type: none"> - Finanzinstrumente von Firmen, die im Bereich good Governance, sozial und Umwelt vernünftige/ gute Kriterien vorweisen können - Ausschlussprinzip, Integration, Impact Investing, positiver Einfluss - Für mich eine Firma nachhaltig, wenn die Strategie in die richtige Richtung zielt - Definition schwierig, da verschiedene Wertvorstellung
Greenwashing	<ul style="list-style-type: none"> - the only sustainable investments are investments that make money 	<ul style="list-style-type: none"> - Erwartungen erfüllen - Schlechtes Gewissen minimieren - Marketing, Publizität - Etwas zeigen, was nicht gemacht wird 	<ul style="list-style-type: none"> - Schwierig zu definieren - Nicht strukturiert von der Überwachung her - keine festen Guidelines - schwierig was ESG kompatibel ist 	<ul style="list-style-type: none"> - ESG ist ein Modebegriff, grosses Thema - Schwierig nachzuvollziehen, ob es wirklich durchgeführt wird
Berührungspunkte mit nachhaltigen Anlagen	<ul style="list-style-type: none"> - UBS: I left a couple years ago, but to this time we provided support for clients who asked for it, but did not promoted it, it was Exclusion 	<ul style="list-style-type: none"> - Informiere mich, finde es spannen 	Credit Suisse: <ul style="list-style-type: none"> - bankseitige Anstrengungen (Workshops usw.) - Wenig Umsetzungen in der Praxis 	<ul style="list-style-type: none"> - Von früher Ausschlusskriterien - Bei der UBS: mit vielen Kunden, intern und mit Produktanbietern besprochen
Wird es thematisiert?	<ul style="list-style-type: none"> - A few times, what sort of offering we would have if we had the right demand for it. 	<ul style="list-style-type: none"> - Bei konkreten Kundenfällen - Strategische Änderung in z.B. zwei Jahren - Eher opportunistisch - Nicht erste Priorität 	<ul style="list-style-type: none"> - Fast nie zum Thema ESG 	<ul style="list-style-type: none"> - Relativ bescheiden - Kein grosser Austausch
Integration nachhaltiger Anlageprozess	<ul style="list-style-type: none"> - Almost every fund we invest has some sort of ESG event badge and ratings - If a client has particular requirements, we can put something together - We have several investments, on climate change (carbon direct private equity fund, alternative energies fund) 	<ul style="list-style-type: none"> - kein Fokus - Haben einmal unser Mandat analysieren lassen - Arbeiten mit anderen Firmen zusammen, bei Spendenthemen, teilweise in Private Markets - bei Anfragen: mit Drittpartei 	<ul style="list-style-type: none"> - Strategische Kooperation mit Clarity AI - Clarity AI: Research und Daten Provider - Kein Product Push Ansatz - Fonds ESG kompatibel gestalten für die institutionellen Kunden 	<ul style="list-style-type: none"> - Kein ESG getriebenes Template oder Portfoliomanagement - Nehmen schon gewisse Aspekte mit auf - Beziehen uns auf öffentlich bekannte Kriterien werden mitberücksichtigt - Wenn eine Anfrage: öffentlich bekannte Daten: MSCI oder andere Anbieter, Anlagelisten der Banken

Änderung Markt	<p>Nachfrage:</p> <ul style="list-style-type: none"> - in 11 years at Parkview we never had a single client ask us for specifically for sustainable investments - there is no demand from our clients - from the rest of the demand, I don't know <p>Angebot:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Everybody asks some sort of offering (fund asset manager) - A lot of new products coming to the market 	<p>Nachfrage:</p> <ul style="list-style-type: none"> - im Bewusstsein der Personen - immer mal wieder Ausschlusskriterien - Nachfrage ist da, aber nicht riesig - wenig Kundenanfragen - keinen Wendepunkt <p>Angebot:</p> <ul style="list-style-type: none"> - jede Bank bietet das Thema an (Research, Reporting, konkrete Anlagen) - Fondsanbieter, ESG Ratings - Andere EVV: immer mehr Vermögensverwalter, die ESG-Mandate anbieten, EVV, die sich nur auf das fokussieren 	<p>Nachfrage:</p> <ul style="list-style-type: none"> - keine grosse Entwicklung, keine grosse Nachfrage - Grundinteresse bei den Kunden im Family Office, aber sonst kleine Nachfrage <p>Angebot:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Banken: agieren fest, ESG Reporting, spezialisierte Fonds - EVV: Vermögensverwalter, die setzen drauf, Vermögensverwalter, die sich spezialisiert haben, bei grossen EVV eher ein Thema, Value Proposition, der Grossteil der Vermögensverwalter, machen was sie machen müssen - Grossteil der EVV, machen nur das, was sie müssen, aus Kostengedanken 	<p>Nachfrage:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Nachfrage wurde grundsätzlich vom Angebot getrieben - Kundennachfrage bis jetzt relativ gering - Bei dieser Firma (erst einjährig) relativ geringe - UBS (mit grösseren Kundenbuch): ca. 5% der Kunden und dann 100% Umsetzung oder nicht relevant <p>Angebot:</p> <ul style="list-style-type: none"> - UBS: Portfoliomanagementmandate nach ESG-Kriterien, Fondslösungen, Anlagelisten, ganze Offeringshelf - EVV: nach zwölf Monaten Erfahrungen, spüre ich das Thema relativ wenig, EVV hinken gegenüber Banken hinterher
Haupttreiber für Änderung auf dem Markt	<ul style="list-style-type: none"> - There is a lot of investments happening on climate change driven by the governments 	<ul style="list-style-type: none"> - Die Nachfrage nach sich zieht und einfach dem Trend zu folgen 	<ul style="list-style-type: none"> - Das generelle Know-How wird grösser 	<ul style="list-style-type: none"> - Öffentliche Diskussion - Gesellschaftstrends - Early Adapters auf der Kundenseite
Demographische Einflüsse der Kunden	<ul style="list-style-type: none"> - Client domiciles: mostly Latin America, America, few European and Middle East, one swiss client 	<ul style="list-style-type: none"> - Kundendomizile: Schweiz und Deutschland - Im Bewusstsein bei vorallem jüngeren Leuten 	<ul style="list-style-type: none"> - Kundendomizile: Schweiz, Central Europe, DACH-Region, Italien Skandinavien, Monaco - Für die jüngere Kundschaft ein Topic oder mehr ein Topic wie für die ältere Kundschaft, aber kann man nicht per se sagen 	<ul style="list-style-type: none"> - Domizil: ich habe nur 100 Prozent Schweizer Kunden und sonst Deutschland, Österreich und einzelne Kunden aus Asien
Chancen (*Hauptchance)	<ul style="list-style-type: none"> - Opportunity set is narrow - The bond side is an interesting area - Performance – interesting investments - Is rather supply driven 	<ul style="list-style-type: none"> - Sehr viel bewirken, Mehrwert auf die Welt - Positiven Eindruck der Schweiz - Bei nicht liquiden Anlagen: Ja, absolut - Rendite 	<ul style="list-style-type: none"> - *Etwas Gutes tun und das Vertrauen für die Finanzindustrie steigern - Die Welt geht in diese Richtung - Steigendes Interesse der Kunden, Trend ist klar mehr Nachhaltigkeit - Wettbewerbsvorteil 	<ul style="list-style-type: none"> - Enormes Potenzial - Abgrenzung ESG-Markt zu traditionellen Anlagen ist der grösste Fehler - In 5-6 Jahre ist ESG der Standard - Keine Überlebenschance, für Firmen ohne Integration von ESG Kriterien

Barrieren (*Hauptbarriere)	<ul style="list-style-type: none"> - I don't like virtue signalling; it is tone deaf to low income economies and that creates a pretty negative reaction on my part on the ESG - The investments could turn into a bubble - Real market has failed to develop because, governments have failed to have reasonable regulations - No price for sustainable things - People just saying things - A lot of Marketing - Limited bandwidth, it depends on the capabilities - Data is pretty expensive and having the capability to understand good data - Lower return 	<ul style="list-style-type: none"> - Relativ komplexes Thema - Zu wenig Leute - Mangelnde Expertise - Keine neuen Kunden gewinnen, da es nicht glaubwürdig wirkt - Altmodisches Denken - Wenig Druck - Es sollte eigentlich keine Barrieren mehr geben 	<ul style="list-style-type: none"> - Keine Struktur auf dem Markt - Keine Überwachung - Keine festen Guidelines - Geld, Ressourcen und Zeit - Umgang nicht klar - *Wenn EVV etwas nicht machen müssen und unklar wie man das machen muss - *Komplexität - Risiko, dass man Greenwashing macht 	<ul style="list-style-type: none"> - Skepsis - In den 90er/ 2000er Finger verbrannt (im Bereich E) - *Nicht daran glauben und zu wenig verstehen - Verschiedene Ansichten der Definitionen und Kriterien, unterschiedliche Ratings - Zu viel Werbung (Hype) führt zu Skepsis - Viel Erklärungen gegenüber Kunden, unter anderem aufgrund der Performance - Hohe Komplexität - Keine Kapazität - Viele externe Vermögensverwalter sind in den letzten paar Jahren ihre Geschäftslebens und daher möchten sie evtl. nicht Innovationen initiieren
Überwindungshilfe für die Barrieren	<ul style="list-style-type: none"> - And before we have the right regulation, the market is not going to work properly - you need policies and you need international agreements 	<ul style="list-style-type: none"> - Mehr Nachfrage - Mehr Überzeugung, dass es bei liquiden Anlagen etwas bringt und Impact erzielt 	<ul style="list-style-type: none"> - Standards regulatorisch und politisch - Kunden-Awareness - Mehr Zeit - Mehr Aufklärung - Klare Vorgaben zur Umsetzung durch den Regulator, Qualitätskontrolle - Mehr Druck regulatorisch und politisch - Es muss ins Anlagetool einfließen - Banken müssen das Thema puschen 	<ul style="list-style-type: none"> - Listen und Kriterien als guter Anschlag - Vereinheitlichung der Standards - Vereinfachung - Ausbildung und Erklärungsbedarf - ESG als Standard einführen
Wer ist gefordert?	<ul style="list-style-type: none"> - governments need to take the lead on the E part - the government needs to put the right regulations - policies and international agreements - we need price for fresh air and fresh water to get the market to work 	<ul style="list-style-type: none"> - Banken und Vermögensverwalter - Firmen - Pensionskassen, institutionellen Anleger 	<ul style="list-style-type: none"> - Regulator 	<ul style="list-style-type: none"> - Banken und Anbieter (grosse Institute) müssen die Vorreiterrolle übernehmen (z.B. ESG-Kriterien auf den Depotauszügen) - Nicht börsennotierte Firmen ebenfalls
Aussagen zu Regulatorien auf EVV Basis			<ul style="list-style-type: none"> - Wenn der Regulator sagt man müsse, wäre die grösste Hürde weg - Mit genauen Vorgaben, was man machen muss 	<ul style="list-style-type: none"> - Gesetze und Regulierungen braucht es nicht, es sollte normal sein - Zu viele Regulierungen, Vorschriften helfen nicht

Anhang C – Ergebnisse der Interviews (5-8)

Kategorien	Christian Hubschmid, Turigum Family Office AG	Finad AG	Anonym 2	Claudio Henseler, Aquila AG
Auffassung zu nachhaltigen Anlagen; Know-How (Anhand der Definition, Kenntnisse zu den Ansätzen)	<ul style="list-style-type: none"> - Longterm, grüne soziale, gesellschaftliche Aspekte - Externalisierung von Kosten - Benötigt gewisse Kriterien - Kein Profi - Exklusion - Impact Investing - Activist Shareholder 	<ul style="list-style-type: none"> - An Standards orientieren - ESG konformes Anlegen, drei Typen: Ökologie, Soziales und Unternehmensführung - Zuerst Ausschlusskriterien, Negativscreen, Positivscreen, Impact Investing, Engagement 	<ul style="list-style-type: none"> - Mit einem guten Gewissen sein Geld investieren kann - Es sind verschiedene Themen, die man anschauen muss - Ausschlusskriterien, Best in Class Ansatz, Integration, Impact Investing, Philanthropie 	<ul style="list-style-type: none"> - Gewisse Sektoren werden ausgeschlossen oder das Gegenteil, nur in gewisse Sektoren investieren - Positivscreening - Impact Investing
Greenwashing	<ul style="list-style-type: none"> - Marketing, Werbung machen - Höhere Fees ohne wirkliche nachhaltige Komponente - Klagen im Moment gegen Firmen, Banken und Institutionen 	<ul style="list-style-type: none"> - Viele Skandale auch in Deutschland - Ein Label draufsetzen, ohne das in den entsprechenden nachhaltige Anlagen vorhanden sind - Marketingchance wahrnehmen und Produkte als nachhaltige Anlagen verkaufen, obwohl sie das nicht sind 	<ul style="list-style-type: none"> - Um den Brei herumreden - Eine Firma, die sich nachhaltig verkauft, ohne klare Definition, was nachhaltig ist - Etwas als nachhaltig vermarkten, das nicht bis ins kleinste Detail definiert ist 	<ul style="list-style-type: none"> - Betitelungen von Investments mit gewissen Labels, aber wenn man es tiefer anschaut, sind es nicht wirklich nachhaltige Investments - Etwas verkaufen, das nicht der Tatsache entspricht
Berührungspunkte nachhaltige Anlagen	<ul style="list-style-type: none"> - UBP: Sustainability Targets, guten Track Record mit dem Verkauf von nachhaltigen Produkten - 	<ul style="list-style-type: none"> - Als Head der Projektgruppe ESG involviert 	<ul style="list-style-type: none"> - Praxiserfahrung aus früherer Tätigkeit - Im ESG-Ausschuss des EVV 	<ul style="list-style-type: none"> - In einem Nachhaltigkeitsgremium
Wird es thematisiert?	<ul style="list-style-type: none"> - Kein Austausch 	<ul style="list-style-type: none"> - Nicht involviert in irgendwelchen Interessengruppen oder Austauschen mit anderen EAMs - Wenn Austausch mit Banken und EAMs, dann ist die Regulation ein Thema 	<ul style="list-style-type: none"> - Auf verschiedenen Plattformen, Gruppenmeetings, Anlässen - 	<ul style="list-style-type: none"> - Ja, auf jeden Fall - Erfahrungsaustausche

Integration nachhaltiger Anlageprozess	<ul style="list-style-type: none"> - Turigum: Im Moment nicht im Fokus - Auf Anfrage werden günstige ETFs rausgesucht 	<ul style="list-style-type: none"> - Systematischen Approach - Neben Fundamentaldaten, Trends und qualitativen Beurteilungen wird die Nachhaltigkeit als vierte Ebene praktiziert - Eigene ESG-Kriterien gesetzt - Zuerst Negativ Screening, 20% der schlechtesten Firmen (von Goldman Sachs ausgegeben Sektoren) fallen weg und dann Positives Screening mit festgelegten Kriterien - Daten von ISS werden bezogen - Als nächster Schritt Orientierung an bestehende Normen - Referenzieren auf gültige Normen (UN Global Compact) - Firmen, die verbunden sind mit Zwangsarbeit, Kinderarbeit, Menschenrechtsverletzungen werden in jedem Fall aussortiert - Finad ist nicht eine Boutique nur auf nachhaltiges Anlegen ausgerichtet, das Thema wird als integriert betrachtet 	<ul style="list-style-type: none"> - Wir verfolgen einen Nachhaltigkeitsansatz und haben es im Research-Prozess integriert, jedoch vermarkten wir es nicht - ESG-Ausschuss bestehend aus Analysten, Kundenberater und Geschäftsleitung: jedes Investment für das Musterportfolio muss vorher durch den ESG-Ausschluss - Zuerst Ausschlusskriterien, dann Positivkriterien - Wir wählen gute Firmen aus Nachhaltigkeitsperspektive und Finanzanalyseperspektive - Daten von MSCI ESG - Datengrundlage wird analysiert - Transparenter und verständlicher Umgang mit den Kunden 	<ul style="list-style-type: none"> - Prozesse angestoßen im Bereich Finanzen und Investments - Zusammenarbeit mit externen Anbietern, mit Ratings mit Minimumstandards - Mindeststandards, wobei nicht in Unternehmen investiert werden (Rüstung, Glücksspiel etc.) und nicht mehr als 30% aus der Kohleindustrie - Nicht ausschliesslich den Fokus auf die Nachhaltigkeit - Arbeiten primär mit dem MSCI Ratings - Wir setzen viel mit Fonds, kollektiven Anlagen um - Schauen, dass aus dem SFDR im Minimum Artikel 8 eingehalten wird - Individuell bei Kundenanfragen
*Erhebung Nachhaltigkeitspräferenz bei Kunden		<ul style="list-style-type: none"> - Berater haben es nahegelegt - Im August 2022 Nachhaltigkeitspräferenzen gemäss MIFID schriftlich bei den EWR-Kunden eingeholt - Ergebnisse: Die meisten sind nachhaltigkeitsneutral und eine Handvoll Kunden wollen auf dem Laufenden bleiben und ein individuelles Nachhaltigkeitsprofil definieren 		

<p>*ESG Dienstleistung für EVV</p>				<ul style="list-style-type: none"> - Wir führen Modellportfolios (Artikel 9 Portfolio), welches wir in der Gruppe (mit den anderen EVV teilen) - Mit einem spezialisierten EVV ein AMC (Sustainable Innovation) lanciert und in der Gruppe geteilt - Nachhaltigkeitsgremium gewählt aus Partnergesellschaftsmitgliedern und Teammitgliedern der Aquila, aktuelle Punkte werden besprochen - Anlagereglement - Fondsplattform, welche mit der Gruppe geteilt wird - Events mit Fondsanbietern - Thema gepuscht - Erfahrungsaustausche in der Gruppe - Zusammenarbeit mit Fondsanbieter Acatis
<p>Änderung Markt</p>	<p>Nachfrage:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Wenig bis keine Nachfrage - Soziale Momente sind in Osteuropa schon grundsätzlich weniger gefragt - Im 2020 Welt hat angefangen mit Sustainability <p>Angebot:</p> <ul style="list-style-type: none"> - EVV: kein grosses Sustainability Investment - ETF Anbieter puschen Sustainability - UBP viele Angebote: Bonds, Fonds Mandate 	<p>Nachfrage:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Kunden kommen teilweise aktiv auf uns zu verlangen nach ESG, sehr beschränkter Umfang und punktuell - In sehr engen Bandbreiten und schauen nur das E und dann teilweise nur das CO2 an - Sehr individuell und oftmals nicht allumfassend - Nachfrage nicht angestiegen, ein von zehn Kunden hatte klare und pauschale Nachhaltigkeitspräferenzen <p>Angebot:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Banken: Früher auf dem Markt Zürich 2-3 Players - EVV: 9/10 EVV haben nach wie vor den Anspruch eine Rendite zu erwirtschaften und das Risiko im Griff zu haben - Es hat nicht mehr Platz für mehr als 2-3 Banken und 5-8 Vermögensverwalter, bei denen ESG das Alleinstellungs- 	<p>Nachfrage:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Kein bestimmter Zeitpunkt des Anstiegs - Privatkundenseitig: noch sehr klein - Einzelfälle von Kunden, die spezifische Themen haben oder ausschliessen wollen - Nachfrage wird mehr, aber nicht substantiell - Die Pensionskassen, gibt es die, bei denen das Thema wichtiger ist und die, bei denen das Thema weniger wichtig ist - Institutionellen Seite: stärkeres Interesse als bei der Privatkundenseite <p>Angebot:</p> <ul style="list-style-type: none"> - kaum noch eine Bank, die kein nachhaltiges Produkt anbietet, Rebranding - EVV: Grundsätzlich wenig Angebot, es wird auf der Homepage angesprochen, jedoch wenig Vermarktung 	<p>Nachfrage:</p> <ul style="list-style-type: none"> - niedrig bis mittel - nach Corona etwas höher, da die Märkte gut gelaufen sind <p>Angebot:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Extrem zugenommen - Bereits vor Corona sind die Grossbanken und die grossen Provider (Blackrock) auf den Zug aufgesprungen - Jedes zweite E-Mail von Fondsales - In den Statements von Depotbanken - Trend hält an, trotz Abflachung im letzten Jahr, Angebot wird hoch bleiben - Anbieter müssen zunehmend Rechenschaft bieten und Transparenz zu den Prozessen liefern - EVV: keine grossen Veränderungen aufgefallen, ausser mehr Assets (Fonds) extrem zugenommen, aber keine neue Lancierung von Produkten - EVV in der Masse setzen es um, wenn

		merkmal ist - Der Rest muss es integrieren		ein Kunde anfragt, sonst nicht wirklich
*Nachfrage durch EVV für nachhaltige Produkte				- niedrig bis mittel - nach Corona etwas höher - externe Fondssales gehen die Partnergesellschaften direkt an
Haupttreiber für Änderung auf dem Markt	- United Nations Targets - U.S. Business Round Table - Larry Fink, BlackrockCovid - Junge Personen, die in den Medien präsent sind	- In den Medien ist es viel präsenter und die Kunden fragen auch eher mal nach: Ist das bei euch ein Thema? - UN Klimaziele etc. - EU ist führend mit den Regulationen - Grösster Druck aus Seiten des Regulators	- Mediale Aufmerksamkeit - Katastrophen und Ereignisse auf der EnergieseiteMedien, Social Media	- Enorme Diskussionen in Europa (politisch) - Finanzielle Aspekt, verkauft sich gut - Brandaktuelles Thema - Es gibt auch diese, die etwas bewirken wollen - Mehr und schnell Assets reinholen
Demographischer Einfluss der Kunden	- Kundendomizile: Background Osteuropa, Ukrainer, Russen, Kasachen, mit Domizil: Zypern, Grossbritannien, Schweiz, Italien - Soziale Momente in Osteuropa grundsätzlich weniger gefragt. - Junge Kunden sind definitiv mehr interessiert - bei weiblichen Kunden sehr erfolgreich verkauft	- Kundendomizile: viel Schweiz, Deutschland Österreich und dann etwas Mexiko - Alter, Geschlecht, kultureller und religiöser Hintergrund	- Kundendomizile: fast ausschliesslich Schweiz - Jüngere Leuten ist das Thema wichtiger ist als älteren Generationen	- Kundendomizile: Direktkunden grösster Teil Schweiz, in der Gruppe weltweit - Die Nachfolgeneration, die Erben oder wer auch immer die Jüngeren, die sind sich natürlich mit diesem Thema mehr auseinandergesetzt
Chancen	- Rendite - *Langfristigkeit, Long Term oberste Maxime	- Performance; Firmen, die im ESG Bereich führend sind, sich besser entwickeln als Firmen, die es nicht sind - Unternehmensführung, Überwachung ist zum Wohl aller, auch Anlegern - Performance - Überlebenschance, da es ein regulatorisches Thema ist ansonsten muss man Kunden abgeben (z.B. deutsche Kunden)	- *dass, es der Umwelt und Gesellschaft etwas bringt - Positionieren, gründen und wachsen - Unique Selling Proposition - Kundenakquise - Anschluss nicht verlieren - Renditeseitig: neutral, man kann ohne Einbusse nachhaltig investieren	- Geld in richtige Richtung lenken und etwas erreichen (in Bezug auf den Klimawandel z.B.) - Assets der jüngeren Generation behalten und etwas anbieten können, Thema wird steigen - Sich positionieren kann - Nachfrage wird höher sein - Eine Meinung nach aussen vertreten, glaubwürdig wirken

Barrieren (*Hauptbarriere)	<ul style="list-style-type: none"> - Tiefe Innovationsmöglichkeit in der Finanzbranche, teilweise aufgrund von Regulatorien - Mindset - Politisches nationales Denken, deshalb ignorant gegenüber Climate Change - *Ideologie und Traditionsdenken - Risiko, da nachhaltige Anlagen noch keinen langen Track Record haben - Kompliziert, extrem formalistisch - Alter der Kunden - Mangelnde Nachfrage der Kunden - Hohe Fees 	<ul style="list-style-type: none"> - keine allgemeingültige Definition gibt für nachhaltiges Anlagen - nicht einfach Nachhaltigkeit zu definieren und umzusetzen - EVV teilweise zu klein, um es bewerkstelligen zu können - Hohe Kosten aufgrund Datenbezug - Hohe Regulatorien - Hohe Bürokratie - Kein Standard; was ist ESG? - Grosses Hindernis: fehlende Einigkeit - Kleine bis gar keine Korrelation von Datenanbietern, die Ansätze und daraus die Resultate sind ganz verschieden - *Fehlende Vergleichbarkeit und Standards (auch für die Banken ein Riesenthema) - Mangel an Ressourcen, ESG ist und bleibt eine Nebenbeschäftigung 	<ul style="list-style-type: none"> - Nachhaltiges Investieren und Emerging Markets beissen sich - Risiko Greenwashing - Mangelnde Kenntnisse - Kosten - Keine Standards, Qualität variiert stark - Mangel an Standards und Vorgaben - Mangelnde Ressourcen - Fehlende Überzeugung führt zu fraglicher Qualität - *Datenqualität und Umgang Reporting 	<ul style="list-style-type: none"> - Man kann mit nachhaltigen Investments nicht dieselbe Rendite erzielen - Greenwashing ist ein grosses Thema, man glaub nicht wirklich, dass es nachhaltig ist - Fehlende Transparenz - Keine gemeinsamen Richtlinien - /Standards der Experten und Politiker - Auf den Kontinenten sind die Standards viel zu fragmentiert - Kosten - *Ressourcen - *Kenntnisse
Überwindungshilfe für die Barrieren	<ul style="list-style-type: none"> - Regulatorien (auf Basis EVV und auf Basis von nachhaltigen Anlagen) würden zwingen 	<ul style="list-style-type: none"> - Gesetzgeber ist mit der Vorlage im Verzug - Konzentration von den Standards der Regulation oder von den Marktanbietern - Vereinheitlichung 	<ul style="list-style-type: none"> - Einführung von einheitlichen Standards - Es braucht Zeit - Es braucht Transparenz 	<ul style="list-style-type: none"> - Global einheitliche Standards festlegen - Unternehmen müssen alle in ihren Bilanzen Zahlen veröffentlichen - Richtige Unternehmen oder Sektoren bewerten durch die Ratingagenturen - Vereinheitlichung der Ratinganbieter - EVV: Man muss jemanden einstellen, Geld in die Hand nehmen oder selber viel Zeit investieren - Das Regulatorische wird kommen - Leitfaden von der Politik, der vorgibt, dass das Thema bei Kunden angesprochen werden muss - Mehr Kenntnisse haben - Klare Kommunikation und Richtlinien mit Zeitplan, einen gewissen Druck irgendwann - Vereinheitlichung der Standards
Wer ist gefordert?		<ul style="list-style-type: none"> - Der Regulator 	<ul style="list-style-type: none"> - Der Regulator 	
Aussagen zu Regulatorien auf EVV Basis	<ul style="list-style-type: none"> - Extrem kompliziert ist, extrem formalistisch, extrem reguliert unsere Tätigkeit - Es würde aber die Leute dazu bringen mehr nachhaltige Investments zu machen 	<ul style="list-style-type: none"> - Gefahr an Überregulation 	<ul style="list-style-type: none"> - Es würde helfen, um nachhaltige Produkte zu pushen, jedoch nicht dem Markt - EVV müssen selber entscheiden können, ob sie es umsetzen oder nicht 	

Anhang D – Interview Transkription

Die Interviews wurden vollständig transkribiert. Die Tonaufnahmen werden separat bei der Autorin aufbewahrt. Die relevanten Passagen wurden mit den nachfolgenden Kategorien markiert und anschliessend in einer separaten Tabelle (siehe Anhang B und C) zusammengefasst.

Kategorien

- Auffassung zu nachhaltigen Anlagen; Know-how (Anhand der Definition, Kenntnisse zu den Ansätzen)
- Greenwashing
- Berührungspunkte mit nachhaltigen Anlagen
- Integration nachhaltiger Anlageprozess
 - Zusatzkategorie: Erhebung Nachhaltigkeitspräferenz bei Kunden (Aus dem Interview mit der Finad AG)
 - Zusatzkategorie: ESG Dienstleistungen für EVV (Aus dem Interview mit der Aquila AG)
- Änderung Markt
 - Zusatzkategorie: Demographischer Einfluss der Kunden
- Chancen
- Barrieren
- Überwindungshilfe für die Barrieren

D.1 Interview: Oussama Himani, Parkview Group

Ilena: So, first of all, how long have you been working in the field of external asset management?
O. Himani: External asset management
Ilena: Or Asset Management in general.
O. Himani: Yeah. Mean different things. So, in asset management, much longer than in external asset management. I've been working since 2011, so that's 11 years. Before that I was for maybe six years at UBS Wealth Management. So that would be part of asset management, I guess. But then I have a lot of, you know, 15 years experience, either investment banking or policy, which is neither asset management nor external or internal.
Ilena: I understand. And what now what is your exact function? What do you do?
O. Himani: I'm chief investment officer at Parkview.
Ilena: All right. Thank you very much. So now we're going to the key questions, and the first is, what do you understand by sustainable investments?
O. Himani: Look. It's a tough one because, you know, I can give you a short answer, which is terrible.
Ilena: All right.

O. Himani: And then I'll give you a more considered answer. The terrible answer is that when I hear sustainable finance, all I hear is bad marketing pitches. That is what I hear. But more generally I think, I hear different things and I think, I don't know how to express this in the best possible way. Nobody's asked me this question exactly, but in this way, I think most people mean by sustainable finance are things that are related to the environment. And when related to the environment, I hear two. I see two different strands. There are strands that are, you know, great business plans with great ideas as an underlying investment which would work and will have an impact. But they're solid business ideas. But I also hear and think of a lot of. Quixotic ideas if you know what I mean. Quixotic means like somebody chasing windmills. You know, something too idealistic.

Ilena: That that can't be achieved?

O. Himani: That cannot be achieved. And so you have both that are all under the sustainable finance bucket. You know, I'm sensitive to this issue, because I find that with a lot of sustainable investing that is sort of an intermix between science, which is valid, but also policy and politics. And this is a pretty toxic mix, I think for, not the toxic mix. It's a minefield for investment. It's a minefield because what you don't want as an asset manager is to invest based on your political opinion. That's the part that makes me, quite cautious. Did I answer your question before. I can go on, but I'll stop.

Ilena: No, you did answer my question. I can't comment on the interview. If a question comes up, I'll ask you. But I can't say something. So, what approaches are you familiar with, to do sustainable investing?

O. Himani: Approaches. I don't look at any, specific investment in a way that is any different from any other. My priority is helping our clients achieve returns, best possible returns within their risk appetite. And some investments would be classified as sustainable, others would not. I look at the investment standalone and I don't use any particular approach to measure sustainability.

Ilena: All right. Good. Because I was thinking about, you know, impact investing or ESG integration.

O. Himani: So, impact investing, ESG aggregation. I have a lot of opinions here. And, you know, I think I understand the E in ESG. I think this is important. I think there's science behind it. But I think the solutions need to work at a market level and have to do with policy, not expect firms to take the lead, but governments need to take the lead on the E part. I think the G part is pretty normal. I think any good asset manager looks at governance questions when it comes to their investments and anybody who doesn't is not doing a good job to begin with. So, I don't think G is anything that is new. I have a real problem with S, I have a real, real problem with S. I think S is sort of a, you know. I don't like virtue signalling, and I find it's mostly about that. And I also, I think it is mostly tone deaf to the realities in a lot of low income economies. And let me give you a concrete example. You know, I was talking to one investor recently in Switzerland, and we were talking to a fund and we're at the day for fund, it was a day for one of the funds we're invested we're looking to invest with. And it's a fund that will definitely be considered as sustainable. But I was there to look at it as an investment. And one of the investors was talking to me at the lunch and, you know, explaining how he likes this fund because they're particularly sensitive to not investing in companies that benefit from child labor in Africa. And you know, I don't know how you probably you can't express your opinion and you might be offended, with what I'm saying. But I found that a terrible, terrible idea because the reality in countries that cannot afford schools, do you want to deny people jobs? Unless that person is personally willing to build a school in Africa.

<p>Does he really not want to? He wants to take away their jobs from them. You know, child labour existed in London, in New York, up to 100 years ago. So, we cannot hold the same standards we do for Switzerland in Nigeria or Mali. I'm sorry. So, this is this is what creates a pretty negative reaction on my part on the ESG. I don't like it.</p>
<p>Ilena: I understand what you mean, when it's not possible to really do it and sort of way. So, the last question about the definition. Maybe you already told me, and you can summarize, but at what point is an investment sustainable and when is it Greenwashing?</p>
<p>O. Himani: When is it Greenwashing?</p>
<p>Ilena: Or maybe the first question either. At what point is an investment sustainable?</p>
<p>O. Himani: Look, I mean, the only sustainable investments are investments that make money. That's the only measure of sustainability that we have. If it doesn't make money, it's not sustainable, period, because you're not going to keep throwing money at it.</p>
<p>Ilena: Yes, I understand what you mean. So, what is your personal experience with it? With sustainable investment?</p>
<p>O. Himani: Yeah. Look, I mean, I think it's an area that creates a lot of emotions, it's, emotional investing is what it is. And it is a type of investing that leads to, you know, trends. So, for example 15 years ago, you know, 2007/ 2008, the trend that really started was microfinance. This is the original. That was a fund in Geneva that was doing it. You know, it was one of the first big microfinance funds. It was the first trend of everybody, you know, helping poor families in Latin America or in Asia or in Africa by a sewing machine to have a job or that sort of thing. Right? This was the origin and everybody started piling into it. And the reality, you know, at the end, there was one guy I used to work with at UBS who quit and said, I'm going to Peru to help, you know, in in microfinance. I'm going to be working for the fund in Peru, doing microfinance and whatever. And, you know, a year later, he quit his job, came back to work at UBS saying, actually, all this microfinance is going to nobody's buying anything to create jobs. All this microfinance is going for people to buy televisions and sit and watch TV all day like it was totally useless. And so, but when you have a lot of money chasing wanting to do good people don't are not very, you know, don't look at things too carefully.</p>
<p>Ilena: I understand what you mean. It's like it's always, I think the label.</p>
<p>O. Himani: The label.</p>
<p>Ilena: So, this is your personal experience and in a in the business environment, is it the one you told me now with the UBS or what? What was there the experiences you told me you worked also for UBS. What experience do you have there with sustainable investment?</p>
<p>O. Himani: You know what? I left UBS before sustainable investing became as big as it may be there now. I think when I was there, it was mostly that we provided support for clients who asked for it, but it was not something we actively promoted. If somebody has a particular opinion in an equity strategy, I remember when I was at UBS Investment Bank, not at wealth management at the investment bank, you know, if a client had a particular view of certain sectors as being unsustainable, you know, it's pretty easy to come up with strategies that exclude things. Mean. But I didn't do more than that at UBS.</p>
<p>Ilena: All right. And how do you or your company now consider sustainable investment in investment</p>

processes?
O. Himani: The reality is, I think. That almost every fund I think every fund we invest in. Has some sort of ESG event badge, but I think most funds have that now anyway. Right. I mean, I think, you know, they will have some sort of rating and there are ratings that you know. If a client has particular requirements, we can put something together. But the reality is in the 11 years at Parkview we never had a single client ask us for specifically for sustainable investments. No one. I think it doesn't mean we don't have sustainable investments. Actually, we have you know, on climate change. We've got several investments. But none of our clients actually asked for it.
Ilena: So, there is no demand from the client side?
O. Himani: Not there is there is no demand from the client, from our clients. There isn't.
Ilena: Then maybe it's also good to know what clients do you have? Like not from the ages or something, but from the locations.
O. Himani: Locations. So we've got we've got Latin American. We've got American. We've got a few Europeans and few Middle Easterns signs. So if I think of Parkview as a whole, I think we've got we've got two clients, three clients in Europe, but it's mostly America, Latin America. And.
Ilena: And in Europe you mean also Swiss clients?
O. Himani: We don't have a single Swiss client.
Ilena: You don't have a single?
O. Himani: No, that's not true. That's not true.. We do have one. One very small Swiss client. We do have one.
Ilena: Now we saw the demand side of the client in your company. What do you think is the demand on the market.. I just I'm looking at Swiss clients too or the market Switzerland. But what do you think is the demand on this side? Just in your opinion or what you've heard?
O. Himani: You know, I hear so much about it. That I wonder how much of it is not really demand from clients. But service providers try to come up with new stories for a for sales, you know. I don't know. I don't want to speculate.
Ilena: Yeah, sure, I understand. On the offer side on the market. What changes have you seen in general?
O. Himani: In general, I think everybody has some sort of offering I think every asset manager because we just allocate the funds, right? Every asset manager has some sort of ESG story to spin to put on their fund. Now that are, some areas like climate change where there's clearly a lot of investment happening driven by the governments. And so there is a lot of actual products, new products coming onto the market.
Ilena: So what I've seen is that sustainable investments have increased a lot. Switzerland seems to be some sort of, like, pioneer here. How do you see the trend develop in the future? I saw quite a peak from like to 2018 to now. So how do you think this trend will develop in the future?
O. Himani: The answer is really it depends. I mean, it's easy to see, people saying, well, extrapolate this trend, but if the opportunity set is indeed remains as narrow as it is now, i.e., there are so many sectors that are genuinely sustainable in terms of climate issues or whatever, then these sectors are going to see

a lot of investments into them and will probably turn into a bubble very easily. And bubbles, like the one we know, like you know, there was a tech bubble in 2000. That was a housing bubble in 2008. We could be heading with all this enthusiasm. We could easily have a, you know, green energy bubble very easily. And bubbles have their own dynamic. So if I'm concerned about something, it is that now on the bond side, I think it is interesting that are these green bonds. I think the most interesting things on in terms of green investments are coming from the bond side, actually emerging markets. So Uruguay actually was pretty clever by issuing a bond where if they meet some climate targets. The coupon will go down. And if they don't, the coupon will go up.. So they created a rather complex bond investment. That will work both ways. These are interesting, interesting things that I think, once there is enough of such bonds out there, I see that this could be a very interesting area for Investments, for bond investors really to go into. I don't know, have you heard of the Uruguay bond?

Ilena: No, of that I've never heard. But that's really interesting.

O. Himani: It is quite interesting. Let me see if find the link, I'll send you the I'll put a link on for a podcast.

Ilena: So, to sum it up, because I'm looking at the opportunities also and the barriers. So, what do you see for opportunities in the market for the EAMs and for your company? In regards to sustainable investments.

O. Himani: I think the opportunities that I see are quite narrow at this point. Because, you know. When I think of climate change issues, I think, and all of the knock on, I think the real market has failed to develop because governments have failed to have reasonable regulations or the right regulations. And before we have the right regulation, the market is not going to work properly. You mentioned the international trading of carbon credits. I think that's great if we get that market working. But there is no way right now for Brazil to sell the UK just trade carbon credits or even within the US, you don't have that right. I mean, the market is really only deep between California and Quebec, but you know, Florida and New York are out of that. So, you know, you need policies and you need international agreements that actually help create a real market for the real opportunities to come up. Other than that what we're likely to see is a lot of people saying nice things and wanting to save the world and not much happening. I'm sorry to be such a pessimist.

Ilena: So you don't see any opportunities for the market unless there is cap and trade and this market grows.

O. Himani: Cap and trade is one element of it. But, you know, to get the market to work, things need to be priced right. And the reality today is that the environment is priced at zero. We need to agree on a price for fresh air. We need to agree on a price for fresh water. And once we have that agreement, then then you know. Then really interesting things can happen. But you price fresh air at zero and just expect people to not do this or that.

Ilena: Yeah, I understand what you mean. So, for the opportunities part, you don't see any. To sum it up, you don't see any for you?

O. Himani: For external asset managers like us. Specifically, I really don't look at us any differently than any random investor. I mean, we're better informed, but there isn't something specific to external asset

managers that I can say this is, you know. Because at least our clients don't have a particular requirement either. Yeah. So, for us to be interested, it needs to be an interesting investment idea.
Ilena: And what about if the performance is better?
O. Himani: That's what I'm saying. If it is an interesting investment idea, we have sustainable investments. But, but they're there because they're solid investments. But how do you get more of these things? I'm wondering if that would happen without the right regulatory regulations there, the right market.
Ilena: That's how that's what I'm wondering too if it needs more regulatory. We go to the barriers. You mentioned quite a lot of barriers. You mentioned there is no price to sustainable things. There is people just saying things. There is marketing.
O. Himani: A lot of marketing.
Ilena: Yeah, but what are the barriers you perceive to do in general? I think you told me now and for the EAMs what are the barriers? Is it maybe of lack of demand, as you told me now you have in your company, is it limited knowledge? Is it limited classifications of funds? What do you see as barriers?
O. Himani: I think limited bandwidth as well. I mean, external asset managers. I guess, come in different sizes and shapes. Some of them have are very small organizations without any research, and some of them have bigger with more research. And it really depends on the capabilities. And also interest of that research teams if it is a matter of, otherwise if they don't have much research, then they don't do much of their own research then, then they're essentially relying on the marketing material they get from different asset management firms for different funds to form their views. And really then opportunities is in a way supply driven rather than really demand.
Ilena: I think lack of knowledge and lack of standardization and lack of data.
O. Himani: Yeah I mean Data is another thing and it's pretty expensive to get good data. But other than getting good data, it's having the capability of understanding the data.
Ilena: And did you also see like higher costs? Other than someone you need to hire to, to know the data, to understand the data.
O. Himani: The barrier I think about is the lower return. Because if it is a trend that a lot of people aren't looking at, then by definition the risk premia that are going to be there are going to be less than other. And so the returns are going to be less.
Ilena: Yes. All right. Thank you very much. And we go to the last point. What do you think would help with the barriers? What I've heard now is. Regulations and more understanding in the ESG data, but what do you think? What would you need to don't have these barriers, because I don't know. I can't say something to, you know, the performance and risk premium you mentioned. But for the other barriers for example.
O. Himani: Really from my perspective, is just seeing the opportunity set. It's not, you know, it's not that huge. The interesting opportunities we've seen are pretty narrow.
Ilena: So to have more opportunities?
O. Himani: Then I'm defining, you know, sustainable, really. I'm looking at essentially things around the environment and climate change. So, we invested in some you know, carbon direct is a private equity

fund. We invested in that that looks at sort of carbon reducing and carbon capture technologies. That's one thing we've done. Another fund we've invested in is, is more on the liquid side, but that's alternative energies. You know, the thing when it comes to energy, essentially all we're talking about is tech investments here. Why? Because, you know, unlike other energy, unlike oil where there's X amount of oil and so there's money to be made in. There is rents to be made by the companies that produce the oil, but also money to be made by people who own the rights to the oil. But with alternative, with green energy; The sunlight is free, wind is free. So by definition. Competition will drive the price of production to zero over the long term. And profits will go to zero over the long term. So who's going to make the money? It's whoever owns the technology that produces the energy. That's where the value is. It's not in the production. It's so again, we go back to tech investments.

Ilena: Yeah. I understand it's just tech investment, but for reducing carbon dioxide. So you mentioned you did now sustainable investment. What were the main drivers?

O. Himani: profitability.

Ilena: Do you know the organization Swiss Sustainable Finance?

O. Himani: No

Ilena: When you are with your colleagues or with other EAMs is the topic sustainable investment being discussed? And if so, what are the discussions?

O. Himani: We've discussed it a few times and usually only in the context of, you know, what sort of offering we would have if we have the right demand for it. But there was always the question about: Do we have the right demand?

Ilena: And obviously now with your clientele, not?

O. Himani: No.

Ilena: Does the association recommend something or speak to you about it? Do they tell you something or send you news or do anything?

O. Himani: Honestly, all of this compliance stuff, I leave it to our COO, so I don't know. Maybe they did and he thought that it's not particularly relevant to given other discussions we've had. I don't know.

D.2 Interview: Reto Hubmann, Survista Financial Advisors AG

Ilena: Nochmals vielen Dank, dass Sie sich Zeit genommen haben oder dass du dir Zeit genommen hast. Ich würde anfangen mit zwei Einstiegsfragen. Wie lange arbeitest du schon auf dem Gebiet der externen Vermögensverwaltung?

R. Hubmann: Ich bin seit acht Jahren bei Survista. Die Firma gibt es seit 15 Jahren. Aber ich selber bin seit über 20 Jahren in der Finanzbranche tätig. Anfangs eher im Kreditgeschäft und seit trotzdem vermutlich 20 Jahren im Anlagegeschäft.

Ilena: Okay, wunderbar. Und welche Funktion nimmst du aktuell wahr und was sind deine Tätigkeiten?

R. Hubmann: Ich betreue Kunden und bin Kundenberater. Das sind Privatkunden, die vornehmlich in der Schweiz domiziliert sind, aber auch teilweise in Deutschland. Also keine institutionellen Kunden.

Ilena: Okay, gut. Wunderbar. Dann werde ich mit den Schlüsselfragen starten. Was verstehst du unter

nachhaltigen Anlagen?
R. Hubmann: Unter nachhaltigen Anlagen verstehe ich Anlagen, die gewisse Kriterien erfüllen und oder einerseits gewisse Kriterien positiv erfüllen oder gewisse Dinge ausschliessen. Zum Beispiel Anlagen in Themen wie Waffen, wie Gewalt und so weiter.
Ilena: Du hast jetzt gerade einen Ansatz, und zwar die Ausschlusskriterien erwähnt. Was kennst du noch für andere Ansätze zum nachhaltige Investitionen zu tätigen?
R. Hubmann: Ja, es gibt da auch Kriterien, die eben einen positiven Einfluss haben, eben Impact erzielen. Das, das gibt ja diese, diese verschiedensten Punkte, die man erfüllen kann, diese ESG Kriterien. Und dann, da gibt es mittlerweile Firmen, die eben sehr stark darauf achten.
Ilena: Und ab wann ist eine Anlage nachhaltig deiner Meinung nach?
R. Hubmann: Ja, das ist eine sehr schwierige Frage, die man ich stundenlang diskutieren könnte. Nachhaltig nach meiner Sicht sind es wirklich Anlagen, die einen Impact erzielen, wo man wirklich messen kann, was mit dem Geld geschieht. Zum Beispiel, dass irgendwo Arbeitsstellen geschaffen werden in einem Entwicklungsland, dass Bäume gepflanzt werden, die CO2 positive Bilanz fördern, die Armut reduzieren, die wirklich was, wo es messbar ist, dass etwas erzielt wird. Das ist für mich nachhaltig, und zwar nicht nur einmalig, sondern wiederkehrend.
Ilena: Gut, danke. Und wenn ich. Wenn ich Greenwashing anspreche, Was kommt dir im Sinn?
R. Hubmann: Das ist ein grosses Thema. Da geht es um Marketing. Dieses ESG Them ist ja ein Riesenthema. Es gibt, glaube ich kaum einen Tag, wo das das nicht irgendwie in den Medien erwähnt ist - Nachhaltiges Investieren, ESG Kriterien. In jedem Geschäftsbericht von allen börsenkotierten Unternehmungen nimmt das mittlerweile einen Riesenanteil in Anspruch. Und am Ende des Tages geht's vermutlich auch ein bisschen, um die Erwartungen der Leute zu erfüllen und das schlechte Gewissen zu minimieren. Und Greenwashing in dem Sinne heisst natürlich eben, dass man mit Marketing, mit Publizität versucht, etwas zu zeigen, dass man am Ende des Tages gar nicht unbedingt macht.
Ilena: Okay, vielen Dank. Dann würde ich zum nächsten Frage gehen. Und zwar geht es hier um die Erfahrungen, die du persönlich bereits mit nachhaltigen Anlagen gemacht hast, sowie im geschäftlichen Umfeld und auch hier bei Survista. Was hast du für persönliche Erfahrungen damit?
R. Hubmann: Persönlich bin ich natürlich konfrontiert mit ESG konformen Anlagen. Nicht direkt bei Survista. Wir haben keinen Fokus auf ESG. Wir haben zwar mal unser Mandat analysieren lassen, unser Standardmandat. Ich weiss nicht mehr von welchem Anbieter, da sind wir einigermassen im Mittelfeld. Wenn man diese ESG Score Punkte zählt. Aber das ist nicht unser Fokus. Ich informiere mich über das Thema, weil es uns wichtig ist. Aber wir sind jetzt nicht Spezialisten, die das, was wir uns auf die Fahne schreiben. Ich bin immer mal wieder konfrontiert, auch mit teilweise nicht nur auf Gewinnorientierte Anlagen, sondern irgendwo Spendenthemen, die eben auch so nachhaltiges Impact erzielen oder auch mit gewissen Projekten, die wir teilweise im Privat Markets Thema haben. Das sind nicht liquide Anlagen, sondern illiquide Anlagen, wo es um Impact investieren geht. Ich kenne auch Leute, die da sehr stark involviert sind und ich finde das spannend.
Ilena: Okay, aber hast du dann Kundenanfragen zu diesem Thema?
R. Hubmann: Es gibt's. Gestern hat ein Kollege eine Kundin, die das in den Vordergrund stellt. Aber

<p>wenig. Es gibt immer mal wieder Ausschlusskriterien, dass gewisse Kunden jetzt nicht in gewisse Aktien investieren wollen. Aber eben wirklich das Bedürfnis, ESG konform zu investieren über die Breite, das auch zu messen, zu reporten, das haben wir wenig, nicht gar nicht aber wenig.</p>
<p>Ilena: Aber hast du denn keinen Wendepunkt gespürt, wo die Nachfrage sich erhöht hat?</p>
<p>R. Hubmann: Nein, nicht konkret. Also es ist immer, es ist schon mehr im Bewusstsein von den Leuten, insbesondere von jüngeren Leuten. Aber nicht, dass die Leute noch nicht so das Vermögen haben. Deshalb ist das noch nicht so ein Thema jetzt bei uns, aber keinen Wendepunkt.</p>
<p>Ilena: Nein. Okay, gut. Danke vielmals. Und welche Änderungen hast du auf dem auf dem Angebotsmarkt für ESG oder für nachhaltige Anlagen erkannt? So im Allgemeinen.</p>
<p>R. Hubmann: Es ist so, dass natürlich jede Bank das Thema anbietet. Sei es Research, sei es Reporting, sei es auf konkrete Anlagen. Das ist eigentlich die grösste, die grösste Veränderung oder auch immer mal wieder ein Fondsanbieter, die eben Tranchen von gewissen Fonds emittieren, die ESG geratet sind. Also das Thema ist schon immer präsenter geworden in den letzten Jahren.</p>
<p>Ilena: Und du hast jetzt die Banken als traditionelle Finanzdienstleister erwähnt. Hast du auch Änderungen auf dem EVV Markt gesehen?</p>
<p>R. Hubmann: Ja, ich glaube es gibt schon immer mehr an Vermögensverwalter, die Mandate ESG Mandate anbieten. Vermutlich, weil es die nach Nachfrage nach sich zieht, aber vielleicht auch ein bisschen, um einfach dem Trend zu folgen. Wir haben einen Kollegen, der bei einem Vermögensverwalter war, der nur solche Anlagen anbietet. Und es zeigt sich auch, dass es doch relativ komplex ist das ganze Thema.</p>
<p>Ilena: Das ist, das ist wirklich so. Gut, wie ich ja schon bereits erwähnt habe, setzt sich meine Arbeit auch damit auseinander, welche Chancen du siehst, da die Schweiz schon als Vorreiter gilt. Wie schätzt du den Trend ein? Was gibt es für Chancen auf dem Markt generell und dann auch für EVV und jetzt speziell für dein Unternehmen Survista?</p>
<p>R. Hubmann: Ich glaube schon, dass man mit Kapital sehr viel bewirken kann, wenn man sieht, wie viel Geld investiert wird. Und es sind das massive Summen, wenn man das so steuern kann, dass es eben etwas hilft, nicht einfach das schlechte Gewissen beruhigt dann, dann hat das definitiv einen Mehrwert für die Welt. Und ich glaube, die Schweiz macht einen guten Job im Vergleich, dass da der Fokus schon relativ. Also es gibt beispielsweise die Fonds, die nur noch diese Möglichkeit in der dritten Säule. Ich glaube aber auch, dass da nicht nur Banken und Vermögensverwalter gefordert sind, sondern insbesondere Firmen. Und da gibt es einen Zielkonflikt ein bisschen zwischen Gewinnrendite und dann und eben diesen Themen. Das hat mit Firmenkultur zu tun und auch Pensionskassen, die institutionelle Anleger, die sind genauso gefordert. Und ich glaube schon, dass das Thema wichtig ist und einen positiven Eindruck auf die Schweiz haben kann.</p>
<p>Ilena: Was meinst du mit Gewinnkonflikt oder was meinst du genau?</p>
<p>R. Hubmann: Also ich glaube, es geht ein bisschen um Firmenkultur auch. Also ich spreche jetzt von grossen Governance, von grossen Firmen. Investitionsentscheide, was sind am Ende des Tages die Kriterien für einen Entscheid? Sind da diese ESG Kriterien? Wie stark werden die auch in Erwägung gezogen, um einen Entscheid zu fällen? Oder sind das nur monetäre Themen? Und da glaube ich, gibt es</p>

schon noch Potenzial.
Ilena: Okay, und jetzt zusammenfassend Was siehst du als Chance für Survista?
R. Hubmann: Ich glaube, man muss am Ende des Tages auch realistisch bleiben. Wir sind vermutlich zu. Ich glaube, wenn man etwas tut, muss man es richtig machen. Und da sind wir zu wenig Leute, zu wenig Expertise, um das Thema wirklich seriös und professionell und umfassend zu spielen. Ich glaub, da gibt es andere, die das besser können. Wir würden nie Werbung damit machen. Und ich glaube auch nicht, dass wir damit Kunden gewinnen, weil es würde nicht glaubwürdig wirken. Wir können gewisse Inputs geben und wir können, glaube ich, auch mit anderen Firmen zusammenarbeiten, die das besser können. Also wenn jetzt ein Kunde einen Teil seines Vermögens in solche Anlagen investieren will, des liquiden Vermögens, dann würden wir unterstützen, um jemanden zu finden, der das besser kann als wir.
Ilena: Okay. Also nicht selber umsetzen, sondern jemanden suchen, der das verwaltet.
R. Hubmann: Insbesondere, wenn wir Family Office Kunden haben. Aber auch wenn es um Spenden geht, da arbeiten wir mit Leuten zusammen, die die Kunden beraten, wie sie ihr Geld spenden oder investieren. Ist auch eine Investition, aber nicht mit einem direkten Rendite - Impact, um eben nachhaltig einen Impact zu erzielen. Oder wir arbeiten mit einem Fondsanbieter zusammen, der in Afrika Wald anbaut und das ist sehr wohl auch mit einem finanziellen Impact verbunden. Hoffentlich. Aber das machen wir nicht selber, sondern da arbeiten wir mit Leuten zusammen, die das besser umsetzen können. Oder wenn wir Investments tätigen in private Markets, dann ist ja das, in der Präsentation kommen immer zuerst die ökonomischen Themen: Investmentprozess, rein potenzielle Rendite, Risiken und aber mittlerweile kommt sehr früh auch immer was sind die diese ESG Themen und da achten wir darauf, dass das passt. Aber das ist nicht unsere grösste Priorität, ausser der Kunde will das. Aber das ist nicht der Fokus.
Ilena: Kann man zusammenfassend sagen, dass du, auch wenn du eine Investition in Erwägung ziehst, diese betrachtest wie eine traditionelle Investition? Sprich, du schaust dir die Ratios an, die Performance. Ist das so für dich?
R. Hubmann: Ja, also bei nicht liquiden Anlagen: bei Private Markets, Private Equity oder private debt - Ja absolut. Da muss die Rendite genauso stimmen. Das ist ein Kriterium, glaube ich. Aber bei liquiden Anlagen, ich meine Nestle, Novartis und all die grossen Firmen, das können wir sowieso nicht beeinflussen, ob jetzt die ihre Kriterien erfüllen oder nicht. Und das ist dann immer so die Frage, ob jetzt ein Solarunternehmen, dann wirklich besser ist als Glencore. Vermutlich kann Glencore mehr bewirken, wenn sie ihre gewissen Aktivitäten aufgeben oder verbessern, al irgendein vermeintlich grünes, nachhaltiges Unternehmen. Und darum finde ich es auch extrem schwierig.
Ilena: Ja, warum ich so frage ist: Ich hatte auch schon Dialoge mit, anderen EVV. Und ich habe einfach gefragt, welche Chance wird erkannt und aus diesen Aussagen kam: «Ich schaue jede Investition gleich an und die Chance ist die Rendite». Ich weiss nicht, ob du das ähnlich siehst oder nicht. Es kam mir nicht so vor. Ich glaube, du berücksichtigt das mehr, oder.
R. Hubmann: Das ESG? Nein. Also, ich würde das auch so unterscheiden. Also, dass dieses Afrika Investment, das ich erwähnt habe, da stehen die Rendite und die ökonomischen Kriterien im Vordergrund. Und dass die Auswirkung die ökologische Auswirkungen oder auch eben Arbeitsstellen, die geschaffen

<p>werden, Bekämpfung, ist dann die Konsequenz davon. Aber wenn jetzt aus unserer Sicht das Risiko-Rendite-Verhältnis nicht stimmen würde, dann würden wir es auch nicht unseren Kunden empfehlen. Aber wie gesagt das ist jetzt eines von unseren Privatmarktinvestment, welches wir unseren Kunden empfehlen. Es ist nicht so, dass wir damit Werbung machen, sondern das hat sich einfach so ergeben, eher ein bisschen opportunistisch. Es passt bei grösseren Kunden ins Portfolio, aber es ist nicht so, dass wir damit Marketing betreiben.</p>
<p>Ilena: Okay, ich habe da noch eine Frage. Du hast vorhin die Länder aufgezählt von deinen Kunden. Was habt ihr für Domizile?</p>
<p>R. Hubmann: Mein persönliches Klientel entspricht ziemlich genau Survistas Klientel. Also die allermeisten Schweizer und dann noch ein paar in Deutschland domizilierte und da gibt es halt schon immer mal wieder ein paar Vereinzelte. Aber die Schweiz ist schon gross.</p>
<p>Ilena: Gut. Vielen Dank. Ja, wenn wir jetzt die Barrieren anschauen. Hast du erwähnt die Expertise, die fehlt jetzt im Haus. Welche Hindernisse nimmst du sonst noch wahr bei nachhaltigen Anlagen? Jetzt im Allgemeinen?</p>
<p>R. Hubmann: Es ist uns keine Hindernisse, eigentlich. Also, du meinst von uns?</p>
<p>Ilena: Also so ich habe es immer aufgeteilt, so im Allgemeinen und dann EVV spezifisch.</p>
<p>R. Hubmann: Also im Allgemeinen, glaube ich, ist es mittlerweile ein sehr grosses Thema, dass es eigentlich keine Barrieren geben sollte. Bei uns ist es wirklich halt einfach der Fokus, auch der strategische Fokus und auch die mangelnde Expertise. Und nein, ich glaube, man soll sich darauf fokussieren, was man gut kann. Nicht einfach ein bisschen mitschwimmen.</p>
<p>Ilena: Was ich noch gesehen habe, ist mangelnde Nachfrage von Kunden oder eben begrenzte Kenntnis und Erfahrung. Das haben wir jetzt abgedeckt. Aber mangelnde Nachfrage, fehlende Standardisierung, potenzielle Renditeeinbussen oder höhere Kosten?</p>
<p>R. Hubmann: Weil ich zu wenig drin bin, kann ich gar nicht sagen. Ich bin jetzt gar nicht sicher, ob diese Themen höhere Kosten nach sich ziehen. Weiss ich gar nicht.</p>
<p>Ilena: Die Nachfrage von den Kunden hast du ja erwähnt?</p>
<p>R. Hubmann: Die ist da, aber jetzt nicht riesig. Wenn jetzt da jeder zweite Kunde sich dahingehend geäussert hätte, dann hätten wir uns vermutlich angepasst. Wenn man sich umdrehen würde, wenn jetzt bei potenziellen Kunden kommen und sagen: «Schau, ESG, wichtiges Thema, da kennen wir uns gut aus, da wäre ein Investment das genauso gut ist, genauso viel kostet und genau die gleiche Rendite bringt, bin ich überzeugt würden 99 % sagen Ja, da mache ich ja etwas Gutes. Aber weil ja, wir haben es nicht oder noch nicht umgedreht. Vielleicht ist das irgendwann mal ein Thema, dass wir das aktiv angehen, dass sich das verändert. Aber da sind wir nicht so weit.</p>
<p>Ilena: Dann komme ich auch gleich bei diesem Punkt zu der nächsten Frage. Was brauchet ihr um das umzudrehen? Was bräuchet ihr um die Barrieren wegzunehmen?</p>
<p>R. Hubmann: Vermutlich zuerst ein bisschen mehr Nachfrage noch und dann wirklich auch die Überzeugung, dass bei liquiden Anlagen. Das etwas bringt, und zwar im Sinne von, dass es nicht eine Aliübung ist, sondern dass es wirklich auch, dass ein Impact erzielt wird, dass gewisse Kriterien verbessert werden. Und da sind wir vielleicht einfach zu altmodisch oder der Druck ist zu klein. Aber dass so</p>

<p>wie es jetzt Swisscanto und umgedreht hat, dass man es gar nicht mehr anders tun kann. Da sind wir noch nicht so weit. Und was es genau braucht, kann ich dir nicht sagen.</p>
<p>Ilena: Okay. Kennst du die Organisation Swiss Sustainable Finance?</p>
<p>R. Hubmann: Ich habe gehört davon. Was machen die genau?</p>
<p>Ilena: Sie machen einen Bericht jedes Jahr – Market Study, wo man sieht, wo die Schweiz steht, mit nachhaltigen Anlagen. Und sie haben zum Beispiel auch eine Roadmap zu den Investitionen in nachhaltige Anlagen. Und es ist eigentlich recht spannend und ich wollte mich erkundigen, ob du jetzt das kennst.</p>
<p>R. Hubmann: Ich glaube, ich habe das auch schon gelesen, aber ich könnte dir nicht mehr inhaltlich sagen.</p>
<p>Ilena: Es hat mich einfach wundergenommen, inwiefern du diesen kennst oder diese Organisation. Ich bin mir nicht sicher, ist Survista in einem Verband?</p>
<p>R. Hubmann: Sind wir nicht.</p>
<p>Ilena: Und das Thema, das ganze Nachhaltigkeitsthema, inwiefern wird das besprochen unter euch im Unternehmen und den EVV in der Industrie? Ist das ein Thema wo besprochen wird?</p>
<p>R. Hubmann: Also strategisch im Sinne von, dass wir sagen, wir möchten jetzt in zwei Jahren auch dann machen. Aber man bespricht das natürlich in den Kundenfällen und so wie jetzt gestern, als eine Kundin sich erkundigt hat oder mit anderen Vermögensverwalter, aber mehr opportunistisch, wenn man sich kennt. Die sind jetzt nicht organisiert in einem Verband oder in einem Verbund und tauschen aus. Aber wir treffen ja immer mal wieder andere Vermögensverwalter und der tauscht man sich aus und das ist ein Thema, aber jetzt nicht erste Priorität. Eher opportunistisch.</p>
<p>Ilena: Ich hätte dazu noch eine Frage gehabt, und zwar was von anderen Vermögensverwaltung oder von der Industrie als Vorgehen empfohlen wird zum nachhaltige Anlagen zu implementieren.</p>
<p>R. Hubmann: Da kann ich dir gar nicht sagen.</p>

D.3 Interview: Mark Hollenstein, Copernicus Wealth Management AG

<p>Ilena: Ich habe mal zwei Einstiegsfragen vorbereitet. Für dich, Mark. Wie lange bist du schon auf dem Gebiet der externen Vermögensverwaltung?</p>
<p>M. Hollenstein: 18 Jahre.</p>
<p>Ilena: 18 Jahre?</p>
<p>M. Hollenstein: Ja. Und zuerst, gut 16 Jahre bei der CS auf der EAM Seite. Und jetzt seit knapp eineinhalb Jahren beim Vermögensverwalter.</p>
<p>Ilena: Okay. Gut. Und welche Funktion nimmst du wahr? Und welche Tätigkeiten hast du bei Copernicus?</p>
<p>M. Hollenstein: Ich bin Senior Partner und stellvertretender Head Zürich Branch. Meine Aufgabe ist vielseitig. Ich bin Koordinator First Line of Defense Business Developer. Alles zusammen, also COO.</p>
<p>Ilena: Ja. Okay, vielen Dank. Dann würde ich zu deiner Schlüsselfrage kommen. Wie bereits erwähnt, ist das Thema nachhaltige Anlagen meine erste Frage. Was verstehst du unter nachhaltige Anlagen?</p>

M. Hollenstein: Im Rahmen des Portfoliomanagement Prozess verstehe ich die Übereinstimmung des Kundenwunsches, dass das so dann im Portfoliomanagement umgesetzt wird, dass die ESG konformen Richtlinien eingehalten werden können oder sollen?

Ilena: Ja, okay. Und welche Ansätze kennst du das? Also kennst du, um das umzusetzen?

M. Hollenstein: Ja, es gibt verschiedene Intensitäten, wie man das umsetzen kann. Man kann auf der einen Seite quasi Exclusion Prinzip gewisse Sachen meiden. Dann kann man irgendwo einen mixed approach machen, bis hin zum anderen Ende des Spektrums, wo man wirklich Social Impact Investing betreibt und ganz spezifische Topics forcieren möchte, aus dem Kundenwunsch.

Ilena: Und ab wann ist für dich eine Anlage nachhaltig? Hier auch noch das Stichwort Greenwashing vielleicht.

M. Hollenstein: Ja, ist es. Das ist ein bisschen der schwierige Punkt, oder? Weil es gibt ja die die Ratings, heute bei den Bankreports kann man das einfordern, wie das nach Rating ist. Ich finde die Schwierigkeit ein bisschen, dass das Ganze nicht wirklich im M. Hollenstein strukturiert, ist von der Überwachung her. Also es ist schwierig zu definieren, was ist jetzt effektiv konform oder nicht, weil per heutigem Tag es ja eigentlich keine festen Guidelines gibt meines Wissens, wie das gemacht werden muss, auf welchem Grad man quasi den ESG Stempel drauf hat auf dem Portfolio oder nicht. Das ist aus meiner Sicht ein bisschen die Problematik oder dass es schwierig ist zu definieren, was ist jetzt genau ESG kompatibel?

Ilena: Okay, danke, Dann würde ich weitergehen zur nächsten Frage. Und zwar zum Thema den Erfahrungen, die du gemacht hast. Was sind deine persönlichen Erfahrungen rund um die nachhaltigen Anlagen?

M. Hollenstein: Nicht allzu viel, um ehrlich zu sein. Vielleicht komme ich im Rahmen, also als ich noch bei der Bank war. Ja, es hat der bankseitig Anstrengungen geben, das umzusetzen. Grossbank ist klar, man besucht Workshops usw. Jeder versucht ein bisschen auf das Know-how getrimmt zu werden. Da hatte ich aber eigentlich in der Praxis wenig Umsetzungs-Berührungspunkte. Jetzt bei der Vermögensverwaltung. Bei uns ist es so, dass wir vor einiger Zeit entschieden haben, wir wollen etwas machen in diese Richtung. Wir sind auch eine strategische Kooperation mit Clarity AI eingegangen, letzten Sommer einen Drei Jahres Vertrag und wir versuchen schon etwas zu machen. Aber das Problem auch da ist es wieder ein bisschen. Was ist die Erwartungshaltung der Kundschaft gegenüber einer Vermögensverwaltungsfirma? Weil die EAMs aus meiner Erfahrung auf der anderen Seite des Tisches im Business, die EAMs bewegen sich eigentlich meistens nur, wenn sie müssen, weil alles, was man macht, kostet Geld, Zeit, Resources. Das ist bei den Banken eher verfügbar als bei den kleineren Teams. Und da wiederum eben die Frage, die sich dann für eine Vermögensverwaltung stellt: Wie geht man das Thema an oder Wie macht man das überhaupt? Okay, man geht eine Kooperation ein mit Clarity, man hat die Daten, man hat das Tool, wie implementiert man die dann wirklich in den Portfolios und wie dringend nötig ist es wieder? Oder weil welche Kunden interessiert es, welche nicht? Machen wir es über alle Portfolios oder nur einzelne? Das sind alles Fragen, die dann aufkommen und insofern zur Frage zurück oder meine Berührungspunkte: Ich sehe schon, wir machen was, aber es ist für mich nicht ganz klar, wie das dann schlussendlich voll implementiert oder umgesetzt werden kann oder so.

Ilena: Clarity AI, die kenne ich jetzt nicht, Was machen die genau?
M. Hollenstein: Das ist eigentlich ein Research und Data Provider , das ist die Number One, wie ich es verstehe, weltweit also auch grössere Banken benutzen. Also der Rolls Royce unter den ESG Data und die screenen alles, die screenen über 350.000 Fonds und geben da Ratings und Background usw.. Also das ist sicher das beste Tool, das man haben kann, von was wir hören, wenn es darum geht, ESG implementieren. Also man muss sicher auch die Maschinerie dazu haben.
Ilena: Und was hat euch dazu getrieben, die Kooperation einzugehen.
M. Hollenstein: Also der Wunsch, etwas in die Richtung zu machen, weil wir das ein wichtiges Thema finden. Es gibt sicher auch seitens Kundschaft der Bedarf, da ist jetzt nicht jeder Kunde interessiert, die einen Kunden, für die ist das interessant. Ich sage jetzt mal, für die jüngere Kundschaft ist es sicher, ein Topic oder mehr ein Topic wie für die ältere Kundschaft, aber kann man nicht per se sagen, nur die oder die. Aber das ist ein bisschen die Situation. Aber ich glaube am Schluss war es wirklich das EXB und das Board das entschieden hat wir wollen etwas machen und die Idee war ich wie ich auch erzählt habe, wir haben da ein Teil ist eine Institutional Asset Management, das 1/3 von unserem Business ist und die Idee war, dass wir zuerst dort mal ansetzen und sagen gewisse Fonds von uns, dass die irgendwie ESG kompatibel sein sollen oder dass man das so machen kann.
Ilena: Du hast jetzt den Bedarf der Kunden angesprochen. Wie hat sich die Nachfrage bei den Kunden geändert in den letzten Jahren? Wann hast du die Änderung gespürt?
M. Hollenstein: Also ganz ehrlich die Nachfrage kundenseitig habe ich jetzt keine grosse Entwicklung gesehen in den letzten paar Jahren. Das Topic ist seit etwa vier fünf Jahren weiss die Kundschaft, dass es das gibt, dass das spannend ist, dass das eine gute Sache ist. Aber ganz ehrlich gesagt im Tagesgeschäft, wenn wir Kunden treffen es ist fast nie ein Topic eigentlich. Also ich weiss bei uns die grossen, die grossen Familys vom Family Office, die haben dann ein Grundinteresse, ist klar, aber ich sag jetzt mal, bei uns ist die Nachfrage eher klein. Darum habe ich eben auch gesagt, weil ich nicht jeden frage, weil unsere Kundschaft ist traditionell eher etwas älter, vielleicht wegen dem. Vielleicht andere Vermögensverwalter, die eher jüngere Kunden betreuen ist es eher ein Topic? Aber es ist nicht so, dass ich sagen würde: Okay, seit fünf Jahren kennt man das Topic und jetzt in den letzten zwei, drei Jahren geht's ab. Also das sehe ich irgendwie nicht, dass ich sehe ein paar Vermögensverwalter, die setzen drauf. Es gibt Vermögensverwalter, die setzen ausschliesslich auf dieses Konzept als Value Proposition. Aber ich glaube, mein Gefühl auch, was ich aus der 16-jährigen Historie mehr um das gesehen habe, das Gros der Vermögensverwalter, die machen einfach das, was man machen muss, weil eben cost reward wird sehr schnell abgewogen bei EAMs, weil dort nicht so viel Cash rumliegt, meistens wie bei den Banken. Man kann das noch machen und das noch machen, man überlegt sich schon sehr gut; brauche ich das noch wirklich? Und was kostet es mich im Vergleich zu welche Kunden ich damit dann besser bedienen kann und zufriedener sind?
Ilena: Okay. Das heisst, die Nachfrage der Kunden ist ja nicht so gross. Aber du hast gesagt, Bedarf der Kunden, meinst du dort eben auf der institutionellen Seite?
M. Hollenstein: Im Markt, also wenn man rumfragt oder wenn jetzt, wo 100 Leute auf der Strasse sind, dann denke ich, wäre der Prozentsatz schon sehr hoch von denen, die sagen würden ist für mich wichtig.

Ich finde es gut, dass ist klar, aber ich stelle fest, dass wenn du mit 50, 60, 70-jährigen HNWI Kunden sprichst, dann ist es nicht, also von zehn Gesprächen und kommt das neun Mal nicht auf den Tisch, weil man kann es dann schon selber ansprechen wenn man will. Aber Kundenbedarf liegt woanders. Die brauchen Kredite, die wollen wegen den Fees diskutieren und Performance alles andere. Aber ich habe jetzt in letzter Zeit keinen getroffen, der gesagt hat «was macht ihr ESG mässig?»

Ilena: Ja okay, darf ich fragen von den Domizilländer her, welche Sie betreuen?

M. Hollenstein: Wir machen grundsätzlich Schweiz, Central Europe, also Dachregion. In Lugano machen sie vorwiegend Schweiz, Italien und Skandinavien. Da gibt es noch einen speziellen Angle. Hier in Zürich bis zum jetzigen Zeitpunkt vorwiegend Schweiz, Dach, Monaco. Aber wir wollen auf tun, ganz Westeuropa, allenfalls auch weitere Märkte, je nachdem, was für Banker wir da noch einstellen.

Ilena: Okay, gut, dann würde ich von der Nachfrageseite auf die Angebotsseite wechseln. Du hast es kurz angesprochen bei der Nachfrageseite, aber welche Änderung hast du auf der Angebotsseite erkannt?

M. Hollenstein: In Copernicus oder im Markt?

Ilena: Im Markt, einfach zuerst allgemein an und dann auf dem EVV Markt und dann auf Copernicus.

M. Hollenstein: Im Markt, kriege ich nicht so viel mit. Ich weiss, auch bei den Banken kann man mittlerweile ESG Reporting bestellen. Die meisten können das glaube ich. Ja, aber es gibt auch immer wieder Angebote. Es gibt Asset Manager, die spezialisieren sich auf dieses Thema. Das generelle Know-how wird grösser. Man liest immer überall Es ist eine gute Sache, die Kunden wollen das. Aber eben, wie vorhin gesagt, diesen Bedarf sehe ich jetzt selber nicht. Aber das kommt vielleicht wirklich aufgrund anderer Faktoren, sein wir vielleicht spezielle Kundschaft haben. Aber ich glaube schon, dass eben das Interesse, aber auch das Angebot stetig wächst im Markt. Bei den Marktteilnehmern sehe ich, dass die Banken sicher mehr machen wie die Vermögensverwaltung, glaube ich. Die Banken kreieren mehr Produkte diesbezüglich, spezialisierte Fonds, Lösungen usw., Portfolioreporting. Die Vermögensverwalter eben, das ist ein Volk, die bewegen sich vor allem dann, wenn sie müssen. Und das glaube ich, ist ein grosses Topic, dass die Vermögensverwaltungsbranche musste ja jetzt 2022 alle durch den Neulizenzierungsprozess und das war schon eine riesen Übung und wenn ich schaue, was es kostet, eine professionelle ESG Umsetzung dann und auch durchzuführen, dann ist klar, es war zuerst mal die Lizenz, dann und dann schauen wir weiter und wir wollen jetzt nicht noch das Projekt auch noch das Geld in Ressourcen kostet für «Outcome Unclear» und das ist da wo der EAM Markt ist, die schauen: Clarity AI kostet irgendwie x 10.000 Franken pro Jahr. Mit dem Tool selber kann ich dann was machen oder brauche ich dann auch noch den Spezialisten dazu, der weiss, wie er die Daten lesen muss und das im Portfoliomanagementprozess umsetzen kann. Da kommt noch dazu, dass ich aus Erfahrung weiss, dass sehr viele Vermögensverwalter, die haben gar keinen strukturierten Anlageprozess, da gibt es zwei drei Partner und jeder macht was und das ist völlig unkoordiniert. Aber ich sage jetzt mal von den Grösseren und da kommen wir jetzt vielleicht auf Copernicus zu sprechen, von den grossen Vermögensverwalter in der Schweiz, ist das dann sicher eher ein Thema, wie auch bei den Banken. Also man muss fast etwas machen und dort ist für uns die Herausforderung, ja wie, wie setzt man das wirklich um, dass man am Schluss sagen kann, wir haben einen vollumfänglich professionellen ESG-Approach und das ist eben nicht so einfach. Und weil es vom Regulator keine zwingende Vorlage gibt, was zumindest in der

Schweiz, in der MiFID II, EU sieht es ein bisschen anders aus. Aber ist es quasi, an einem selber überlassen, sich zu überlegen, wie er das als Firma implementieren will? Oder weil bei der Lizenz ist, klar jeder muss durch. Es ist klar, was das braucht. Beim ESG ist es im Moment so, du kannst das machen, wenn du das Gefühl hast, es bringt was. **Und dann ist auch noch zudem unklar, was man denn machen muss, dass man sagen kann, wir sind voll ESG kompatibel, ohne dann das Risk fahren zu müssen, dass es irgendwann heisst ihr macht Greenwashing.** Wenn man das macht, muss man es richtig machen. Und dort ist auch die Problematik. **Manchmal denke ich es wäre einfacher, wenn die Regulator kommen würde und sagen: So ab morgen müsst ihr alle konform sein und das, das und das braucht es. Und dann habt ihr einen Stempel und gut ist.** Aber so wie es jetzt ist, ist irgendwie jeder darf/ kann ein bisschen, jeder bastelt was. Wenn man das macht, kann man dann das sagen oder nicht? **Es ist alles sehr unklar und niemand, oder keine Vermögensverwalter, die ich kenne, die investieren gerne in Sachen, wo man nicht genau weiss, wie viel muss ich denn investieren, dass ich einen messbaren Outcome habe, der wirklich etwas Zusätzliches generiere.** Weil die ESG Portfolios, die sind ja empirisch belegt, glaube ich nicht besser, aber auch nicht schlechter. **Der Kunde wird sagen ist cool, die machen das ESG kompatibel, aber es kostet mehr Geld. Und jetzt haben wir schon die ganze Lizenzierung, die Compliance, die killt, die Vermögensverwalter im Moment,** geht ja nicht nur los bei der neuen Lizenz, sondern auch bei denen bei den Audits dann jedes Jahr. Es ist unglaublich, was da auf die Vermögenswerte zukommt. **Das Business zu betreiben für Vermögensberater, es kostet einfach immer mehr. Und ich verstehe schon gewisse sagen. Du wenn ich nicht muss, dann mach ich das mal so und schau mal, wie sich das entwickelt.** Und darum geht's glaube ich auch so lange bis da mal irgendwo Standards politisch und vom Regulator von der Branche festgelegt werden.

Ilena: Okay, danke. Jetzt hast du die Änderungen auf dem Markt erwähnt und erläutert. Was denkst du, sind die Haupttreiber für die Änderung auf dem Markt? Allgemein, angebotsseitig? Du sagst das bereits vielen Regulatorien.

M. Hollenstein: Aber ja, ich denke, es muss. **Es braucht noch mehr Kunden-Awareness.** Die **Banken**, aus meiner persönlichen Sicht, **die haben in der Vergangenheit zu fest agiert.** Wir kennen die Produkte, **wir sagen dem Kunden, was gut ist und was er erhalten muss, und der Kunde soll das doch kaufen.** Und das ist der falsche Approach. Ich glaube, man muss das produzieren, was der Kunde will. Und ESG ist Bedarf da im Markt. Nicht zu sprechen jetzt über die verschiedenen Segmente, welche Segmente das wie fest wollen. Aber sagen wir einfach mal, der Markt möchte in diese Richtung gehen. Dann glaube ich, ist schon Bedarf da. **Das heisst dann auch, dass entsprechend die Produkte und das Angebot gebaut werden muss.** Jetzt eben, es wird ja viel gemacht oder eben das fängt beim Reporting an oder man kann das ESG Reporting haben. Aber wenn ich jetzt fünf Kollegen frage, die Geld haben: Was ist eure Expectation bezüglich ESG? Also die meisten werden wissen, was ESG ist. Ist schon mal gut. Aber die wenigsten werden sagen können Oh, ich stell mir das so und so und so vor. Sondern die sagen naja, ich hoffe die Bank oder mein Vermögensverwalter macht es irgendwie nachhaltig, oder? Aber sie haben nicht wirklich eine Ahnung, wie das umgesetzt werden muss. Und dort glaube ich, braucht es halt. Ich weiss nicht. Gut, es wird ja viel promotet oder Sorge. **Aber ich glaube, es braucht einfach noch mehr Zeit, noch mehr Aufklärung. Die Welt muss noch mehr in diese Richtung gehen, noch mehr sagen Nein, wenn es nicht so ist, will ich es einfach nicht. Und ich glaube, dann gibt es dann schon nochmals einen**

Shift. Aber ich glaube, es würde auch nützen, wenn es klar wäre, was man machen muss, damit man den ESG Stempel hat und auch dem Kunden so kommunizieren kann. Weil dann ist es einfacher dem Kunden zu erklären, was für Produkte oder was für ein Angebot man hat. Weil im Moment können wir was machen, wir können den Kunden schon sagen «Ja, wir sind ein bisschen ESG kompatibel irgendwo Midline». Ja, was heisst das genau? Oder was haben wir? Das Offering aufzubauen? Das ist wirklich eine Challenge. Und wir haben bei uns gesagt 2-3 von unseren neuen Fonds, die sollen jetzt mal so ESG kompatibel sein. Jetzt machen wir die Vereinbarung mit Clarity AI aber das ist noch nicht implementiert, wie man das effektiv, diese Daten, dass man nutzen auf diese Fonds und dann umsetzt und wie man das dann vermarkten kann dort haperts ganz klar.

Ilena: Gut, ich würde weiter gehen zu den bereits erwähnten Chancen für ESG. Auch hier habe ich es unterteilt: In welche Chancen du siehst für den Markt allgemein, für die EVV und für Copernicus.

M. Hollenstein: Also die Hauptchance, die ich sehe, ist einfach. Nicht monetär oder so erstmal. Das ist das Erste, was mir jetzt in den Sinn kommt. Andere sehen das vielleicht anders. Aber ich sehe es vor allem: Wenn man die Historie schaut von den Banken, das Image der Banken heute ganz schwieriges Topic. Und ich glaube das wäre jetzt mal etwas, vergessen wir mal direkt, das Kundenbedürfnis oder wie viel Fees man damit generieren könnte mit Zusatzprodukten usw. Das kann ja alles sein, aber ich glaube, der wichtigste Punkt für mich ist einfach, dass man immer etwas Gutes macht oder dass man wirklich die Finanzindustrie und auch die Banken, dass wieder mehr Vertrauen gewonnen wird, dass die Kunden auch sagen, doch sind nicht alles böse oder gut. Und ich glaube, das ist mal die erste Chance. Die zweite Chance ist, ist dann klar, man kann, das wird die Kunden immer mehr interessieren. Ich glaube, wenn man so die Bevölkerung anschaut, gewisse Trends über die letzten 20, 30 Jahren, wenn die Bevölkerung etwas wirklich genug fest will, dann geht es in diese Richtung. Und ich glaube, der Trend ist ganz klar oder mehr Nachhaltigkeit. Und dieser Push lässt sich nicht mehr umkehren. Darum glaube ich, wenn man das als Firma auch progressiv angeht und das nicht einfach sagt: ja, kostet mehr interessiert mich nicht. Was übrigens viele machen. Aber ich denke, man kann das aktiv umgehen. Also wir bei Copernicus, versuchen das. Wir sind doch sehr positiv und sind auch gewillt zu investieren. Aber dann hat man schon die Chance, dass man ahead of the curve ist und dass man wirklich ein Kundenbedürfnis deckt. Ich kann mir gut vorstellen, dass es dann irgendwann schon Kunden gibt, wo sagen, ich gehe nicht so sehr Vermögensverwalter, weil die haben nichts mit ESG am Hut oder ich gehe nicht zu dieser Bank, die sind nicht top notch. Ich gehe spezifisch dahin, weil die einfach weiter entwickelt sind in diesem Bereich. Ist genau gleich mit dem Thema Digitalisierung. Das sind so die Trends, wenn man nicht digital ist und nichts ESG am Hut hat, dann glaube ich, kann man sich abwenden in fünf Jahren. Und ich glaube, wenn man diese Topics aber gut spielt, kriert man wirklich Mehrwert und das wird einen Wettbewerbsvorteil bringen.

Ilena: First Mover die Kunden abholen?

M. Hollenstein: Ja, absolut.

Ilena: Und du hast gesagt, monetär siehst du keine Chancen, renditemässig oder sonst andere Chancen, wenn man in nachhaltige Anlagen investiert.

M. Hollenstein: Vielleicht hat das auch ein bisschen damit zu tun, dass wir eigentlich keinen Product Push Ansatz fahren, hier in der Vermögensverwaltung. Wir sind wirklich total neutral, independent. Ich

glaube, das ist das höchste Gut einer Vermögensverwaltung. Bei Banken ist mir ganz klar Die müssen ihre eigenen Produkte pushen. Und ich denke es wäre falsch jetzt das leveragen, um mehr Fees zu generieren und jetzt haben wir quasi statt strukturierte Produkte, jetzt haben wir irgendwo ESG, das wir aus-schlachten können. Das kommt mir immer so ein bisschen schräg vor. Also das kann ja sein, dass man dann vielleicht den ein paar Fonds mehr verkaufen kann oder darin investieren. Aber es soll ja nicht so sein, dass das teurer wie etwas anderes. Also der Kunde soll ja die Wahl haben, doch ich möchte etwas Gutes tun und das soll mich auch nicht mehr kosten. Das ist ja das Ziel, oder? Und dann wird es auch ein Erfolg. Aber wenn ich was kreierte, dass dann irgendwie uns mehr Fees generiert oder eben, was das ist. Vom Gedanken nicht der richtige aus meiner Sicht.

Ilena: Und du hast gesagt, in fünf Jahren nicht dabei ist, der kann sich abschreiben. Wo und denkst du, bewegt sich das? Entwickelt sich dieser ganze erste nachhaltige Trend hin?

M. Hollenstein: Also ich würde es nicht so sagen, aber ich denke, das entwickelt sich dahin, dass irgendwann ESG nicht mehr so als Special Topic wahrgenommen wird: Seid ihr ESG oder nicht? Es wäre zu hoffen oder wünschenswert. Und auch schön, wenn irgendwann ESG normal ist gegen Standard, ist logisch. Also, dass es gar nichts anderes gibt. Das wäre ja der Wunsch der Zivilisation eigentlich: Wir investieren in Gutes, Nachhaltiges und wir tun etwas Gutes für den Planeten. Dass das dann halt wie Standard ist, wie wenn man heute sagt, man raucht nicht mehr im Flugzeug oder so. Oder gewisse Sachen, die man sich jetzt vielleicht noch nicht ganz vorstellen kann. Aber die halt einfach: **Die Welt geht in diese Richtung.** Also zumindest die zivilisierte Welt. Das Problem, das wir haben, ist ja, dass viele Leute dieser Welt, no one cares. Und das sind dann auch noch die grössten Verbraucher und dort liegt das Problem hat, aber ich glaube im Grossen kann man schon sagen der in der zivilisierten Welt ist es der Wunsch der Bevölkerung dorthin zu gehen. Und ich glaube, **wenn da immer mehr Druck da ist und auch gewisse Sachen, regulatorisch oder politisch, implementiert werden, dass man das umsetzen muss, dann passiert auch was.** Und dann gehen wir in diese Richtung. Und irgendwann, wir werden alle Anlagen nachhaltig sein und ESG wird einfach eben der Standard sein, nicht mehr die zweite Option? Ich könnte mir vorstellen, dass das dort hingeht.

Ilena: Dann würde ich noch zu den Barrieren gehen. Du hast eigentlich schon einige erwähnt. Vor allem jetzt für euch oder für die EVV. Welche Hindernisse siehst du allgemein für die Umsetzung von nachhaltigen Anlagen? Also nicht nur EVV spezifisch.

M. Hollenstein: **Die Banken, die müssen das Topic pushen als Grossbank kannst du dir gar nicht erlauben, nicht ESG zu machen.** Also ich glaube, die haben die Hindernisse bereits. Die überwinden das, die setzen auch entsprechend viel Geld ein, man muss. Bei Vermögensverwaltern sieht es anders aus eben, move only when you have to und **das grösste Hindernis aus der Sicht vielleicht einer Vermögensverwaltung ist wirklich? Muss ich es wirklich machen? Ja oder nein? Wenn es heisst Ja, dann muss ich es implementieren oder wenn der Regulator das sagt.** Und dann ist die grösste Hürde eigentlich schon mal weg. Aber da muss ich mir als Vermögensverwaltung wirklich die Gedanken machen: Wie mache ich das? Ich muss Geld in die Hand nehmen und das umsetzen. **Wenn ich es nicht muss,** dann sind wir da, wo wir jetzt sind; Die einen machen es, die anderen machen es nicht gern, die einen machen es ein bisschen. Und **das führt dann eben so zu Hürden. Wie muss ich es denn machen? Wie muss ich das machen, dass wir sagen können, wir sind ESG kompatibel? Was heisst das für mich?** Bestelle ich das Clarity AI?

Oder es geht dann ins nitty gritty. Wir haben zum Beispiel ein Portfoliomanagementteam in Lugano und die machen nach dem diskretionäre Motto machen wir die Anlagen. Wie macht man das? Oder strukturierter Anlageprozess? Wir haben ein Anlagekomitee. Wir haben ein CIO. Es wird entschieden, productlist, diese Shares ja, diese. Nur das Tool haben, das ist nicht getan. Es muss in den Anlageprozess fließen. Wie gut machen wir das? Bei allen Kunden. Machen es nur bei denen, wo es interessiert. Geht es schon beim Anlagekomitee rein um das Produkt Universal wird beschnitten. Oder sagen wir einfach, jedes Portfolio wird dann noch geprüft. Oder lassen wir das Portfolio durch eine unabhängige Firma ESG raten und dann kriegt es ein Stand Rating so viel oder nach Artikel sechs oder acht oder wie auch immer. Reicht dann das oder wie genau machen wir das? Und das sind so die die Hürden sind die genau zuerst muss ich, ja oder nein. Und wenn ja, dann muss ich es machen aber dann wird es, dann wird jeder rennen und dann wird es irgendwie klar sein, wie man das machen muss. Und wenn es nein ist, es ist einfach den meisten nicht klar, was sie machen müssen. Und die Banken haben halt die Ressourcen, die stellen Team ein, die machen ein Projekt und dann, das kann man sicher nicht. Ich meine, jeder EAM ist ein bisschen Start up mässig oder ein bisschen grösser und man hat 7,5,4 Leute. Da kann nicht einer sich ein paar Wochen abmelden und sagen, ich befasse mich mal ein Thema und kriege eine Strategie und dann der eine will und der andere nicht und sehr, sehr komplex, das umzusetzen. Das ist glaube ich die grösste Hürde. Wie.

Ilena: Und aus dem raus kann man sagen mangelnde Kenntnisse? Erfahrungen? und aus dem kann sagen ja gut man stellt jemanden ein aber das gibt dann wieder Kosten?

M. Hollenstein: Ja genau. Also auch wenn man wüsste wie. Also ich glaube, das ESG Thema, wenn man es wirklich professionell machen will, ist eben nicht einfach ja, der PM, der schaut es noch ein bisschen und gut ist, sondern da muss man eigentlich die Tools kaufen, Outsourcing Services, Payments für Services oder man stellt ein, aber das sind dann so 100'000- 200.000 pro Jahr, ist kein Pappenstiel für ein EAM. Und da sind wir wieder beim Thema; Wenn er nicht unbedingt muss, dann schiebt das vor sich her.

Ilena: Okay, gut, eigentlich haben wir das auch kurz angesprochen, und zwar würde es mich unternehmen, was gegen die Barrieren helfen könnte. Aber du hast ja gesagt helfen würden Regulatoren oder einfach das muss ja genauso.

M. Hollenstein: Ich bin nicht sicher, ob das stimmt, aber ich habe gehört, das sind in Deutschland zum Beispiel jetzt mit MiFID II, Anlehnung ans MiFID II, ob es jetzt schon so ist oder jetzt dann kommt, habe ich gehört, dass der Kunde ihm im Mandatsvertrag er muss ankreuzen können, ich möchte ESG ja oder nein.

Ilena: Mit MiFID II müssen die Nachhaltigkeitspräferenzen eingeholt werden im EU Raum. Okay, jetzt haben wir noch FIDLEG, soweit ich gelesen habe, ich muss es auch noch was überprüfen, dass sich alle, die in der Schweizerischen Bankiervereinigung drinsind, also Banken, müssen auch die ESG Präferenzen einholen, so wie ich das gelesen habe.

M. Hollenstein: Aber heisst das nicht, wenn ich es einholen muss soll und der Kunde sagt ja, ich möchte, was er ja dann kann, dann muss ich aber das Offering haben, sonst muss ich immer sagen; sorry, can't service you. Also dort kommt für mich eben so quasi wenn es dann zwingend die Gesetzgebung will, dann muss ich ja was machen oder weil ich sonst Risiko laufe, jeden zweiten nicht bedienen zu

können. Das wäre so ein bisschen ein Trigger, wo ich gemeint habe, wenn so kommt, dann muss es und da wird es jeder umsetzen. Jeder wird das machen. Dann ist da nur noch die Frage, wie muss man es umsetzen oder und da muss es ja wahrscheinlich analog der Lizenz muss einer kommen und sagen ihr braucht das, das das, Jetzt okay – Stamp, ihr seid ESG kompatibel. Weil das kann doch nicht sein, dass einer Geld investiert und einen Neuen einstellt und das ganze Package macht und der andere macht ein bisschen Freestyle halt und dann sind beide ESG kompatibel. Das wäre ja eine Disbalance im Markt, das kann nicht sein. Und dort ja, ich glaube eben wenn sowas kommen würde, dann wird jeder das innerhalb von zwölf Monaten umsetzen müssen. Ich sehe das als einzige Möglichkeit.

Ilena: Also du siehst, man sollte Gesetze erlassen und dann auf ESG Basis um die Klassifizierung wissen zu können, aber dann auch wiederum auf EVV Basis. So ihr müsst jetzt umsetzen. Habe ich das richtig verstanden? Das sind auch wieder zwei verschiedene Themen.

M. Hollenstein: Also es muss, wie das Ganze braucht Struktur. Was ist aus meiner Sicht, die muss aber ich kenne mich wirklich so wenig aus das ist für mich ist eine Blackbox irgendwie. Was ich glaube, die EAMs sind am struggeln ist eben. Du musst es machen. Aus einem Trigger wie er muss man dort selektieren können. Vielleicht kann man es dann auch so machen, weil bei der Lizenz ist es ja auch. Die FINMA schaut auf den Portfoliomanagementprozess, die schauen auf den Risk Management Prozess. Wie seid ihr aufgestellt? Gibt es da einen CIO? Gibt es einen Riskoffice? Für uns ist ja alles festgelegt, wie das sein muss. Über so viel Umsatz pro Jahr darf der eine dann auch noch Compliance mitspielen und darüber nicht. Wenn man's wirklich professionell machen wollte, müsste es doch in die gleiche Richtung gehen. Dann müsste doch sagen okay, ihr wollt sagen, ihr macht jetzt nur Exclusion, da gibt es vielleicht okay, wir sind ESG kompatibel Exklusion, das heisst, wir nehmen Listen von irgendwo oder wo sagt diese Shares sind schlecht, kann man nicht kaufen. Gut, wir schauen, dass das nicht im Portfolio ist. Okay, super transparent. Dann sagen wir Nein, nein, wir wollen weitergehen. Wir wollen da diesen Goals entsprechen und entsprechend Strategien machen. Okay, Big Step, dann gäbe es vielleicht ESG Status Silber anstatt Bronze und dann weiss der Kunde «das ist der Standard» kostet mich so viel. Und dann gibt es noch den Platinum Service, das ist das ganze Luxuspackage, oder? Und dann ist wirklich alles okay und dann weiss der EAM, um das zu haben, muss ich das strukturell machen. Um das zu machen, muss ich das haben und das haben. Und dann geht's in eine vergleichbare Struktur und man weiss, was man dann so machen kann. Das wäre so ein bisschen der logische Schritt, wenn die Welt das wirklich so will. Die andere Variante ist wir hören auf mit weiteren Regularien, machen keine Pflicht, Jeder soll machen, was er will und dann ist es einfach wie jetzt oder geht auch. Aber ich denk. Wenn ich jetzt für ESG denke, wie wird das am erfolgreichsten für die nächsten Impact? Dann müsste es schon in die Richtung gehen, dass es wirklich klare Lizenzen gibt, klare Vorgaben, was muss man machen, um das zu haben. Okay, auch im Sinne von Qualitätskontrolle, weil sonst ist es wirklich Freestyle. Ich kenne viele, die sage: «Ja ja wir machen ein bisschen ESG» «Ja und was macht ihr genau?» «Ja, wir nehmen jetzt nicht grad den Stock rein.» Und da gibt es Firmen, die geben Millionen aus, um das wirklich professionell zu machen. Und das ist dann irreführend wie das Thema Greenwashing. Und das ist ja oft so, wo kein Kläger, kein Richter. Und alle machen was, bis dann wieder irgendwo ein Case explodiert und dann ist wieder die ganze Branche, alles ausser schwarze Schafe. Und das ist ja dann schade. Am Schluss machen ein paar Greenwashing und dann explodiert: «Die Vermögensverwalter machen alle

Greenwashing» Das sind dann die Collateral Damages und das ist eben das, was man verhindern muss.
Ilena: Okay. Danke. Kennst du die? Die verschiedenen Verbände. Zum Beispiel. Die Swiss Sustainable Finance?
M. Hollenstein: Nein.
Ilena: Und noch als letzte Frage. Was wird so in der Industrie mit den Peers zu diesem Thema besprochen?
M. Hollenstein: Also unter den Vermögensverwalter? Kunden wo her? Domizil? Das Geschäft im Moment alle rennen rum und versuchen Leute einzustellen, Lizenzierungscompliance, eigentlich alles, aber fast nie ESG.

D.4 Interview: Anonym 1

Ilena: Ich würde sonst kurz mit Einstiegsfrage starten. Wie lange arbeitest du bereits auf dem Gebiet der Vermögensverwaltung?
Anonym 1: Seit 26 Jahren.
Ilena: Du hast das noch erwähnt. Die Firma gibt es seit einem Jahr.
Anonym 1: Ja.
Ilena: Und nochmals zur Wiederholung, welche Funktion nimmst du hier wahr in der Firma? Was sind so deine Tätigkeiten?
Anonym 1: Ich habe verschiedene Hüte. Ich bin einer der Mitgründer der Firma, nehme das Amt des Geschäftsführers ein, bin aber gleichzeitig auch Kundenbetreuer.
Ilena: Gut, dann würden wir zu den Schlüsselfragen switchen, und zwar die erste Frage wäre, was verstehst du unter nachhaltigen Anlagen?
Anonym 1: Schwierige Frage, breite Frage. Ich verstehe unter nachhaltigen Anlagen Finanzinstrumente von Firmen, die in dem Bereich good Governance, sozial und Umwelt, sage ich mal, vernünftige oder gute Kriterien vorweisen können.
Ilena: Und welche Ansätze kennst du, um nachhaltige Anlagen umsetzen zu können und um die Strategie implementieren zu können?
Anonym 1: Verschiedene von früher her kam das Ausschlussprinzip. Als ich begonnen habe, war mehr der Ausschluss von gewissen Firmen oder Branchen das Übliche. Heute ist es ja viel weiterentwickelt in die Integration, sogar impact investing, je nach dem vom Verfeinerungsgrad, wie man das so sehen möchte. Aber ich glaube gehört aus meiner Sicht schon immer mehr in dem Bereich von positiven Einfluss auf diese vorher genannten Kriterien Einfluss zu nehmen.
Ilena: Und ab wann ist für dich eine Anlage nachhaltig?
Anonym 1: Für mich ist schon die früh nachhaltig. Ich schau, Firmen, die schon eine gute Absicht haben oder erst begonnen haben und erst am Anfang der Reise sind, finde ich schon eine nachhaltige Anlage und nicht erst, wenn alle Kriterien erfüllt sind. Also, von dem her gehe ich eigentlich entspannt am Thema um, das oder die Strategie der Firma in die richtige Richtung zielt. Das ist eigentlich ein bisschen das, das andere ist ein bisschen die Nachhaltigkeit versus Wert, die Wertvorstellung. Ich glaube irgend-

wie, jeder hat ja eine andere Wertvorstellung in diesem Themengebiet. Von dem her ist eine Definition relativ schwierig zu finden. Also ich glaube, das ist so meine Erfahrung mit vielen Leuten, mit denen ich spreche. Jeder hat eine andere Definition und Vorstellung. Also, ich glaube, es gibt für mich in diese Wertvorstellung Kategorie.

Ilena: Und was fällt dir dann, wenn ich das Stichwort Greenwashing anspreche?

Anonym 1: Was mir in den Sinn kommt, ja Greenwashing, ein grosses Thema, etwas Gutes sagen, was man nicht erfüllt am Schluss vom Tag. Also ist auch ein bisschen ein Modebegriff geworden, von dem her ist es schwierig, nachher wirklich nachzuvollziehen; Wird das wirklich durchgeführt und durchgezogen, oder ist es nur ein Lippenbekenntnis? Das verstehe ich unter Greenwashing.

Ilena: Gut, vielen Dank, dann würde ich weitergehen zu den Erfahrungen. Welche Erfahrungen hast du bereits persönlich machen dürfen mit nachhaltigen Anlagen? Einfach mal du persönlich und dann im geschäftlichen Umfeld und dann auch gehen wir auf das Unternehmen selber ein.

Anonym 1: Also eigene Erfahrungen, wie soll ich das sagen? Wie gesagt, von früher ist die Erfahrung von diesen Ausschlusskriterien, dass man gewisse Sektoren oder Firmen sagen mal Rüstung, die man ausgeschlossen hat und nachher immer mehr oder das verfeinert hat das Konzept ja verschiedene Ebenen. Ich habe es natürlich mit vielen Kunden besprochen, auch intern mit den verschiedenen Produktanbietern. Und das Interessante aus der Erfahrung ist eigentlich immer, einerseits ist der Anbieter, der etwas in die Richtung anstösst, oder ist es wirklich von den Kunden, von der Nachfrageseite getrieben? Ich habe jetzt meine Erfahrung: Es war eigentlich grundsätzlich eher vom Angebot getrieben und die Kundennachfrage bis jetzt eigentlich eher relativ gering, und von dem her ist das noch spannend. Das Thema ist nicht für jedermann, aber es gibt gewisse Leute, die das voll umgesetzt haben möchten. Von dem her, kommt man nicht drum herum.

Ilena: Und wie berücksichtigt jetzt deine Firma die nachhaltigen Anlagen im Anlageprozess?

Anonym 1: Wir haben nicht explizit ESG Kriterien bei uns im Anlageprozess. Nichtsdestotrotz nehmen wir schon gewisse Aspekte mit auf, aber wir haben nicht ein ESG getriebenes Template oder Portfoliomanagement. Sprengt auch unsere Kapazität. Wir beziehen uns eigentlich da auf gewisse öffentlich bekannte Kriterien, die wir noch mit einfliessen lassen, aber es ist eher eine Randerscheinung.

Ilena: Dann würde ich zur Nachfrageseite zuerst kommen. Du hast gesagt, die Nachfrage von Kunden sei gering. Bei euch. Ist es so oder wie spürst du die Nachfrage?

Anonym 1: Also, ich kann vielleicht noch schnell ausholen. Wir sind jetzt einjährig, ich habe erst relativ wenige Kunden bei der Firma. Dort ist die Nachfrage jetzt von den Kunden relativ gering. Bei der UBS hatte ich ein viel grösseres Kundenbuch, und dort gab es, würde ich mal sagen, vielleicht 5 Prozent der Kunden, die nachgefragt haben oder das wirklich eins zu eins umgesetzt haben wollten. Und was war die Frage nochmals genau?

Ilena: Wie gross die Kundennachfrage ist?

Anonym 1: Interessanterweise ist es dann entweder 100 Prozent Umsetzung oder das Thema aber gar nicht relevant. Also, es gibt keinen Mittelweg, war noch interessant zu beobachten.

Ilena: Wie geht ihr mit Kundenanfragen um? Also wenn du sagst, ihr habt kein internes ESG Portfoliomanagement?

<p>Anonym 1: Also, wenn jemand Interesse daran hat oder das umgesetzt haben möchte, dann nehmen wir einfach öffentlich bekannte Daten, MSCI oder andere Anbieter. Die die Ratings sind ja überall eigentlich mittlerweile integriert. Es gibt ja von den Banken speziell ESG überprüfte Anlagelisten. Dann gehen wir natürlich über die und setzen den Filter noch oben drauf.</p>
<p>Ilena: Du hast gesagt, bei der UBS hattest du mehrere Kundenanfragen. Ab wann spürtest du diesen Anstieg?</p>
<p>Anonym 1: Wenn ich mich zurückerinnere, würde ich sagen, ich kam wieder 2014 zu den Kunden. Die ersten waren etwa 2015, 2016, würde ich sagen, war dann aber relativ konstant. Es nicht, also meine Erfahrung jetzt nicht ein Zunahme von der Kundenseite, also mehr von der Angebotsseite.</p>
<p>Ilena: Und darf ich fragen, welche Domizil Länder ihr abdeckt an Kunden?</p>
<p>Anonym 1: Also ich habe nur 100 Prozent Schweizer Kunden, und sonst haben wir auch Deutschland, Österreich und einzelne Kunden aus Asien.</p>
<p>Ilena: Du hast jetzt die Angebotsseite angesprochen. Ich würde mal auf diese Seite gehen. Welche Änderungen hast du auf dem allgemeinen Markt gesehen? Jetzt nicht spezifisch für den EVV Markt, aber allgemein.</p>
<p>Anonym 1: Das Angebot wurde stetig erweitert. Es gab ganz integrierte Lösungen: Portfoliomanagementmandate nach ESG-Kriterien. Dann gab es verschiedene Fondslösungen, die lanciert wurden: Anlagelisten, Obligationen, Aktien, also eigentlich wurden wurde das ganze Offeringshelf dementsprechend ausgerichtet und darauf gebaut.</p>
<p>Ilena: Und hast du auch Änderungen auf dem EVV-Markt gesehen?</p>
<p>Anonym 1: Aus zwölf Monaten Erfahrungen, spüre ich das Thema relativ wenig, muss ich sagen. Also, ich spüre EVV eigentlich ziemlich noch hinterherhinken gegenüber den Banken. Auf traditionelle Banken absolut. Da sehe ich jetzt keine.</p>
<p>Ilena: Was, denkst du, war der Haupttreiber für die Änderungen am Angebotsmarkt?</p>
<p>Anonym 1: Ich glaube das ist schon der, wie soll man noch sagen, ich glaube wahrscheinlich auch ein bisschen die öffentliche Diskussion, die Gesellschaftstrends, die dazu geführt haben, dass man das strenger auf den Finanzanlagen umgesetzt hat. Und eben halt gewisse Early Adapters von der Kundenseite, die da schon auf den Zug aufgesprungen sind, und dann geht es halt ein bisschen länger, bis danach die grosse Masse da dem Thema folgt.</p>
<p>Ilena: Wie bereits erwähnt geht es bei meiner Arbeit auch um die Chancen, die erkannt werden. Was siehst du für allgemeine Chancen auf dem Markt? Jetzt nicht nur für EVV. sondern allgemein für die Umsetzung von nachhaltigen Anlagen?</p>
<p>Anonym 1: Ja, ich sehe natürlich enormes Potenzial, aber ich sehe es nicht. Ich bin vorsichtig, das als ESG markt gegenüber dem traditionellen Markt abzugrenzen, und das ist, glaube ich, also meiner Sicht der grösste Fehler, den man macht. Für mich ist fünf oder sechs Jahren ist das eigentlich der Standard. Also von dem her bin ich eben eher dagegen, dass man das als separate Disziplin oder wie man es nennen möchte, wie als Konkurrenz gegenüber dem Traditionellen. Das ist ja eigentlich, sag ich mal, normale Entwicklung auch für eine Firma. Also eine Firma, die nicht nach ESG Kriterien geführt wird, die hat keine Überlebenschancen. Also von dem her, ist es für mich eben jetzt, ob es in fünf oder zehn Jah-</p>

ren, das ist eigentlich in jeder Firma integriert, sonst gibt's wahrscheinlich die Firma nicht mehr. Also deshalb habe ich mich persönlich ein bisschen gewehrt, dass man das ein bisschen wie so als separate Disziplin laufen lässt, weil so kommt man irgendwie zu wenig schnell vorwärts. Und dann gibt es eben nur diese früh Adaptierte, die das umsetzen, und der ganze Rest ist **eher ein bisschen skeptisch**, und irgendwie, der ganze Prozess geht so langsam vorwärts. Das hat natürlich logischerweise riesiges Potenzial.

Ilena: Welches Potenzial siehst du für EVV?

Anonym 1: Für alle, die Geld anlegen in vernünftigen Firmen oder Firmen, die prosperieren und müssen ja **erfolgreiche Firmen sein, die müssen diese Kriterien erfüllen**, ansonsten sind sie im Markt **gar nicht überlebensfähig**. Also ist für mich eigentlich ein natürlicher Anschlussprozess. Also von dem her glaube ich, braucht es **diese Listen und Kriterien** eigentlich dann irgendwann gar nicht mehr, oder ist jetzt **ein guter Anschlag vom Thema**, dass es diskutiert wird und ins Bewusstsein kommt. Aber das wird eigentlich dann neue Standard werden, also es muss. Und war eigentlich schon so. Man muss ja immer ein bisschen aufpassen; Viele Leute verstehen ja unter ESG etwas ganz anderes. Und die meisten aus meiner Erfahrung gehen eigentlich nur auf das E und das S wird völlig, also das wissen die meisten wahrscheinlich gar nicht, was das überhaupt bedeutet. Also das S und G das ist ja schon seit Urzeiten ein extrem wichtiges Kriterium. Also, das wurde schon immer erkannt. Es ist jetzt einfach in einer neuen Verpackung dem E noch. Also bei dem muss man eben anpassen, dass es nicht etwas völlig Neues ist. Ich glaube, dass eine Evolution ist, aber man darf es nicht zu stark als Brand positionieren. Weil dann verliert man auf der Reise sehr viele Leute.

Ilena: Wie meinst du?

Anonym 1: Eben, weil die das gar nicht verstehen und **die meisten reduzieren das wieder auf das E**. Und das war ja schon **in den 90er Jahren oder 2000er Jahren** war das E **schon ein Thema**, war dazu ein bisschen aus der **Finanzanlagesicht zu früh**. Da haben **sich viele Investoren schon ein bisschen die Finger verbrannt**. Aber ich glaube, man muss das noch ein bisschen mehr auseinandernehmen, so dass es ist nicht nur auf das ökologische und Umweltthema reduziert wird. Das stelle ich ihnen vielen Gesprächen mit Kunden Kollegen fest, dass das gar nicht in der ganzen Breite angeschaut wird. Man muss das ein bisschen, einfach gesellschaftspolitisch ist ja genau das das Problem, dass das Ökologische dann zu stark in den Vordergrund rückt. Also ich glaube das ist schon noch wichtig, dass man da die Definition oder die Erklärung dazu nochmals vertieft anschaut und besser kommuniziert. Ilena: Gut, dann würde ich weitergehen zu den Barrieren, die es gibt, um eine nachhaltige Investition zu machen. Welche Hindernisse kennst du so generell?

Anonym 1: Hindernisse bei Kriterien?

Ilena: Einfach um nachhaltig anzulegen oder um ESG-Anlagen zu kaufen.

Anonym 1: Also eines könnte sicher sein, dass die Leute **nicht daran glauben oder es zu wenig verstehen**. Ich glaube, das ist sicher **eines der grössten Hindernisse**. Ein zweites grosses Hindernis sehe ich, dass es **von den Definitionen und Kriterien zu viele verschiedene Ansichten** gibt, wenn man das anschaut, es gibt ja auch diese Anbieter. Es gibt ja nicht eine Definition, also diese **Ratings sind ja sehr, sehr unterschiedlich**. Von dem her ist das **wahrscheinlich eher ein Hindernis als wirklich eine Hilfe**

heuet. Also, ich glaube es ein bisschen eine Vereinheitlichung der Standards wäre sicherlich hilfreicher. Ein nächstes Hindernis ist immer, je mehr Werbung und Publicity man macht, und das Thema ist ja überall omnipräsent, das suggeriert immer so ein bisschen ein Hype im Thema, und das kann eben auch kontraproduktiv sein, oder das ist dann eher hinderlich, weil viele Leute sind da dann einfach skeptisch und warten erst einmal ab. Also, man sollte eigentlich weniger Werbung und darüber sprechen und mehr in die mehr in die Umsetzung gehen, und das ist eben oft bei solchen Hypethemen die Problematik. Und vor allem in der Finanzindustrie, da ist es wahrscheinlich noch etwas anderes oder das eine ist ja, das mal zu verstehen und das umzusetzen, und das andere ja in der Vermögensverwaltung ist dann schon auch die Performance, also immer noch ein wichtiges Kriterium für die Anleger ist. Und die zwei Welten, die muss man halt schon noch besser verstehen, erklären und darlegen. Da ist wahrscheinlich auch ein Hindernis, würde ich sagen.

Ilena: Also für dich oder für deine Firma, siehst du als Hindernis mangelnde Kenntnisse und Renditeeinbussen?

Anonym 1: Ja, es muss nicht zwingend Renditeeinbussen sein, aber man muss den Effekt erklären können, oder nur schon von den Ratings. Welche Firmen sind jetzt da in so einem Portfolio? Welche Firmen nicht, und was hat das? Es braucht sehr viel Erklärung gegenüber den Kunden. Das war ja ein klassisches Beispiel: Vor letztes Jahr hat man ja wahnsinnig viel Werbung gemacht für ESG-Kriterien und letztes Jahr waren es dann plötzlich wieder die Ölfirmen, ein klassisches Beispiel, die eigentlich am besten sich entwickelt haben. Und dann sind die Kunden, die nicht so tief im Thema sind, die schauen dann wieder die Performance an und verstehen nicht, warum dann ihre ESG-Anlage so viel schlechter sich entwickelt hat wie Öl-Firmen. Also diesen Zusammenhang muss man einfach auch erklären und darlegen können. Aber die Realität ist natürlich, dass viele Kunden gar nicht so tief im Thema drin sind, wie man denkt. Von dem her ist da sehr viel Aufklärung, Arbeit nötig.

Ilena: Ja, also zu den Barrieren habe ich auch erkannt, dass es eben fehlende Standards, wie du gesagt hast, Klassifizierung. Dann das Thema Daten. Wie kommst du an Daten?

Anonym 1: Ja, eben jeder labelt es anders. Eine Aktie ist bei Anbieter A in einem mittleren Rating und beim Anbieter zwei in einem hohen Rating. Das ist halt schon ein Problem. Aber man darf es ja auch nicht absolut nur aufs Rating. Ich glaube, das wäre auch falsch, nur das Rating beizuziehen. Von dem her ist man da glaub ich noch am Suchen, was der richtige Ansatz ist. Die Komplexität ist auch relativ hoch. Ich glaube, das darf man schon auch nicht unterschätzen. Oder wenn man da die 17 UNO-Nachhaltigkeitsziele nimmt und das wieder runter bricht, UBS hat dann auch Kategorien von sechs gemacht, wieder Unterkategorien von den 17, und da verliert man natürlich die Leute. Das sind akademische Arbeiten, die dann in der Praxis gar nicht umgesetzt werden können. Also, man muss da noch die Vereinfachung, und was bedeutet das wirklich? Und das Thema ist ja, das eine ist das Rating, und man schaut die Opportunitäten an. Aber ESG hat für mich auch sehr viel mit Risiken zu tun, und der Aspekt vom Risiko wird wahrscheinlich noch zu wenig beleuchtet. Es geht ja um Risikokriterien, also man muss sich den Risiken einer Firmen bewusst sein, wenn die relativ schlecht abschneiden. Das ist ja eigentlich Risk Management, und ich glaube, man fokussiert heute eher auf das Opportunity Management. Die Leute haben sind generell immer eher an Opportunity interessiert als ein Risiko und das, glaube ich, würde beim Ansatz schon helfen, wenn das eher ein bisschen gedreht wird und der Risikoan-

satz mehr in den Vordergrund gestellt wird, weil sonst gibt es eben noch die Enttäuschungen, die ich probiert habe, zu erklären, mit der Performance. Also von dem her ist es immer zweidimensional, das vergisst man auch im traditionellen Anlagegeschäft. Man vergisst immer, so beide Seiten. Die Leute schauen nur die Performen an, aber welches Risiko du genommen hast, das wissen sie gar nicht genau. Also, man muss ein bisschen zweidimensional.

Ilena: Was denkst du, würde gegen diese Barrieren helfen?

Anonym 1: Eben ein bisschen **Vereinheitlichung** glaube ich, kommt man nicht drum herum. Es kann nicht sein, dass jeder unabhängige Anbieter oder Bank ein eigenes Rating System aufbaut. Ich glaube, da muss eine Vereinheitlichung und **Vereinfachung her**. Das ist mal **ganz wichtig**. Dann glaube ich ist **sicher Ausbildung, Erklärungsbedarf** ist enorm. Da kann nicht genug gemacht werden, um dann da das wirklich zu erklären, was es bedeutet, was es ist und was es nicht ist? Und eben, ich würde es **überall einführen als Standard**, weil eben für mich ist es in absehbarer Zeit ein Standard und ich würde jetzt nicht mehr Werbung und alles machen, **dass das so eine wie eine separate Schiene oder separates Angebot aufgebaut wird**. Es gehört für **mich einfach zum Standard**

Ilena: Was denkst du benötigt es, dass es zum Standard wird?

Anonym 1: Eben, dass man es umdreht und **sagt heute ist ESG der Standard** und wenn man etwas anderes haben möchte, dann ist es die Ausnahme und nicht umgekehrt.

Ilena: Also Stichwort: Gesetze, Regulatorien?

Anonym 1: **Ja, das ist nie gut, Gesetze braucht es ja nicht**. Ich glaube, da müssen die **Banken und Anbieter** müssen die **Vorreiterrolle übernehmen** und das muss einfach umgedreht werden. Wenn du **ein Standardoffering** möchtest dann ist das ESG und wenn du davon abweichen möchtest, dann bist du halt eher die Ausnahme, und dann gibt's das einfach noch. Und dann passiert es eben natürlich und nicht irgendwie, jemand probiert es aus der Nische das wachsen zu lassen. Also, da gibt's ja teilweise Ansätze, die ich eigentlich gut finde, das muss man weiterziehen, dann wird auch weniger darüber geredet. Man muss nicht so viel Werbung machen, denn dann ist es einfach da und integriert.

Ilena: Was würdest du machen, um die Barrieren zu überwinden?

Anonym 1: Ja, ich glaube, **wenn die Banken alle in die Richtung gehen, dann kommt ein Vermögensverwalter nicht darum herum**, dann ist es eigentlich überall integriert und man sieht's um man diskutiert es auch. Heute ist es, wenn ich mich recht erinnere, ist gar nirgends, nein als EVV habe ich das nirgends bei einer Bank, ein **ESG-Kriterium** sehe ich nirgends, auf **den Depotauszügen** zum Beispiel. Das gibt's nämlich, man kann es integrieren, das Reporting. Ich sehe jetzt im Moment, von allen Banken nichts. Eigentlich ist noch interessant. Auf einzelne Anlagen weiss ich, aber auf Vermögensausweis, sehe ich jetzt nicht.

Ilena: Also, deiner Meinung nach, um diese Barrieren umzugehen, müssten traditionelle Finanzdienstleister, also Banken, die Vorreiterrolle nehmen und danach würden auch EVV nachziehen.

Anonym 1: Ich glaube schon, ich glaube, da müssen schon die grossen Institute müssen da Pionierarbeit leisten, aber das ist ja nicht Pionier. Aber ich glaube für die nächste Welle braucht es schon die Grossen, die da vorausgehen. Ich glaube, **als Vermögensverwalter**, wir sind ja ein **kleiner Vermögensverwalter**, hast du die **Kapazität gar nicht**, da etwas eigenes auf die Beine zu stellen. Ich glaube da bist du **wirklich**

eher abhängig von deinem Depotbanken , wo man dann auch auf den Zug ein bisschen aufspringen kann
Ilena: Was wird so zwischen EVV zum Thema nachhaltigen Anlagen besprochen?
Anonym 1: Also innerhalb der Firma oder mit anderen Firmen
Ilena: Beides
Anonym 1: Ist relativ bescheiden sage ich mal. Ich spüre jetzt noch kein grosser Austausch .
Ilena: Okay, gut, kennst du die Organisation Swiss Sustainable Finance?
Anonym 1: Ja
Ilena: Kennst du ihre Roadmap und ihre Market Study?
Anonym 1: Nein
Ilena: Die ist noch spannend. Auch dort sieht man Unterschiede, wenn man diese Studie vergleicht mit zum Beispiel der IFZ Studie. Auch dort sieht man Unterschiede im Volumen der Schweiz, da andere Methoden angewendet worden sind. Denkst du auch, dass eine einheitliche Klassifizierung helfen würde?
Anonym 1: Ich glaube schon, weil ich wüsste nicht, warum es jetzt so viele unterschiedliche Studien und Ansätze gibt. Es verwirrt ja eigentlich eher mehr als es etwas bringt. Ich kann nur aus Erfahrung sprechen. Ich war lange bei der UBS und dann hast du da einfach den UBS-Ansatz, den du dann vertrittst, aber was links und rechts passiert, hast du keine Ahnung. Jetzt sehe ich eher, wie ein Kunde das sieht, und dann ist es eher verwirrend, wenn jede Bank oder jeder Anbieter etwas anderes publiziert. Das ist schon sehr heterogen. Also was vielleicht noch ein Aspekt, was natürlich auch noch eine spannende Geschichte ist. Da reden wir von Kriterien und nachhaltige Anlagen und da reden wir alle von börsenkotierten Firmen. Aber es sind ja eigentlich die wenigsten Firmen, sind an der Börse. Jetzt gibt ja viel mehr Unternehmen, die nicht an der Börse sind und dort gibt's ja gar kein ESG-Rating. Also ist ja eben in der Gesellschaft schon auch noch immer ein schwieriges Thema, das durchzubringen, weil man nimmt eigentlich nur eine kleine Anzahl vom Universum, die man jetzt irgendwie mit Kriterien labelt sozusagen, aber die ganze Gesellschaft ist ja überhaupt noch nicht dort. Also von dem her gibt es auch wieder sehr grosse Unterschiede, also deshalb gibt es keinen einheitlichen Standard und das bräuchte es natürlich, wenn man dann noch einen Schritt weitergehen möchte, bräuchte es das auch. Also ich glaube, wir sind erst beim Eisberg an der Spitze, brutal am Anfang. Es geht eben noch viel, viel weiter, und das muss man ja auch mal überlegen, wie man das noch, dass es gesellschaftspolitisch und überall eigentlich integriert ist. Weil viele Kunden sind ja auch Unternehmer, haben eigene Firmen, die sind aber nicht an der Börse kotiert und da sprechen wir dann mit diesen Kunden über börsenkotierte Unternehmen und einem ESG Kriterium. Dass beisst sich ja irgendwo. Von dem her, wir müssen uns ja auch als Firma auch schauen, dass wir diese Kriterien irgendwie möglichst gut erfüllen. Aber wir sind ja nicht bewertet. Also von dem her muss man auch bei nicht börsenkotierten Firmen und bei jedem einzelnen muss man schauen, dass man da diese Wertvorstellungen umsetzt. Und da braucht es ja keine Regulierung. Es sollte ja normal sein.
Ilena: Wie denkst du, kann das erreicht werden, ohne Regulierungen und ohne den Trend zu bewerben?
Anonym 1: Ja, ein bisschen Werbung braucht es schon, aber man darf es nicht übertreiben. Und ich glaube, zu viele Regulierungen, Vorschriften, dass das hilft auch nicht. Ich glaub wichtig ist, dass man

<p>am Bewusstsein der Leute arbeitet und da muss halt auch wieder, es gibt halt immer diese Cascade von Early Adoptern, die da vorleben und vormachen. Ich glaube halt an diese Methode, dass man da die Leute mitzieht oder nicht, dass man damit Vorschriften oder anderen Massnahmen das verbreitet, weil es verschiedene Ebenen sind, dass das Thema akzeptiert wird. Man kann es nicht nur die auf die Anlagen anwenden und gehen auf die börsenkotierten Firmen.</p>
<p>Ilena: Also du meinst das Thema soll gesellschaftlich bekannter werden?</p>
<p>Anonym 1: Das Bewusstsein, etwas muss nicht bekannt machen. Das ist auch ein bisschen technisch. Aber es soll ein Bewusstsein von jedem einzelnen, dass das vertieft angeschaut wird.</p>
<p>Ilena: Und dann auf der Angebotsseite mehr Angebot durch die grossen als Vorreiter?</p>
<p>Anonym 1: Genau</p>
<p>Ilena: Und dann auch mehr Kundenachfrage aufgrund des Bewusstseins?</p>
<p>Anonym 1: Sollte dann eigentlich angeregt werden, genau.</p>
<p>Ilena: Was mir einfach jetzt spontan in Sinn kommt, oft habe ich die Diskussion gehabt mit EVV in den anderen Interviews. Oft geschieht nichts, bis man muss. Siehst du das auch so im EVV Geschäft?</p>
<p>Anonym 1: Ja, ich kann jetzt nicht für andere sprechen, aber wahrscheinlich ist es so, das ist immer so in der Gesellschaft. 50 Prozent ist wahrscheinlich die Einstellung, und die anderen 50, die probieren, so ein bisschen etwas zu machen. Aber ich glaube, das ist bei allen Themen so, das ist jetzt nicht ESG spezifisch. Ich glaube, das ist wahrscheinlich so und dann im EVV Geschäft muss man schon aufpassen. Da gibt es natürlich auch viele, die sind eher so, sage ich mal, in den letzten paar Jahren ihres Geschäftslebens, dass die jetzt noch viel zu viel neue Innovationen oder noch etwas irgendwie initiieren, das ist dann eher ein bisschen fragwürdig. Also von dem her ist jetzt glaub ich der Vergleich nicht ganz fair. Es ist bei EVV schon ein anderes Geschäftsmodell als eine Institution, eine Bank oder eine grössere Assetmanagement Company. Das ist schon ein andere Setup. Ich glaube man darf es nicht eins zu eins vergleichen, würde ich jetzt einmal aussagen.</p>

D.5 Interview: Christian Hubschmid, Turigum Family Office AG

<p>Ilena: Ich würde sonst mit den Einstiegsfragen anfangen. Und zwar: Wie lange arbeitest du bereits auf dem Gebiet der Vermögensverwaltung?</p>
<p>Christian: Seit 2009. Mit Unterbrüchen. Aber mehr oder weniger seit 2009.</p>
<p>Ilena: Und ihn bei Turigum?</p>
<p>Christian: Bei Turigum seit 2022. Februar 22. Vorher war ich bei der UBP und noch vorher bei der Credit Suisse.</p>
<p>Ilena: Okay. Vielen Dank. Und welche Funktion nimmst du wahr? Und was sind deine Tätigkeiten aktuell bei Turigum?</p>
<p>Christian: Also ich bin Kundenberater, das war ich auch schon vorher immer. Kundenberater habe immer ein bisschen, weil ich Jurist bin, von der Ausbildung her, bin ich nie wirklich sehr tief ins Asset Management eingedrungen. Ich habe eigentlich immer geschaut, dass das jemand anderes macht. Aber natürlich an der Front, im Verkauf habe ich mich dementsprechend natürlich auch immer ausgebildet</p>

und höre auch jeden Tag meine Bloomberg Podcast usw.. Also ich glaube, dass ich mich immer sehr auf dem Laufenden halte.

Ilena: Vielen Dank. Ich würde sonst gleich zu den Schlüsselfragen kommen. Und zwar nimmt es mich wunder, was du unter nachhaltigen Anlagen verstehst?

Christian: Ich persönlich würde mal behaupten, das ist ein **weiter Begriff**. Es gibt da **verschiedene Sachen**, **Faktoren, die reinkommen**, aber nachhaltig. Erstens mal kommt mir **long term** in den Sinn. Das sind Investitionen, die sich vielleicht **nicht gerade morgen auszahlen**, aber in den nächsten zehn Jahren einen Return generieren sollen. Nachhaltig heisst auch, dass es kommt, **ganz viel zusammen**. Es ist **nicht nur grün**. Es sollte nicht nur irgendwie die Umwelt wenig belasten, es hat **auch einen sozialen Aspekt**, dass es **die Gesellschaft** nicht vergiftet. Ich würde behaupten, es sollte auch eine Firma, also ein Investment in eine Firma beispielsweise würde ich auch erwarten, dass die mit den Mitarbeitern ein bisschen modern umgeht. Da kommen **soziale Momente rein**, wie zum Beispiel Child Care, sagt man auf Deutsch, Kinderbetreuung Modelle, dass auch Eltern oder Familien Platz haben in so einer Firma, das kommt mir in den Sinn. Aber ich glaube, **in erster Linie ist wahrscheinlich schon im mit Global Climate Change** usw. Da ist es schon **die grüne Komponente, die mir als erstes in den Sinn kommt**

Ilena: Okay, vielen Dank. Und du hast jetzt das ein wenig schon angesprochen, aber ab wann ist eine Anlage für dich nachhaltig?

Christian: Oh. Schwierig. Also ich weiss, **dass es gewisse Kriterien benötigt**, damit man **das alles als nachhaltig verkaufen darf**. Jetzt im Verkauf habe ich mich einfach auf das **abgestützt, was mir gegeben wurde**. Oder da hat irgendeiner ein kluger Investment Advisor, irgendein **Label auf dem Produkt** gehabt und dann hiess es dann sustainable. Ab wann, dass das genau der Fall ist, ich glaube, das wäre wahrscheinlich bin ich der Falsche, um das zu sagen. Ich verlasse mich auf jemand. Auf einen Profi.

Ilena: Und fällt dir was ein, wenn ich Greenwashing anspreche?

Christian: Das ist ein Thema, das oft besprochen wird. Macht natürlich Sinn. Ich habe das jetzt auch in der vorherigen Bank gesehen. Die haben sehr viele grüne Produkte angeboten, aber für meinen Geschmack. Ich habe immer das Gefühl gehabt, die hätten das gemacht. **In erster Linie fürs Marketing**, also der der Head of Sustainable Investments, der fuhr einen grossen Porsche. Und das habe ich dann gedacht, das passt jetzt nicht zusammen, das ist nicht Greenwashing. Aber ich denke natürlich, **dass man mit Greenwashing sehr viel Unfug treiben kann**. Es ist **sehr verlockend**, natürlich mit solchen Produkten ein bisschen mehr **Werbung machen zu können**, einerseits vielleicht sogar noch **höhere Fees** verlangen kann und dann **am Schluss doch eigentlich keine nachhaltige Komponente in diesen Produkten sind**. Ja, das denke ich, kommt oft vor, Ist jetzt auch ein grosses Thema. Gibt **auch Klagen im Moment**, also es wurden viele. Ich hab's jetzt nicht so wahnsinnig verfolgt aber was man so hört sind jetzt doch einige Klagen unterwegs **gegen Firmen, Banken, Institutionen**, die Greenwashing betreiben und das kommt mir in den Sinn.

Ilena: Okay, vielen Dank. Dann würde ich weitergehen zu der nächsten Frage. Und zwar nimmt es mich wundern, was deine persönliche Erfahrungen mit nachhaltigen Anlagen sind.

Christian: Also jetzt im heutigen Betrieb. Wir machen eigentlich nur, immer auch mit dem gegenwärtigen Marktumfeld. Wir sind der Meinung, dass da noch. Erstens mal kann man sehr gut einfach mit. Mit

einfachen Bonds Single Lines A rated Investment Great Bonds kann man eigentlich alles machen, sehr hohe Rendite erwirtschaften. Im Moment ist das nicht so im Fokus. Es ist auch der Anlagestil von meinem Partner, der macht das Management im Moment ist jetzt, habe ich jetzt nicht viel mit nachhaltig am Hut. Ich weiss, es gibt Bonds, Green Bonds usw., aber es ist einfach diese Zeit gerade nicht so mein Fokus in der vorherigen, in der UBP, da hatten wir Ziele - Sustainability Targets, da war ich immer vorne dabei. Ich habe gemerkt, dass es sich eigentlich gut verkaufen lässt, gerade an einem jüngeren Publikum. Die meisten, also ich bin in Osteuropa Banking muss ich auch noch sagen, grundsätzlich Sustainability, Ökologie ist bei. Auch jetzt. Soziale Momente sind jetzt in Osteuropa schon grundsätzlich weniger gefragt. Trotzdem habe ich bei jüngeren Kunden und bei weiblichen Kunden habe ich eigentlich sehr erfolgreich verkauft. Soll ich da das noch ausführen, wie ich das verkauft habe?

Ilena: Ja. wäre noch spannend, so in zwei Sätzen einfach.

Christian: Also ich habe einfach immer das Beispiel gebracht, dass es, eben mein Beispiel für die Nachhaltigkeit war immer das Beispiel von solchen, die in den 70er ich habe das mal irgendwo gehört, dass einfach die ganze Chemieindustrie die hatten einfach mehr oder weniger den ganzen Dreck in dieses Bächlein abgeleitet und das ging dann irgendeinmal nicht mehr. Da gab es dann Verbote und dann haben alle geklagt, wenn sie jetzt nicht mehr das Dreckwasser in das nächste Gewässer ableiten könnten, dann wären sie nicht mehr kompetitiv und das war's dann. Und angeblich hat es eine ziemliche Konsolidierung gegeben und ganz viele von diesen Drecksfirmen sind dann verschwunden. Und ich habe dieses Beispiel den Kunden gebracht, dass das jetzt wahrscheinlich etwa dasselbe sein wird. Es geht um Externalisierung von Kosten. Dass man das der Umwelt, den das Klima leidet und dass das auch früher oder später einmal verboten sein wird, es ist halt nicht mehr das Bächlein. Aber das ist jetzt die Luft, wo ganz viel weggeht und das kann man gratis ableiten. Und da habe ich den Kunden gesagt, schau, wenn du jetzt einfach weiterhin Öl, also die alten, die klassischen, die dreckigen Investitionen im Portfolio hast, dann wird das früher oder später unrentabel werden. Also man, ich habe jetzt gestern oder vorgestern hat es wieder geheissen, dass jetzt auch die Australier zum Beispiel jetzt irgendwie höhere Steuern auf dreckige Wirtschaftszweige erlegen. Und so habe ich den Kunden erklärt, dass egal was sie machen, auch wenn sie selber nicht grün sind, macht es Sinn, in nachhaltige Investments reinzugehen. Und da habe ich doch einen guten Track Record eigentlich gehabt mit dem Verkauf von solchen nachhaltigen Produkten.

Ilena: Okay, ist dann ein spannendes Beispiel.

Christian: Es macht Sinn irgendwo, wenn man so ein bisschen ausführt, oder auch die Credit Suisse war eine Story, dass sie eine Pipeline ins Inuitgebiet finanziert haben und dann hatten sie Protestierende im Hauptsitz irgendwie so. Und wenn natürlich so was passiert, das ist schlecht fürs Image. Und dann wird beim nächsten Pipelineprojekt die Finanzierung ein bisschen schwieriger, ein bisschen teurer und das Projekt dementsprechend weniger effizient sein. Also da gibt es viele Gründe, wieso man eigentlich in diese Richtung gehen sollte.

Christian: Und ein weiterer Punkt auch noch. Ich weiss nicht, ob das in deiner Arbeit überhaupt relevant ist, aber was ich auch noch irgendwo aufgeschnappt habe, ist das: Wir haben ja irgendwie die ganzen Vanguard, Blackrocks und State Street usw., die die ETF Anbieter und die sind ja irgendwie 90 % von allen S&P Companies sind sie der Majority Shareholder und da gibt es auch, es gab den Brief von Larry Fink glaube ich, der Blackrock Guy ist das. Der geschrieben hat seinen Investoren, dass jetzt auch mehr

Sustainability machen wollen und meinen ich weiss nicht ob das stimmt, aber ich habe ein bisschen die Vermutung, dass wenn dann einmal die ETF Provider, die sind ja auch in den ganzen Boards, wenn die dann auch anfangen oder angeblich haben sie schon angefangen für Sustainability zu pushen, dann müssen all diese Firmen dann auch genau solche Finanzierungen zurückfahren, müssen allen den Dreck aus den aus dem Geschäft rausnehmen. Also das sind verschiedene Argumente, wieso ich der Meinung bin, dass es doch auch für Leute, die einfach nur am an der Rendite interessiert sind, eigentlich früher oder später interessant sein muss.

Christian: Es wären jetzt eigentlich drei Argumente wie so dass man Sustainable Investments kaufen muss. Das war nicht die Frage.

Ilena: Die kommt nachher, wiederhole sie dann nochmals kurz. Aber eben, du hast jetzt gesagt, die Nachfrage. Also wie sieht es denn jetzt mit der Nachfrage bei dir aus, von Kunden?

Christian: Ja, also Nachfrage in dem Sinne eigentlich wenig. Wir sind jetzt wirklich sehr diskretionäre unterwegs. Es hat ein bisschen mit meinem Pitch zu tun. Mein Pitch ist einfach: «Schau, in meiner Erfahrung - Ihr habt euer Geld mit sehr harter Arbeit, mit sehr hoher Volatilität erarbeitet, es sind alles Unternehmer, meine Kunden. Die haben das nicht irgendwie über passive Investments über lange Jahre erarbeitet. Das sind alles Leute, die das mit sehr hohen Risiken und sehr hoher Volatilität erarbeitet haben. Und ich sagte denen immer: «Jetzt hast du's, jetzt kommst du in die Schweiz, du legst es auf die Schweizer Bank, und jetzt soll es dir in erster Linie keinen Stress mehr bereiten. Also mein ich sage mir das erste Mal, Meine Hauptaufgabe ist, dass du mal gut schläfst. Und das mit der Rendite, das sollte eigentlich zweitrangig sein, weil die meisten Leute, die wollen wirklich nicht, die sind happy, wenn du 10 % machst. Return. Aber wenn du dann die 5 % verlierst, was eigentlich eine Voraussetzung ist für ein 10 % Return, dann hast du schon ein Problem. Deshalb habe ich im Moment ist ein super Markt mit einfach sehr hohen Rates und wir sagen denen kommen wir machen das für dich. Investment great. Die Leute kennen sich mit Bonds überhaupt nicht aus. Bei Aktien, komisch, aber bei Aktien wollten sie immer noch mitreden, bei Bonds sagen sie: mach es selber. Also deshalb, wir haben jetzt einfach das Businessmodell ein bisschen anders als bei der Bank. Wir sagen den einfach: Komm, gib uns dein Geld und wir machen es für dich. Es gibt ab und zu noch Kunden, die dann ein paar Bonds auswählen. Wir schicken ihnen eine Liste, aber grundsätzlich ist da alles diskretionär und deshalb kam ich jetzt auf diese Frage. Aber ich würde sagen, jetzt im Moment, um die Frage zu beantworten - keine Nachfrage. Aber das war auch vorher so, ich habe die Nachfrage ein bisschen gepusht, weil ich hatte Targets und ich bin selber, wie soll ich sagen, immer gerne bereit ein bisschen nachhaltiger, mich zu verhalten. Ich habe kein Auto beispielsweise, deshalb war das. Ich habe selber eine Motivation, solche Produkte zu verkaufen. Aber Nachfrage im Moment keine.

Ilena: Okay. Wenn du jetzt eine Nachfrage hättest, wie gehst du dann mit Kundenanfragen um?

Christian: Also die eine Kundin, die damals Sustainable Investments hatte, die habe ich dann mitgenommen an die neue Arbeit. Also die Assets von ihr. Und um da ein bisschen eine Alternative zu bieten, haben wir dann einfach. Bei Blackrock und bei anderen ETFs haben wir gewisse ETFs gesucht. Aber am Schluss haben wir dann gar keine gekauft. Aber wir haben es ihr angeboten und dann am Schluss ist es im Sand verlaufen. Aber das ist auch unsere Investmentphilosophie, dass wir haben Flatfees, wir nehmen keine Kickbacks, wir nehmen gar nichts. Wir haben auch keine Performancefee und deshalb für

<p>uns wichtig, dass wenn wir etwas. Wir haben sehr wenige Pooled Assets, also Fonds. Und es ist für uns wichtig, dass, wenn wir etwas Externes kaufen - einen Fonds, soll das günstig sein. Deshalb sind wir bei den ETFs schauen gegangen. Damals haben wir ein paar Blackrock am Schluss gefunden, aber haben dann irgendwie nichts gekauft.</p>
<p>Ilena: Das heisst, wenn eine Kundenanfrage kommen würde, dann würdest du grüne ETFs berücksichtigen.</p>
<p>Christian: Ja</p>
<p>Ilena: Okay, du hast gesagt, die Nachfrage wurde eher gepusht durch dich oder durch die Bank mit den Zielen. Hast du eine Zeit gespürt, wo du den Anstieg gesehen hast?</p>
<p>Christian: Ja, das war wirklich gerade diese Zeit, wo alle die ganze Welt plötzlich Sustainability angefangen. Das muss irgendwie so 2020 gewesen sein. Die Targets. Gab's dann auch eine ganze Woche eine Investmentweek, in der wir jeden Tag die verschiedenen Speaker hatten und Sustainability gepusht haben. Sie haben es schon sehr gepusht. Ich habe einfach immer ein bisschen das Gefühl gehabt, dass das nicht sehr von Herzen gekommen ist. Aber es war gut. Das ist ja viel gemacht.</p>
<p>Ilena: Okay. Darf ich noch fragen? Du hast jetzt Osteuropa angesprochen. Wie sind die Kunden sonst noch? Was hast du für Domizilländer und Kunden?</p>
<p>Christian: Also es sind einfach Leute mit Background Osteuropa, Ukrainer, Russen, Kasachen. Aber die wohnen überall irgendwie. Also deshalb das Domizil, wo sie heute sind, ist Zypern, London, Schweiz, Italien. Sind alle ein bisschen sozialisiert und der Background ist alles Sowjetunion.</p>
<p>Ilena: Okay, gut, vielen Dank. Von der Nachfrageseite würde ich gerne auf die Angebotsseite gehen. Dort möchte ich eigentlich die Aufteilung machen in den allgemeinen Markt, dann im EVV Markt. Und ja, welche Änderung hast du auf dem allgemeinen Markt gesehen bei der Angebotsseite von nachhaltigen Anlagen?</p>
<p>Christian: Ja, also da kann ich jetzt auch nur von der UBP sprechen. Da kamen plötzlich ganz viele Angebote. Einerseits gab es die Green Bonds, dann gab es die da, aber meistens war es schon pooled, die Fonds, da gab es eigene UBP Fonds mit eigenen, die haben sich ein Team aufgebaut, da gab es Impact Investding und da ETFs gab's gar nix. Sie waren relativ teuer, alles was angeboten wurde und dann auch Mandate. Also sie haben dann auch einfach. Ich konnte dann das bestehende Mandat mit Restrictions von diesen Kunden beispielsweise, die hat bei mir viel gekauft, das haben wir dann angepasst das es dann den Kriterien von Sustainability, also Investing, eigentlich am Schluss vom Tag wurde es so angepasst, dass es den UBP Kriterien entsprochen hat, die dann auch meine Targets gepusht haben. Also es war ein diskretionäres Mandat, ein grosses und einzelne Produkte waren meistens eigentlich Fonds. Die Bonds waren sehr. Damals gab es auch viel zu schlechte Rates für Greenbonds, deshalb war das hauptsächlich waren es diese Impactinvesting. Da gab es auch sogar die Emerging Market Impact Investing and Developed Market Impact Investing Fonds. Das war es dann. Aber es war schon sehr omnipräsent.</p>
<p>Ilena: Und auf dem EVV Markt?</p>
<p>Christian: Jetzt, heute? Seit ich bei der Turigum bin. Ich muss sagen, da bin ich der Falsche. Weil ich im Moment die Sales Pitches, die ich mache, spreche ich wirklich einfach von ganz einfachen Investment</p>

Great Bonds und das Thema Green Sustainability, das fehlt.
Ilena: Ich meine mehr als du auf der Angebotsseite von anderen EVV, auch einer Änderung zu den nachhaltigen Anlageklassen gesehen?
Christian: Ich tausch mich halt nicht aus über die Assets, die jetzt die kaufen. Ich frag schon irgendwie, was macht ihr im Moment. Also die Frage wäre, Feedback von anderen aus dem Markt ist eigentlich kein grosses Sustainability Investment in meinem Bereich.
Ilena: Okay, gut. Was denkst du, ist der Haupttreiber der Änderung auf dem Angebotsmarkt? Also du hast es erwähnt UBP hat sehr viel investiert.
Christian: Da war natürlich diese United Nations Targets kommen mir in den Sinn. Da kommt mir das. Wie hiess das noch mal? Das Round Table von den U.S. Business Round Table. Das war mal in der Financial Times. Die haben dann irgendwie entschieden, dass jetzt der ganzen Kapitalismus auf den Kopf gestellt und gesagt, jetzt sei nicht mehr Profitmaximierung sei die oberste Maxime, sondern Nachhaltigkeit. Und der Larry Fink, Blackrock Larry Fink und der hat einen Brief geschrieben an alle, an die ganze Welt, annual letter oder was auch immer. Da kamen aus ganz vielen Ecken plötzlich, also es war auch wegen dem Climate Change, dass die Leute ein bisschen aufgewacht sind. Viele auch junge, die da in den Medien präsent sind - Greta, dass dieses Thema da etwas gehen muss und da ist definitiv auch was gegangen. Das hat vielleicht auch noch damit zu tun, dass wir in dieser Zeit in den 20er, also im Jahre 20, dass mit Covid und dem ganzen Quantitative Easing oder einfach die Liquidität, die da in die Märkte hineinging, plötzlich war viel zu viel Geld vorhanden, um alles Mögliche zu erfinden. Also man wurde sehr kreativ, gerade in der Finanzwelt. Das hat auch damit zu tun würde ich behaupten.
Ilena: Gut, danke. Ich habe noch eine Frage vergessen zu stellen am Anfang. So haben wir von der Definition gesprochen, von den nachhaltigen Anlagen. Welche Ansätze kennst du dort zur Umsetzung? Also nachhaltige Anlagestrategien umzusetzen?
Christian: Also nachhaltige Anlagestrategien umzusetzen?
Ilena: Ja, zum Beispiel Impact. Oder man hat wahrscheinlich angefangen mit Exklusion.
Christian: Jetzt ehrlich gesagt kann ich mich nicht mehr so genau erinnern. Angefangen tatsächlich Exklusion und ich glaube das Impact ist dann das letzte. Also es gibt Impact würde dann bedeuten, dass man wirklich etwas bewegen will, und was gibt es noch alles?
Ilena: ESG Integration. Es gibt verschiedene Ansätze, die man machen kann..
Christian: Ja genau, zuerst gab es mal keine Waffen. Genau. Tabak, das ist die Exklusion.
Ilena: Aber dann gibt es auch. Zum Beispiel ESG- als Aktionär möchtest du was bewegen.
Christian: Aktivist Shareholder.
Ilena: Du hast vorhin die Chancen kurz erwähnt. Auch hier möchte ich eingehen, was die Chancen generell sind, um nachhaltige Anlagen zu tätigen und dann für EVV und dann für dein Unternehmen, wo du arbeitest. Also weisst du, zum Beispiel die Chancen für allgemein nachhaltige Anlagen könnte sein, ich könnte etwas bewirken oder mir gefällt die Rendite. Und für EVV kann es sein. Ich hole die Kunden ab, die das möchten und für dein Unternehmen?
Christian: Also bei mir ist ganz klar die Long Term Investment, das ist bei mir oberste Maxime. Ich sage immer meinen Kunden, ich will mit ihnen, mit ihnen zusammen sein bis zu meiner Pension 2046 Juli

und dementsprechend bin ich darauf angewiesen, weil ich auch. Ich habe auch dieses Flatfee Modell. Mir ist völlig egal, was jetzt Ende Jahr passiert, ich muss. Mein Investment Horizon ist wirklich Juli 46 und dementsprechend macht es schon Sinn, dass das eben investiert, irgendwo, wir machen keinen Day Trading. Wir kaufen sehr langweilige Finanzprodukte und dort ist natürlich die Nachhaltigkeit absolut ein Argument. Das ist eine Chance, weil ich will, dass das alles langfristig läuft.

Ilena: Okay die Langfristigkeit?

Christian: Ganz klar.

Ilena: Und das siehst du auch für den EVV Markt, diese Chance?

Christian: Ja, auf jeden Fall. Vielleicht noch viel mehr eigentlich, weil bei der Bank ist, ja alles kurzfristig du hast ein Monthly Target, Revenues sind irgendwie zu tief. Wir müssen noch was verkaufen. Ja, es ist alles extrem kurzfristig. Das Management, alle kriegen ihren Bonus wegen den Jahreszahlen. 31. Dezember das Jahr ist vorbei und dann fängst du von vorne an. Es ist eigentlich egal was vorher war und es ist auch egal was nächstes Jahr ist. Also ich denke die EVV sind viel, sollten eigentlich, viel interessierter sein als die Banken. Aber das ist ganz klar, es kommt darauf an, was die für eine Incentivierungsstruktur haben. Man kann auch in der Bank die Leute incentivieren langfristig zu anzulegen das ist nicht muss nicht unbedingt sein. Man kann auch im EVV die Leute kurzfristig incentivieren. Aber ich würde es mal behaupten, eine EVV sollte ein bisschen langfristiger sein. Das Verhältnis zum Kunden sollte eigentlich viel näher sein und dementsprechend Nachhaltigkeit sollte wichtig sein. Würde ich jetzt erwarten.

Ilena: Du hast gesagt, die Langfristigkeit vorhin hast du noch erwähnt, eben die Rendite aufgrund von Firmen, die sich auch ändern müssen und die, die sich nicht ändern, für die wird es schwierig. In dem Fall: Langfristigkeit, Profit. Und hattest du nicht noch eine dritte Chance erwähnt vorhin?

Christian: Also, ich habe drei Beispiele genannt, wie ich das verkaufe. Ja, also einfach, dass man nicht mehr. Aber es läuft zum Schluss alles auf den Profit raus. Das ist einfach eine. Das Pipelineprojekt, durch das Inuitgebiet, einfach nicht mehr finanziert werden kann. Zu marktgerechten Konditionen und dementsprechend wird es zu teuer. Das ist aber am Schluss vom Tag läuft es eigentlich immer auf die Rendite aus. Also habe ich für meine Kunden oft jetzt nicht wirklich mit einem nachhaltigen Mindset kommen. Hole ich sie über die Rendite ab. Chance Ja, definitiv. Aber am Schluss vom Tag es sind eigentlich in allen. Chance ist die Rendite und Langfristigkeit und die gehen zusammen.

Ilena: Und mich nimmt das jetzt einfach Wunder. Du siehst ja schon Chancen. Aber ihr setzt ja nicht auf nachhaltige Anlagen. Weshalb ist das so?

Christian: Ja, das ist eine sehr gute Frage. Das muss ich dann wahrscheinlich wirklich mal mit dem Kollegen aufnehmen. Also was schon ist, dass es halt, weil wir halt nur Single Lines machen im Moment, nur Bonds, dass es dort ich meine er holt die alle aus dem Bloomberg raus und Bloomberg hast du jetzt eigentlich auch die ganzen Sustainability Ratings und das ist eigentlich eine gute Frage das mit dieser Sustainability Ratings aufnehmen, weil wir ich glaube, so wie ich das verstehe 90 % von allen Bonds werden bis zu Maturity, bis zur Fälligkeit gehalten und dementsprechend macht es ja wirklich Sinn, dass man dann nicht auf einer BP setzt, die dann den Golf von Mexiko verdreckt. Aber bei uns ja, das ist eine Frage, die ich wahrscheinlich beantworten muss, in Sinn, dass wir das einfach nicht zu Ende gedacht

haben.
Ilena: Okay, und was denkst du, gibt es sonst noch für Hindernisse oder Barrieren im Allgemeinen, also generell, um nachhaltige Investitionen zu tätigen?
Christian: Also sicher mal das Mindset. Es gibt Ideologie, gerade in unserer Branche gibt es halt schon viele Leute, die sich da sehr, politisch im nationalen Denken irgendwie versteigert haben. Also das sehe ich oft, dass die Leute das Gefühl haben, alle Probleme lösen sich nur national. Die sind eigentlich interessanterweise nicht sehr global denkende Leute und dementsprechend ignorieren sie Climate Change und solche Sachen. Das wird dann einfach ignoriert und ich glaube, die grösste Barriere wahrscheinlich ist wirklich dieses ich glaube, es ist schon sehr viel politisch, dass man sich als Vermögensverwalter politisch nicht weit weg positioniert von den Grünen. Das ist ja schon fast ein Schimpfwort bei vielen hier im Finanzplatz. Und ich denke, dort ist ein grosser Stolperstein. Das Mindset bzw. Politische Positionierung Profilierung. Aber es gibt sicher auch noch andere Gründe. Ich denke, weitere Gründe sind, dass es sonst schon extrem kompliziert ist, extrem formalistisch, extrem reguliert unsere Tätigkeit und bei den meisten heisst es dann einfach: Jetzt kommt noch, kommt noch Sustainability auch noch dazu. Nachdem das ich schon sonst in die 120 Seiten Account opening documents unterschreiben muss. Das muss ich noch einen Sustainability Form jetzt auch noch drauf. Also das kommt noch dazu. Das macht die Arbeit nicht einfacher.
Ilena: Diese Barrieren wurden auch noch eben durch andere Studien aufgenommen und da kam eben auch zum Beispiel die fehlenden Standards, die Verfügbarkeiten, die Qualität, vielleicht auch noch mangelnde Kenntnisse, Mangel an Ressourcen oder eben die Überzeugung, die fehlende, die hast du ja jetzt genannt. Aber was denkst du zu den anderen Barrieren.
Christian: Also beispielsweise auch noch fehlende Innovation. Also ich glaube die Finanzindustrie ist wahrscheinlich die Branche auf der Welt mit der kleinsten, der tiefsten Innovation. Weil er auch teilweise auch mit der Regulation verbunden, dass es gar nicht möglich ist, da sich gross zu bewegen. Und es ist auch ein Risiko. Ich meine, wenn ich jetzt dem Kunden etwas Neues verkaufe und dann macht das Ding nicht, was es sollte, dann bin ich als Sales Guy der Idiot. Wenn ich ihm meinen Investmentgrade von Bond, von Nissan oder so verkaufe. Das läuft eigentlich in der Regel nicht so schlecht. Aber jetzt eben, so ein Impact fund ist schon sehr schnell mal was neues. Man weiss es nicht. Die haben noch nicht keinen Track Rekord, meistens von mehr als ein paar Jahren und es ist ein Experiment. Und da denke ich, viele sagen sich was soll ich da Risiken eingehen?
Ilena: Okay. Ja, das. Sehe ich auch so. Eben die, Barriere Risiko, die potenziellen Renditeeinbussen, die kommen könnten. Vielleicht auch höhere Kosten.
Christian: Ja, theoretisch schon für die. Die Fees waren ziemlich heftig bei diesen Impact Funds, die wir damals hatten. Aber ich würde jetzt nicht behaupten, dass die Sustainable Investments per se teurer sein müssten. Also das würde ich jetzt nicht behaupten. Ich denke, da gibt es genug ETFs und günstige Alternativen.
Ilena: Und also für dich oder für dein Unternehmen. Wo du arbeitest, ist die Hauptbarriere welche?
Christian: Ich denke Ideologie und einfach Traditionsdenken, inertia auf Englisch, dass man hat es ebenso gemacht, inertia ist einer, wenn etwas sich bewegt, dann geht es einfach und man will es nicht än-

<p>dem. Das wäre wahrscheinlich der Hauptgrund. Was soll ich jetzt aber das ändern? Läuft ja gut so wie es ist.</p>
<p>Ilena: Okay, gut, wir haben ja jetzt über die Barrieren gesprochen. Was denkst du, würde helfen, um diese Barrieren zu überwinden?</p>
<p>Christian: Ich meine, es gibt jetzt Anzeichen, dass wir als Vermögensverwalter auch irgendwie vom Regulator gezwungen werden oder motiviert werden, mehr nachhaltige Investments zu machen. Das ist sicher etwas, eben gerade, weil viele Asset Manager halt sehr traditionell unterwegs ist. Die werden sich sonst nicht bewegen. Also das ist sicher.</p>
<p>Ilena: Welche Anzeichen meinst du?</p>
<p>Christian: Ja, ich höre es halt. Ich muss jetzt sagen, ich bin nicht so bewandert, aber was ich so höre ist, dass die Finma auch schon bald kommt mit Auflagen, dass wir aber unsere Portfolios usw. mit Sustainability Ratings usw. versehen.</p>
<p>Ilena: Okay, also das würde helfen?</p>
<p>Christian: Helfen ist vielleicht nicht das richtige Wort, aber es würde die Leute zwingen. Sich in diese Richtung zu bewegen und weiter ist natürlich die Frage des Angebots. Ein bisschen Marketing von den Anbietern, aber da gibt es eigentlich sehr viel. Und ich glaube ja, ist natürlich auch immer die Frage, ob die Kunden das wollen. Also ich denke, es ist ein Riesenunterschied zwischen dem Alter der Kunden. Junge Kunden sind definitiv mehr interessiert, aber junge Kunden sind per se gehen Sie nicht direkt zum EVV, die gehen zuerst mal ins Interactive Broker usw.. Also es ist schon so, dass die ganzen Vermögensverwalter auch die Privatbank und ich denke, ich weiss es nicht. Aber ich würde es mal behaupten, das Durchschnittsalter unserer Kunden ist irgendwo bei 70 oder so. Und die sind oft nicht sehr nachhaltig unterwegs, diese ältere Generation.</p>
<p>Ilena: Also das siehst du auch als Barriere. Mangelnde Nachfrage von Kunden</p>
<p>Christian: Auf jeden Fall.</p>
<p>Ilena: Und helfen sagst oder zwingen würden Regulatorien auf Basis von Sustainable Finance oder auf Basis EVV?</p>
<p>Christian: Beides.</p>
<p>Ilena: Warum ich so frage es ist auch noch nicht alles klar bei Sustainable Funds oder bei nachhaltigen Anlagen. Was ist jetzt wirklich grün und welche Klassifizierung es gibt? Daher frage ich so. Die Swiss Sustainable Finance Organisation diese kennst du?</p>
<p>Christian: Auch schon gehört, aber nicht, dass ich die jetzt gross auf dem Radar hätte.</p>
<p>Ilena: Okay, und du hast vorhin kurz angesprochen, was wird denn so unter deinen Peers zum Thema nachhaltige Anlagen besprochen? Ist das ein Thema oder ist das gar nicht?</p>
<p>Christian: Nicht wirklich, nein. Gar nicht. Aber ich muss sagen, ich finde es auch ein bisschen falsch. Ich spreche nicht sehr viel über Asset Management. Mein Unique Selling Proposition ist eigentlich eben nicht das Asset Management, sondern eigentlich ich sage den ich schaue, dass das Konto läuft und dass du habe viele Russen usw. Die haben im Moment andere Probleme als eine Rendite mehr.</p>

D.6 Interview: Finad AG

<p>Ilena: Ich würde starten mit Einstiegsfragen. Und zwar, wie lange arbeitest du bereits auf dem Gebiet der externen Vermögensverwaltung oder der Vermögensverwaltung generell?</p>
<p>Finad AG: 20 Jahre auf dem Gebiet der externen Vermögensverwaltung. That's it, das direkt nach der Universität.</p>
<p>Ilena: Okay. Und wie lange? In der Firma, bei der du aktuell tätig bist.</p>
<p>Finad AG: Fünf Jahre. Seit 2018.</p>
<p>Ilena: Und welche Funktion nimmst du wahr und was sind deine Tätigkeiten?</p>
<p>Finad AG: Bei der Finad bin ich als Partner tätig. Meine Funktion ist Kundenberater. Und als Nebenaufgabe bin ich auch für nachhaltige Investitionen, also ESG generell als Head der Projektgruppe zuständig für die Finad.</p>
<p>Ilena: Gut. Spannend. Danke vielmals. Dann wird ich doch gleich zu den Schlüsselfragen kommen. Und zwar würde es mich wundernehmen, was du unter nachhaltigen Anlagen verstehst?</p>
<p>Finad AG: Eine gute Frage, aber wir haben uns Gedanken gemacht und sind zum Schluss gekommen, dass wir uns so gut wie möglich und wenn ich es mir sage, meine ich da auch mich, an Standards orientieren. Und daher haben wir nachhaltige Anlagen gerade verknüpft oder definiert mit ESG konformen Anlegen. Also wir beziehen uns da auch auf diese drei Typen Ökologie, Soziales und Unternehmensführung und das eigentlich so, dass allumfassende, nachhaltige Interpretation, sagen wir das mal so.</p>
<p>Ilena: Okay. Und welche Ansätze kennst du, um nachhaltig anzulegen?</p>
<p>Finad AG: Wir haben uns natürlich Gedanken gemacht und geschaut, was gibt es alles. Und von daher meine ich alles zu kennen. Wenn jetzt auch das eine und andere vergessen geht, aber vor allem auch aus der Historie, wie sich das entwickelt hat. Zuerst nachhaltig anlegen im Sinne von nur Ausschlusskriterien, also dass man das grösste Übel mal ausschliesst, irgendwelche Streuminen, Waffen, Kinderpornografie etc. also Kinderarbeit, dann hat sich das eben weiterentwickelt. Nicht nur dieser Negativscreen, was man nicht will. Als nächster Schritt dann hat sich etabliert, Positivscreen. Was will man dann fördern? Auch, dass man das Augenmerk auf das Positive legt. Und so geht das halt weiter, auch in der Historie. Bis hin jetzt auch zu Impact Investing, dass man nicht nur Negatives ausschliesst oder bestehendes Positives präferiert, sondern dass man auch versucht, noch Besseres zu schaffen. Ich meine, ich kenne da all diese verschiedenen Formen von nachhaltigem Anlegen mit eben zu guter Letzt Engagement und Impact Investing</p>
<p>Ilena: Okay. Und. Ab wann ist denn für dich eine Anlage nachhaltig? Das deckt sich vielleicht mit der ersten Frage, aber ich dachte, es wäre trotzdem noch spannend.</p>
<p>Finad AG: Ja, das ist eine Schlüsselfrage. Und die differenziere ich, weil Leben für mich oder uns ist eine Anlage nachhaltig, wenn sie den von uns gesetzten ESG Kriterien diese erfüllt. Wir haben da definiert, dass wir einen Negativscreen anwenden, also generell über alles die schlechtesten Firmen in jedem Sektor ausschliessen. Das ist der Negativscreen. Dann auch gewisse Geschäftsfelder, gewisse Kontroversen auch per se ausschliessen. Und dann versuchen wir dann doch fundamental, wenn es um diese Einschätzung an der Firmen geht. Entsprechend, wenn wir zwei gleich gute Firmen finden, wo die gleichen Kennzahlen aufweisen, den gleichen Trend aufweisen, dass wir dann auch positivscreenmässig die</p>

bessere ESG Unternehmung bevorzugen. Also wir haben da bei uns einen **so systematischen Approach mit vielen Kriterien festgelegt**. Aber jetzt darum die Schlüsselfrage. Das sehen wir so und das ist gut fundiert und gut erarbeitet und hinterlegt mit Theorie etc.. Das Problem ist, aber deshalb glaube ich, es ist zweidimensional. Was finden die Kunden nachhaltig? Und das ist sehr individuell, was da. Da sehe ich in der Realität, dass in der Praxis ganz grosse Unterschiede exemplarisch aufgezeigt; **Männer interessiert bisschen weniger, wie die Frauenquote ist den grossen Unternehmen**. Bei den Frauen ist es eher umgekehrt. Die **jüngeren Leute** scheren sich kaum um irgendwelche Probleme der Digitalisierung, also dass Daten von **jungen Leuten** irgendwo bei grossen Unternehmen landen oder im Internet. Da ist man einigermaßen gelassen, wohingegen für alte Leute das ein Riesenthema ist. **Dann auch der kulturelle und religiöse Hintergrund gibt Extremdifferenzen**. Also so sehe ich, jeder Kunde ist ganz individuell und interpretiert das Thema Nachhaltigkeit ganz individuell und legt den Fokus entsprechend ganz individuell fest. Für einen ist es dann wirklich Trinkwasser das all bestimmende Merkmal für den anderen ist es ja Öl und Flugreisen, für die anderen eben Frauen Männer Thematiken. **Das ist ganz individuell auf Seiten der Kunden**.

Ilena: Habe ich das richtig verstanden, dass die ESG Kriterien, die ihr umsetzt, die habt, hast du bzw. deine Firma festgelegt?

Finad AG: Ja, das ist richtig. **Wir versuchen aber auch da eben, uns an irgendwelchen Normen zu orientieren**. Also beim Negativscreen eben die schlechtesten Unternehmen per se einfach mal wegzulassen. Da haben wir einfach definiert, **20 % der schlechtesten Firmen in jedem Sektor fallen weg**, auch wenn sie finanziell gesehen etc. gut dastehen. Die fallen einfach weg. Das ist **ein hartes Kriterium**. Aber dann beim **Positivscreen**, da haben wir eigentlich die Kriterien festgelegt. Wie gesagt, wir versuchen das aber an anderen Normen festzuhalten, weil die **Finad ist jetzt nicht eine Boutique ausgelegt nur auf nachhaltiges Anlegen**. Das ist **für uns ein Thema, das integriert betrachtet wird**, also sonst das argumentativ zu unterstützen, weshalb ist das jetzt nachhaltig sehr schwer. Darum ziehen wir als einfaches **Beispiel den UN Global Compact bei etc.**, also Normen, die eigentlich **so gut wie möglich allgemein gültig schon vorhanden sind**, aber am Schluss, am Ende das Set haben wir festgelegt und referenzieren oft aber auf **allgemein gültige Normen, oft die von UN und anderen**.

Ilena: Auch bei den schlechten?

Finad AG: Bei den schlechten der Negativscreen was per se wegfällt, **da haben wir einfach diese Hürde festgesetzt**.

Ilena: Wie kommt ihr auf die 20 %?

Finad AG: Ja, das waren Untersuchungen, die ergeben haben, man muss ja immer auch schauen, wie viel kann man weglassen, um das Universum dennoch nicht zu stark einzuschränken, weil im Extremfall könnte man ja sagen ein nur auf ESG fokussierter Anleger. Man lässt einfach, ich sage einfach 95 % der schlechten Weg. Sprich man hat dann nur noch die besten ESG Firmen. Aber dann ist dieses Universum viel zu klein. **Weil unser Auftrag ist ja dennoch neben ESG auch eine Rendite für den Kunden zu generieren**. Und umso höher diese Hürde ist, umso mehr Titel oder Unternehmen, die wir einfach aussen vor lassen, umso grösser ist die Wahrscheinlichkeit, dass auf gleichberechtigten Ebenen und das **ist ein fundamentaler Screen, der sich auf Finanzkennzahlen der Firmen bezieht**, das ist **ein Screen des Trends**. Wo steht die Aktie gerade im Trend? Und dann auch **unsere eigene Beurteilung zum Titel**. Ja, das sind **diese**

vier Ebenen, die müssen also im Einklang sein. Und da können wir ja nicht zu viele Firmen wegschneiden aus ESG Gründen, sonst ist das Universum da schon viel zu klein und die Firmen, die übrig bleiben, qualifizieren dann nicht mehr auf den anderen drei Ebenen. Daher das war eine Untersuchung. Wie verhält sich das, wenn wir die Hürde bei 10 % setzen, 20, 30, 40 und so konnten wir uns auf diese 20 % verständigen. Kann sein, dass man die mit der Zeit dann anheben kann und mehr Firmen aufgrund von ESG wegfallen, muss aber nicht.

Ilena: Okay. Und wenn ich das Wort Greenwashing anspreche, was fällt dir hier ein? Also, was kommt dir in den Sinn?

Finad AG: **Viele Skandale, die es scheinbar gab**, auch in Deutschland. Ich meine DWS oder andere Produktanbieter, die beschuldigt wurden, eben Produkte Green zu waschen und **ein Label draufzusetzen, ohne das in den entsprechenden Produkten dann effektiv nachhaltige Anlagen vorhanden sind. Ist aber natürlich ein grosses Problem, weil es eben noch keine allgemeingültige Definition gibt für nachhaltiges Anlegen. Also so einfach ist es für alle Marktteilnehmer gar nicht Nachhaltigkeit zu definieren und das umzusetzen.** Nichtsdestotrotz eben schwarze Schafe gibt es überall, die einfach diese **Marketingchance wahrnehmen und jetzt halt ihre Produkte als grüne oder nachhaltige Anlagen verkaufen, obwohl sie das nicht sind.**

Ilena: Okay, danke. Dann würde ich weiter zu der nächsten Frage. Und zwar, was sind deine Erfahrungen persönlich mit nachhaltigen Anlagen?

Finad AG: Ja, schwierige Frage dahingehend persönlich jetzt gerade eben **in diesen Projektgruppen involviert**, decken sich natürlich meine persönlichen Erfahrungen was zu 100 % mit diesen gemachten Analysen, mit diesem Aufsetzen, dieses vierten Screens, also dieser vierten Ebene bei Finad, dass wir Nachhaltigkeit integriert haben vor drei Jahren bei Finad systematisch. Vorhin hat man das auch gemacht, jetzt macht man das eben ganz systematisch. Also meine persönliche Erfahrung ist gleichzeitig **die eben von mir gemachte Erfahrung in der Firma** und die jetzt überall in diesem Interview gegebenen Aussagen.

Ilena: Im geschäftlichen Umfeld ist das die gleiche Erfahrung. Ja, jetzt noch zusammenfassend, wie berücksichtigt die Finand die nachhaltigen Anlagen im Anlageprozess?

Finad AG: Dann nehme ich eine Folie zur Hilfe, dann hast du das ganz genau. Ich kann dir das bei Interesse und nach Rücksprache mit der Finad sonst vielleicht auch schicken. **Also wie gesagt, ist bei uns Nachhaltigkeit integriert. Also wird neben Fundamentaldaten der Unternehmen, neben des Trends der Aktienmarkt und neben unserer qualitativen Beurteilung der Unternehmen als vierte Ebene quasi praktiziert ESG und nachhaltiges oder das Thema Nachhaltigkeit.** Und da sind die Kriterien festgeschrieben. Dass wir, wie gesagt, ganz konkret die schlechtesten **20 % der Unternehmen in jedem Sektor.** Das sind diese von **Goldman Sachs** ist es glaub ich **ausgegebenen Sektoren.** Müsste ich jetzt kurz nachschauen. **Sind irgendwie um die 20 Sektoren wert, die schlechtesten 20 % weggeschnitten.** Und wir beziehen uns hier **auf Daten von ISS.** Das ist die international Shareholder Organisation oder wie auch immer. Name müsste ich kurz nachschauen und da beziehen wir die Daten. Und was ISS eben ausweist, ist eine Verteilung der Firmen. Welche Firma ist im Sektor die beste, die zweitbeste, drittbeste? Und welches sind eben die schlechtesten Firmen? Meistens gibt es pro Sektor um die 200 bis 300 Firmen. Entsprechend fallen 20,30,40,50 Firmen pro Sektor dann weg, die effektiv einfach nicht mehr berücksichtigt werden,

weil sie als die Schlechtesten in ihrer Peergroup angesehen werden. Dann als nächster Schritt, **beziehen wir eben Kontroversen mit ein, also Themen, die die Leute beschäftigen**. Und da beziehen wir uns auf den **UN Global Compact**. **Das sind Prinzipien, die die UN festgelegt** hat, wie man nachhaltig wirtschaften soll, das sind ganz generelle Kriterien. Die UN ist ja auch ein Zusammenschluss von hunderten Ländern. Also das muss wirklich einer gross Mehrheit der Weltbevölkerung, Staaten und Organisationen muss das damals zugesagt haben, wo man das verabschiedet hat. Das ist sicher so der gemeinsame, der kleinste Nenner. Da geht es wirklich um Korruption, um Menschenrechte etc., kaum um ganz grosse Begriffe. Und Iss entsprechend mapt diese Problematiken auch von den Firmen entsprechend auf. Wenn jetzt eine Firma effektiv bestätigt, nachgewiesen werden kann, dass sie in gewissen Ländern zum Beispiel mit Korruption in Verbindung gebracht wird, dann fällt das bei uns entsprechend auch weg. **Es gibt gewisse Ausnahmen, dass gewisse weniger schwerwiegende Kontroversen geheilt werden können, wenn die Firma in der Peer dann wirklich nicht nur bei den besten 80 % ist, sondern wirklich bei den Leading Companies, dann kann man gewisse Kontroversen bei uns entsprechend heilen**. **Nicht heilbar** sind aber **Verstösse bei Menschenrechten, Zwangsarbeit und Kinderarbeit**. Also da gibt es nichts zu diskutieren. Wenn Firmen in den Kontroversen irgendwie involviert sind, dann fallen sie sowieso aus dem Universum. Und daneben auf der anderen Seite das, was dann übrig bleibt. Ich nenne es mal so, **weist ISS einen Performance Score aus**. Das ist wirklich eine Zahl, die an und für sich dann summiert, **wie sich die Firma im ganzen Bereich ESG verhält**. Und da versuchen wir einfach **auf dem positiven Screen**, wenn möglich **die besten Firmen da zu evaluieren**. Da jetzt aber gleichberechtigt mit eben, gehen wir einen Schritt zurück unserem fundamentalen Screen des Trends und des qualitativen Screens. Also lange Rede, kurzer Sinn; Wenn eine Firma wirklich einen Super ESG Performance Score hat, aber dann im fundamentalen Screen, im Trend screen und im qualitativen Screen, was nichts per se mit ESG zu tun hat, ja dann kommt sie vielleicht auch nicht so einfach ins Musterportfolio. Und eine Firma, die ein gutes, nicht mehr einen Super ESG Performance Score hat, dafür auf den anderen drei Ebenen überall überragend oder super ist, dann kommt halt vielleicht mal die Firma ins Musterportfolio. Aber sie hat ja einen guten ESG Score, einfach nicht den besten unter Umständen. Beantwortet das deine Frage?

Ilena: Ja, das beantwortet sie schon recht. Jetzt hattest du aber gesagt, beim Aussortieren, sortierst diese aus mit Kontroversen. Es gibt aber Ausnahmen und die Ausnahmen sind?

Finad AG: Also wir sortieren die aus, absolut, die die schlechtesten Scores haben die 20 %. Plus zusätzlich, das können auch wunderbare Firmen sein bezüglich ESG, bezüglich diesem Performance Score. Aber wenn eine gute Firma eben mit Menschenrechten oder Verletzung dieser in Verbindung gebracht werden, fallen die ebenfalls weg. Heilbar sind Sachen, die nicht diesen drei harten Kriterien entsprechen, eben Menschenrechte, Kinderarbeit, Zwangsarbeit. Ja, ich muss schauen, ob ich dir da auf die Schnelle ein Beispiel geben kann. So, Ja, da. Der UN Global Compact eben das sind, ich meine das sind sieben Prinzipien. Und da geht es dann auch um Arbeitsrechte und anderes. Und das wird auch berücksichtigt. Und da fallen Firmen unter Umständen auch aus dem Universum. Aber das sind dann für uns ein bisschen mildere Sachen wie, haben die Mitarbeiter, Gewerkschaftsrechte. Und wenn sie das nicht haben, können sie unter Umständen aus dem Universum fallen. Aber wenn es eine der besten ESG Firmen ist bezüglich des ESG Performance Score kann man dieses Negative an der Firma, also Gewerkschaften werden verboten, oder eben Frauen- und Männerthematik in der Firma, ist nicht ganz überall

immer eingehalten. Solche Sachen kann man heilen, wenn die Firma in anderen Belangen wirklich State of the art, also einer der besten ist. Aber wie gesagt, **Zwangsarbeit, Kinderarbeit, Menschenrechtsverletzungen, das ist nicht heilbar**. Also da kann eine Firma, die einen noch so guten ESG Performance Score hat und es demnach nur ganz ein kleiner Fleck ist auf der Firmenkarte. Dann fällt sie weg. Also ich weiss nicht, ob das verständlich ist.

Ilena: Nein, das ist verständlich.

Finad AG: Ich kläre ab, ob ich das machen darf, dann könnte ich dir das auch schicken, die Unterlagen, dann würdest du das sehen. Also wirklich die schlimmen Sachen sind nicht heilbar, auch wenn alles andere noch so wunderbar ist. Und viele andere Themen und Kontroversen werden berücksichtigt. Fallen die Firmen auch raus, wenn sie dem Gegenüber exponiert, aber wenn sie sonst wirklich super dastehen, kann man so eine Kontroverse heilen.

Ilena: Okay, jetzt hast du mir vieles vom Portfoliomanagement aufgezeigt, wie ihr das im Anlageprozess umsetzt. Aber wie sieht es auf der Kundenseite aus? Also wie kommt es dazu, dass ein Kunde dann das bei euch abschliesst? Bietet ihrs an oder kommen Kundenanfragen oder erhebt ihr schon ESG Präferenzen? Wie macht ihr das?

Finad AG: Viele Fragen auf einmal. Ich hoffe, ich kann mich an alles erinnern. Sonst zurückfragen. Also eben, **Kunden kommen teilweise aktiv auf uns zu und verlangen nach dem**. Das ist aber echt schwierig, weil wir bei Frage zwei oder drei gesagt kommen, die eigentlich **sehr in einem beschränkten Umfang** und **sehr punktuell auf das Thema** zu. Also ein konkretes Beispiel eine Kundin in der Westschweiz, die hat einfach ein Problem mit Nestle und hört in der Grenzregion, dass man da in Vitelle Nestle Wasser abfüllt und in zwei, drei Orten vor Ort, eben nahe der Schweizer Grenze in Frankreich entsprechend der Wasserspiegel sinkt. Also die sind eigentlich **sehr in engen Bandbreiten beschäftigt die Kundschaft irgendetwas** oder andere Kunden, die so bei uns auch wirklich existent sind, sagen CO2, das ist das Thema ist jetzt auch in der Regulation bis heute eigentlich das dominierende Thema, weil wenn wir das nicht in den Griff kriegen, hätte in 20, 30, 40 Jahren sowieso nichts mehr einen Sinn. Also das schauen diese Leute dann auch **nicht ESG als Gesamtes an**, sondern eigentlich **nur das E** und innerhalb des **ist sogar nur das CO2 Carbon Emissions** und alles andere ist denen dann wie Wurst usw. und so fort. Also Kundenseite stelle ich fest, dass das **sehr individuell ist und oftmals nicht allumfassend**, wie wir das in der Firma definieren, sondern sehr, sehr spezifisch auf ein Unterpunkt im Bereich ESG. Und das ist dann natürlich sehr schwierig, diese Bedürfnisse entsprechend zu bedienen. Das mal soweit und die andere Frage von dir.

Ilena: Ja genau, wie geht ihr dann mit solchen Fragen um?

Finad AG: Ja, bis jetzt wird das so gut wie möglich berücksichtigt. Aber wir müssen den Kunden schon immer entgegenspiegeln, dass teilweise man auch gewisse Abstriche machen muss. Also gerade bei Grosskonzernen ist es extrem schwierig, die sind in solch vielen Geschäftsfeldern tätig und wenn Trinkwasser irgendwo ein Problem ist, ist das bei fast jedem Nahrungsmittelkonzern irgendwo ein Problem. Nichtsdestotrotz sind die Grosskonzerne in vielen Bereichen auch dann wieder Leading und verändern etwas, setzen neue Materialien ein etc.. Also das ist wirklich ein eine ganz grosse Herausforderung, die nicht immer zu lösen ist und die dann entweder endet mit, der Kunde bleibt auf seinem Bild und sagt in dem Falle jetzt Nestle muss weg, weil das in Vitte, das ist eine Sauerei, das toleriere ich nicht, ob-

wohl das nur ein ganz, ganz, ganz kleinen Teil vom Umsatz ist oder die Kundschaft sieht dann ein, dass Nestle vielleicht auch viel Gutes tut und sich im Bereich Nachhaltigkeit ja auch engagiert und im Bereich Nahrungsmittelsicherheit und anderem ja vieles auch zum Guten beiträgt. Aber sicher nicht alles. Und eine andere Frage eben, ob wir das schon abfragen. Wir sind in Zürich 25 Leute, sieben in Wien und zwei in Hamburg. Und die EU ist weiter als die Schweiz im Bereich Regulation. Und da gab es eine Erweiterung zu MiFID. Das ist ein Gesetz in der Europäischen Union. Und da haben uns unsere Berater nahegelegt. Es waren sich auch nicht mal alle Berater einig, aber unsere Berater haben uns nahegelegt und es sei so im Gesetz, dass man ab August 22 die Kunden entsprechend kontaktieren musste. Wir reden da nur von EWR Kunden, nicht Schweizer Kunden, aber solche haben wir auch in der Schweiz, ob sie denn Nachhaltigkeitspräferenzen haben, individuelle Nachhaltigkeitspräferenzen gemäss MiFID. Und das haben wir entsprechend im August 22 gemacht. All diese Kunden angeschrieben, gefragt, ob sie solche Präferenzen haben. Und wenn dann diese notiert und entsprechend ist das jetzt im Anhang zum Kundenprofil, zum sonstigen bestehenden Kundenprofil, Risikotragfähigkeit etc. was da alles auch noch abgefragt werden muss. Wie stehen die Kunden bezüglich dem Thema Nachhaltigkeit? Die Problematik vor einem halben Jahr damals war aber, dass die Zahlen noch nicht geliefert wurden, die Fonds noch nicht klassifiziert worden. Da gibts von der EU wurde das jetzt mal forciert, dieses Projekt auf Seiten der Asset Management Vermögensverwaltung, aber die Firmen sind erst verpflichtet, die Daten zu liefern, jetzt aber ab Mitte Jahr, soweit ich informiert bin. Die Fondsanbieter sind erst verpflichtet, die entsprechenden Daten zu liefern, auch zu einem späteren Zeitpunkt. Also gab es damals einen Gap. Wir müssen Nachhaltigkeitspräferenzen abfragen, haben aber eigentlich die Datengrundlage nicht. Die Kunden haben dann aber meistens geantwortet mit. Sie seien nachhaltigkeitsneutral, also sie haben keine individuellen Präferenzen. Entsprechend können wir diese Kunden nach wie vor bedienen. Mit einem unserer Mustermodelle, das individuell umgesetzt wird, wo ja ESG Nachhaltigkeit auch eine Rolle spielt. Aber so wie wir das halt definiert haben und nicht, wie der Kunde das individuell auslegt. Und eine Hand voll Kunden, die möchte bezüglich der Thematik einfach auf dem Laufenden bleiben und sobald es effektiv auch umgesetzt werden kann, individuell, was wir so noch nicht konnten bis anhin, dass man dann allenfalls ein individuelles Nachhaltigkeitsprofil auch definiert.

Ilena: Okay. Spannend, dass ihr das schon gemacht habt. Wie sind denn eure Kunden nach Ländern aufgeteilt, wenn ich fragen darf? Welche Länder? Zielländer deckt ihr ab?

Finad AG: Schon viel Schweiz, dann viel Deutschland. Österreich ist eigentlich Dachregion, ist absolut grösste. Und dann noch bisschen etwas in Mexiko. Dann kann es schon sein, dass es noch eine Spanierin und eine da und eine dort? Aber eigentlich ist es Dachregion plus Mexico, weil einer der Firmengründer halb Mexikaner war. Das sind so die Cluster. Mexiko ist auch, ich habe es nicht im Kopf, aber das ist auch eine einstellige Prozentzahl. Also das ist nicht irgendwie ein ganz grosser Markt.

Ilena: Wann spürtest du den Anstieg der Kundennachfrage?

Finad AG: Eigentlich ist es gar nicht angestiegen in meinem Bild, sondern eben es gab die Leute, die ich kenne, die ich betreuen darf. Da war immer so einer von zehn nachhaltigkeitsfokussiert und hat immer gesagt einfach so, eben pauschal: «ich will nichts mit China oder ich will nix mit Trinkwasser, nix mit Öl und Flugindustrie». Aber die Leute gibt es eigentlich schon lange, meine ich. Ebenso geschätzt einer von zehn. Und 9/10 hatten das früher nicht im Kopf und haben das eigentlich heute noch nicht im Kopf

und geben dementsprechend auch keine individuellen Nachhaltigkeitspräferenzen zu Protokoll oder haben keinen Wunsch, Nachhaltigkeitspräferenzen festzulegen. Was schon ist, in den Medien ist es viel präsenter und die Kunden fragen auch eher mal nach: Ist das bei euch ein Thema? Aber wenn ich dann sagen kann: Ja, es ist ein Thema und ja, das ist in unserem Musterportfolio gleichberechtigt zu eben drei anderen Ebenen integriert. Es ist nicht alleinstehend, sondern integriert. Und dann kann man ein paar Beispiele nennen, eben alles, was eine Firma, die gegen Menschenrechte verstösst und und auch von den Produkten her Streuminen und Waffen, das machen wir nicht. Dann ist es für die 9/10 dann eigentlich auch in Ordnung. Für die ist es dann okay so wie es ist, weil es eben schon integriert ist. Also ich glaube, das ist eine ganz normale Sache. Eine Zeit lang, paar dutzend Jahre her, hat man wirklich auch nur auf Finanzkennzahlen geschaut und mit ganz grossen Skandalen und auch Weiterentwicklungen bezüglich Governance? Ist eigentlich das G von der ESG schon auch länger etabliert, dass man jetzt schaut, wie sie Unternehmen geführt? Gibt es da noch Doppelfunktionen, CEO, VRP usw., Also das Governance, das ist schon ziemlich gut institutionalisiert, dass alle von uns, die Banken, die Vermögensverwalter, das G eigentlich immer schon auch integriert betrachten. Und ich glaube, dass E und S und somit auch das ESG, das wird auch je länger je mehr als integraler Bestandteil der Analyse ja zur Hand genommen.

Ilena: Vielen Dank. Nun haben wir eigentlich die Nachfrageseite betrachtet. Nun nimmt es nicht wunder, welche Änderung du auf der Angebotsseite erkannt hast. Und zwar zum einen generell bei nachhaltigen Anlagen und zum anderen auf dem schweizerischen EVV Markt.

Finad AG: Ich sehe das auch ein bisschen anders als viele vielleicht. Natürlich, Änderungen gibt es immer und das wird so weitergehen. Und es ist aber viel mehr ein Thema eigentlich der Medien. Ich glaube nicht, dass sich wirklich fundamental was verändert. Ich glaube, es hat früher jetzt auf dem Markt Zürich zwei, drei Player gegeben, die sich speziell auf ESG fokussiert haben oder auf Nachhaltigkeit. Es ist diese Glowbalance Bank oder auch auf dem EAM Markt sind es zwei drei Players, die wirklich Nachhaltigkeit auf die Fahne geschrieben haben und das eigentlich an erster Stelle setzen. Und vielleicht durch, dass auch Kunden gewinnen. Die weniger auf Rendite achten, vielleicht sogar auf Rendite verzichten, um wirklich ganz tolles Nachhaltigkeitsportfolio zu haben. Aber auch da glaube ich, 9/10 EAMs haben nach wie vor auch den Anspruch, eine Rendite zu erwirtschaften, das Risiko im Griff zu haben. Und die integrieren jetzt ESG als Bestandteil der Analyse. Als ob sich da so viel ändert, weiss ich nicht. Ja, also es gibt eine Integration von ESG bei den Firmen und das muss so sein und das ist sicher gut so und das wird vom Regulator gefordert. Aber ich sehe jetzt nicht und eben aus Kundensicht habe ich auch so argumentiert, einer von zehn, ist das wirklich wichtig und will das individuell angehen und ist das ein Topthema. 9/10, wenn die sehen, das Angebot stimmt, ESG wird integriert betrachtet, die grössten Schweinereien werden nicht umgesetzt, dann ist das für die in Ordnung. Also glaube ich auch auf Angebotsseite hat das gar nicht mehr Platz als für ein, zwei oder drei Banken, die sich auf das fokussiert und für fünf, sechs, sieben, acht Vermögensverwalter, die wirklich ESG auf die Fahne schreiben als Alleinstellungsmerkmal. Die anderen müssen das integrieren, aber werden das nicht als Alleinstellungsmerkmal verkaufen können. Hat das deine Antwort beantwortet, oder?

Ilena: Ja, so ziemlich. Was denkst du, sind denn die Haupttreiber für die Änderung auf dem Markt? Also, du hast gesagt, Medien. Regulatoren, hast du erwähnt.

Finad AG: Ich meine die Regulation. Ja, ist es halt einfach diese Ziele, die man ja oft auch im Rahmen der UN definiert, Klimaziele etc.. Ja, da gibt es eine gewisse Verpflichtung, ja, eine Unterschrift an diesen Kongressen. Und dann sollten all die Länder das entsprechend über eine Frist in nationales Gesetz überführen. Und da ist die EU halt schon führend. Ich nenne es mal so. Und mit unserer Kundenbasis auch in Deutschland und Österreich ist das ein wichtiges Thema. Und von daher den grössten Druck und den grössten Änderungsbedarf daher kommt.

Ilena: Dann würde ich weitergehen zu den Chancen. Die Schweiz gilt als führendes Land, zum Teil bei nachhaltigen Anlagen. Jetzt nimmt es mich auch hier wunder, welche Chancen du generell siehst für die Investition in nachhaltige und die Chancen für den EVV Bereich und dann die Chancen für die Finad, die das jetzt ja bereits umsetzt.

Finad AG: Ja. Ja eben Chancen generell. Ist jetzt natürlich auch in Bezug auf das Portfolio und die Performance. Ich glaube schon, dass eben Firmen die ESG ein Thema ist und die in dem Bereich auch führend sind, besser sich entwickeln können als Firmen, die im Bereich ESG halt sich gar nicht darum kümmern, dass Firmen auch im Rohstoffabbau oder wo auch immer. Wenn man das zu extensiv betreibt etc. Einfach bildlich gesprochen irgendwann sind diese Rohstoffe aufgebraucht und wenn man da nichts hat, dann steht man da mit leeren Händen. Also eine Firma, die nicht nachhaltig ist, wirklich allumfassend gedacht operiert, nicht auch mittel und langfristig sich Gedanken anstellt, die geht ja früher oder später unter. Und darum glaube ich, das ist eine ganz normale Entwicklung, dass wir eben, nachdem wir vor paar zehn Jahren das G, Governance, dass man gemerkt hat, Firmen, die einfach ein gutes Produkt mit anständigen Preisen verkaufen können, dass das nicht mehr reicht, weil solche Firmen alle Jahre wieder in riesige Skandale verwickelt sind und aus solchen Gründen dann einfach Pleite gehen oder eben Buchfälschung, Bilanzfälschung, dass es immer wieder vorkommt. So hat man ja auch ganz normal und natürlich gemerkt Unternehmensführung, Überwachung, das ist ein Riesenthema. Es hilft der Firma, es hilft den Anleger, es ist eigentlich zum Wohle aller. Und so entwickelt sich auch das Thema Nachhaltigkeit. Wir sehen, es wird immer wärmer, wir sehen, gewisse Ressourcen neigen zu Ende. Wir sehen, es ist nicht gut, Leute zu unterdrücken. Wir sehen, es ist nicht gut, wenn Leute auf der Welt Hunger leiden. Das sehen wir ja alles. Also es ist wie normal und natürlich, dass man das jetzt halt auch allumfassender jetzt auslegt und entsprechend sein Geld auch, gemäss ESG Kriterien, ja zum Wohl aller, auch des Geldgebers, des Anlegers ist investiert. Das jetzt generell und auf den Markt von den EAMS bezogen? Da gibts Chancen. Wie überall ist auch mit der Finma Regulierung. Gewisse schaffen, die überleben, gewisse schaffen das nicht, kriegen diese FINMA Regulation nicht. Und so ist es ja jetzt auch. Vor allem weil das ein regulatorisches Thema ist. Nicht nur, aber auch vor allem für uns institutionelle. Dass gewisse Firmen das einfach nicht schaffen werden. Kleine werden es nicht schaffen diese EU Normen entsprechend zu erfüllen und müssen dann vielleicht den einen oder anderen deutschen Kunden abgeben oder müssen abgeben, verlieren den, weil der das fordert. Also von daher gibt es Chancen, aber auch Risiken für den gesamten EAM Markt und so auch für die Finad. Und ich glaube die Finad mit rund um die 40 Mitarbeiter an drei Standorten ist die Chance da, dass wir das wie auch andere Sachen, eben jetzt referenziere ich wieder auf die Finma Bewilligung, das eher bewerkstelligen können als ein, zwei, drei Mann Firma, die neben all den Anforderungen jetzt plötzlich wegen fünf sechs EWR Kunden auch noch das Thema Nachhaltigkeit und MiFID II und individuelle Nachhaltigkeitspräferenzen

das jetzt auch noch abdecken muss. Weil wir sehen es bei uns die Rechnung von ISS, die ist also saftig, das ist hoch, das muss man zuerst mal stemmen.

Ilena: Okay. Also du siehst als Chance, die Performance, dass es für das Wohl von allen ist und für die EVV, dass aufgrund steigender Regulatorien man besser jetzt anfängt und das umsetzt?

Finad AG: Ja, aber eben, es sind dann auch Risiken für die anderen.

Ilena: Ja zu den Risiken oder eher gesagt zu den Hindernissen komme ich eben jetzt kurz. Und zwar gibt es verschiedene Risiken, die man erkannt hat. Auch anhand von Umfragen in der Schweiz. Jetzt nimmt es auch mich. Jetzt nimmt es mich wunder, welche Risiken du siehst, weil du hast die hohen Kosten jetzt erwähnt. Was siehst du? Was erkennst du noch für Risiken? Auch wieder generell was es hat im EVV Markt und für die Finad.

Finad AG: Ja, also Risiken eben. Hohe Regulation, hohe Kosten, hohe Bürokratie. Das macht das ganze System so ein bisschen ineffizient. Weitere Risiken sind auch im Moment, wie das sehen, gibt es keinen Standard. Was ist ESG? Und daher gibt es ja auch die eben diese Greenwashing Fälle. Vielleicht haben die das gar nicht so schlecht gemeint, ich weiss es nicht. Ich will die auch nicht in Schutz nehmen. Aber die fehlende Einigkeit, was ist denn überhaupt ESG und nachhaltiges Investieren ist ein grosses Hindernis. Wir haben auch mal einen Bachelorstudenten angesetzt, wo wir uns für einen Daten Anbieter entscheiden mussten diese zu vergleichen. Und da haben wir gemerkt, dass gewisse Datenanbieter nicht nur eine kleine Korrelation haben, sondern eigentlich auch eine Korrelation von Null. Sprich jetzt einfach auf dem Gesamtrating. Exemplarisch ist Nestle bei ISS ganz okay und bei Sustainalytics, die sind mit Korrelation null zu ISS unterwegs zu Sustainalytics und Nestle ist dann schlecht? Ich weiss jetzt nicht, ob das heute noch zutrifft, aber das ist natürlich ein Riesenthema. MSCI auf der Gegenseite hat hohe Korrelation mit ISS. Also gibt es viele Anbieter mit ganz verschiedenen Erhebungsverfahren, wie man diese Daten erhebt, ob man das selbst macht, ob man das mit AI macht, nur aufgrund von Internetrecherche. Also die Ansätze da sind ganz verschieden und entsprechend auch die Erkenntnisse und die Resultate daraus ganz verschieden. Und dann kommt man ja unweigerlich zum Schluss Je nachdem, mit wem man zusammenarbeitet, wird einem etwas ganz anderes ins Portfolio gelegt, obwohl man eigentlich als Kunde die gleichen Ansprüche hätte. Also diese fehlende Vergleichbarkeit oder Standards? Das ist ein grosses Hindernis auf zum Beispiel Rating Ebene. Schaut man Moody's, S&P, das Rating der ZKB in der Schweiz verbreitet für Unternehmensanleihen. Wenn eine Firma irgendwo ein Triple A hat, hat sie ziemlich sicher bei allen anderen auch ein Triple A. Also das ist ziemlich standardisiert für den ganzen Finanzmarkt. Was ist eine gute Anleihe bezüglich der Finanzkennzahlen und der Rückzahlwahrscheinlichkeit? Und was ist eine schlechte Anleihe oder ein Junk Bond? Und bei ESG ist diese Standardisierung überhaupt noch nicht da. Da versucht jetzt natürlich der Gesetzgeber das eine und andere zu machen. Geht da mal in die Vorlage, ist aber auch bisschen so in Verzug und hat eben wie früher im Interview erwähnt wird, sich erst mal auf das E und das CO2 Emission und so eingeschossen. Aber eigentlich gibts noch ganz viele andere Themen, die auch noch Stand heute auf der Agenda sind. Aber diese Ziele wurden noch nicht ausformuliert in der EU und geschweige denn in anderen Ländern, in anderen Weltregionen könnte das sogar auch anders ausgelegt werden. Also fehlende Vergleichbarkeit dessen Riesenthema. Und das ist für die Branche so wie ich das wahrnehme, für euch auch, wie ich das wahrnehme mit Austausch mit euren Leuten, für die Banken, für uns ein Riesenthema. Man weiss noch

nicht so genau, ja, wenn man jetzt auch das Musterportfolio aufstellt, ESG integriert, wie lange das dann auch so hält und wo die Anpassungen kommen, wo man neue Sachen weiter integrieren muss etc..
Ilena: Eine Studie hat das auch so gesehen. Auch vor allem bei EVV Mangel an Ressourcen.
Finad: Ja das kann man gleich anfügen, Mangel an Ressourcen , das ist bei uns sicher auch ein Thema, das tägliche Geschäft läuft und umso kleiner die Firma ist. Wir sind zwar 40 Leute, aber das ist ja nicht eine Pictet, nicht eine UBS. Wir haben keine dedizierten Leute, die 100 % Stellen besetzen für das Thema. Man macht das nebenbei. Du hast mir gerade noch geholfen, aber das gebe ich so auch auf Protokoll. Für EAMs ist das ein Riesenthema, weil das so eine Nebenbeschäftigung ist und auch bleiben wird.
Ilena: Genau und es gibt auch EAMs, die vielleicht auch eine fehlende ESG Überzeugung hat. Warum ich jetzt diese erwähne? Vielleicht auch für dich spannend. Von der Asset Management Association gibt es eine Studie, die bei EVV oder EAMs, allgemein Assetmanager, mal die Barrieren abgeholt hat und gesehen hat und die Abstimmungen gesehen hat. Einfach auch für dich und daher aber für dich. Du siehst die Hauptbarriere, dem Fall, die fehlenden Standards und die fehlende Vergleichbarkeit der Daten. Sehe ich das richtig?
Finad AG: Ja.
Ilena: Okay. Was denkst du, würde gegen die Barrieren helfen?
Finad AG: Ja, das eben halt entweder von der Regulation oder auch von den Marktanbietern eine Konzentration stattfindet und eben Standards dann definiert werden . Aber das sehen wir also viele kleine ESG Player wurden übernommen von den grossen und umso weniger Anbieter es dann gibt, die ESG Daten erheben, produzieren, vertreiben, umso eher wird das zusammenkommen. Also eben damals vor vier Jahren vier fünf Datenanbieter, angefangen von Rabeco CM, wo auch ihr Rating dann verkauft haben etc.. Diese kleinen wurden alle von grossen, die haben dann verkauft an S&P, von Grossen aufgekauft. Ich werte nicht ob gut oder schlecht. Ich meine nur, das führt dann früher oder später zu einer Vereinheitlichung, wenn es weniger Player am Markt gibt, die überhaupt solche Daten erheben, das auf der Seite des Marktes. Und auf der anderen Seite eben in der EU sehen wir, dass wenn der Regulator einfach sagt, was nachhaltig ist, ich werde das auch nicht, sondern ich stelle das nur fest. Also in der EU wird jetzt gesagt. Mit diesem Artikel 8 und 9 Fonds und auch individuelle Nachhaltigkeitspräferenz neben was man da abfragen soll und wie wird eigentlich definiert? Immer mehr Was ist Nachhaltigkeit? Jetzt muss nur noch sichergestellt werden, dass diese Definition dann wirklich gut ist. Aber wenn, dann würde das allen helfen, dass wir alle vom Gleichen sprechen.
Ilena: Also Regulation auf die Definition von Sustainable Investments nachhaltigen Anlagen würde helfen. Aber findest du auch, dass es helfen würde, wenn man die EAMs reguliert, dass sie dann umsetzen.
Finad AG: Ja, ich glaube und das wird schon kommen, eben, dass man das auch muss oder zumindest eben solche Präferenzen abfragt. Also das kann durchaus helfen, aber eben, die Gefahr ist dann auch immer wieder an Überregulation hier.
Ilena: Kennst du die Swiss Sustainable Finance?
Finad AG: Die Organisation auch schon gehört, aber nicht im Detail.

Ilena: Noch so als letzte Frage. Was wird so unter den Peers oder unter euch EAMs zum Thema nachhaltigen Anlagen besprochen? Oder ist das überhaupt ein Thema?

Ilena: Ich persönlich bin jetzt nicht involviert in irgendwelchen Interessengruppen oder Austausch mit anderen EAMs, daher kann ich dazu kaum Aussage eine Aussage machen. Wenn ich mich persönlich austausche mit EAMs oder Banken, war es bis jetzt schon immer diese Regulation. Das ist so das Hauptthema.

D.7 Interview: Anonym 2

Ilena: Ich würde sonst anfangen mit Einstiegsfragen und dann zu den Schlüsselfragen kommen. Wie lange arbeitest du schon auf dem Gebiet der externen Vermögensverwaltung?

Anonym 2: Externe Vermögensverwaltung spezifisch seit bald sieben Jahren. Genau. Finanzwesen schon länger.

Ilena: Okay. Und bei dieser Firma, die du angestellt bist?

Anonym 2: Seit knapp sieben Jahren. Ich bin von der Grossbank zum externen Vermögensverwalter gewechselt.

Ilena: Genau. Und welche Funktion nimmst du wahr? Und was sind so deine Tätigkeiten?

Anonym 2: Die drei Haupttätigkeiten sind Finanzanalyse, also Aktienanalyse im Bereich Basiskonsumgüter, entwickelte Märkte, also Schweiz, Europa, Nordamerika. Dann ist das Portfoliomanagement und das Thema Nachhaltigkeit strategisch und operativ ist bei mir angesiedelt in der Firma.

Ilena: Okay, gut, vielen Dank. Ich würde sonst zu den Schlüsselfragen kommen. Und zwar würde es mich als erstes wundernehmen, was du unter nachhaltigen Anlagen verstehst.

Anonym 2: Das ist kurz zu definieren wahrscheinlich relativ schwierig und das merken wir auch im Geschäft, dass wenn man mit Kunden darüber redet, ist das Verständnis sehr unterschiedlich. Wenn man schaut, in welche Richtung der Regulator zu gehen scheint, ist das sehr stark auf die Umwelt bezogen. Macht auch Sinn insofern, dass dieser Bereich quantitativ messbarer ist, also soziale Nachhaltigkeit beispielsweise. Grundsätzlich verstehe ich nachhaltiges Anlegen. Ganz vereinfacht ausgedrückt: Wenn man mit einem guten Gewissen sein Geld investieren kann. Das ist, um es auf einen Nenner zu bringen. Wenn man dann weiter in diese Thematik hineingeht, da geht es natürlich um die ganzen Lifecycle Themen etc. etc., insbesondere um die Ressourcennutzung und um das Thema Klima.

Ilena: Okay, und welche Ansätze kennst du, um nachhaltige Anlagen zu tätigen oder Sustainable Investment, wie man das auch nennt?

Anonym 2: Der pragmatische Ansatz, der eigentlich von Anfang an am meisten verwendet wurde, ist, mit Ausschlusskriterien, also Negativkriterien zu arbeiten. Das ist an pragmatischsten, bringt Vor- und Nachteile mit sich. Die Umsetzung ist relativ einfach. Man definiert bei jeder Firma, in die man investiert, einen Grenzwert zu verschiedenen Themen. Wie viel Umsatz im Normalfall damit erwirtschaftet werden darf, sei das Öl, sei es Waffen, sei es Tabak. Dann ein nächster Ansatz ist der Best in Class Ansatz. Da geht es grundsätzlich darum, innerhalb jedes Sektors die Alternativen miteinander zu vergleichen. Das gewährleistet, dass man immer noch die Diversifikation erzielen kann, wie ohne Nachhaltig-

keitsansatz, weil man alle Sektoren quasi mitberücksichtigen kann, darin dann aber jeweils die Firmen auswählen sollte, die sich bezüglich verschiedenen Nachhaltigkeitskriterien am besten verhalten. Wenn man einen Schritt weitergehen will, gibt es die Integration, das heisst, man versucht quasi zu quantifizieren, was für Risiken Nachhaltigkeitsthemen mit sich bringen und würde das in einem Analysemodell zu einer Firma, zu einer Aktie mit einbeziehen und schauen hat es einen Einfluss auf meinen Anlageentscheid am Ende des Tages. Dann gibt es weitere Ansätze wie Impact Investing, thematisches Investieren. Das sind dann aus unserer Sicht als Vermögensverwalter höchstens Alternativen im Bereich Core Satellite Investment, weil thematisches Investieren führt per Definition dazu, dass man nicht mehr gut diversifiziert ist. Man will sich auf ein bestimmtes Thema einlassen, was nicht etwas ist, was wir für unsere Kunden so umsetzen wollen. Wir versuchen, ein ganzheitliche Vermögensverwaltung anzubieten. Impact Investing geht in eine ähnliche Richtung. Sollte oder wird meiner Meinung nach in der Praxis, insbesondere aber auch durch alternative Finanzanlagen umgesetzt. Mikrokredite Andere Themen, in denen wir persönlich nicht tätig sind. Und letztlich kann man den Bogen weiter spannen bis hin zur Philanthropie, wo Rendite dann ganz ausser Acht gelassen wird, wo man sich da eigentlich nur noch auf ESG und Nachhaltigkeit fokussiert.

Ilena: Okay, vielen Dank. Und es ist ähnlich wie die erste Frage. Aber ab wann ist eine Anlage nachhaltig für dich?

Anonym 2: Schwierig zu sagen. Es kommt. Ich glaube, man kann und sollte das nicht so allgemein sagen. Ich glaube, der Punkt ist, im Dialog mit dem Kunden muss einem klar sein, was dem Kunden wichtig ist. Denn was ich als nachhaltig definiere, muss für den Kunden nicht so sein. Praxisbeispiel Es gibt Kunden, die finden Fleisch per se nicht nachhaltig. Sie wollen in keine Konsumfirma investieren, die Fleisch Produkte produziert. Von daher Wann ist eine Firma nachhaltig? Ich glaube, man müsste sich auf einzelne Themen fokussieren und schauen Wie schlägt sich die Firma in diesem Bereich? Ein typisches Beispiel ist Klima, was medial am häufigsten diskutiert wird. Wo es zumindest in der Theorie messbar ist, wie sich die Firma verhält. Viele Firmen haben mittlerweile Net Zero Ziele bis 2030 2050. Im Idealfall findet eine jährliche Berichterstattung statt, wo man sich auf diesem Pfad befindet. Es ist natürlich von Industrie zu Industrie sehr unterschiedlich, wie das machbar ist, wie das umsetzbar ist. Gewisse Geschäftsmodelle sind per se abhängig vom CO2 Ausstoss, versuchen das dann wahrscheinlich über CO2 Kompensation zu machen. Kann man auch wieder darüber streiten? Ist das nachhaltig oder nicht? Weil die Emissionen werden verursacht und man erkauft sich quasi das Recht das zu machen. Es sind verschiedene Themen, die man anschauen muss. Am Ende des Tages ist eine Frage von Perspektiven und verschiedenen subjektiven Faktoren Was ist nachhaltig in einem einzelnen Investment?

Ilena: Und wenn ich das Stichwort Greenwashing anspreche, was kommt dir in den Sinn?

Anonym 2: Mir kommt in den Sinn, was ich versucht habe, die letzten Minuten zu machen. Ich habe vielleicht zum Teil ein bisschen um den Brei herumgeredet und etwas nicht klar definieren wollen. Greenwashing ist für mich, wenn eine Firma etwas als nachhaltig verkauft, an einen Kunden, ohne klar zu definieren, warum das nachhaltig ist. Wenn ich jetzt eine klare Antwort auf Ihre letzte Frage gehabt hätte, wäre das aus meiner Perspektive Greenwashing von mir gewesen. Weil ich kann nicht eine Firma nennen und sagen, die ist jetzt durch Band eine nachhaltige Firma und ein nachhaltiges Investment. Also etwas zu vermarkten als nachhaltig. Das nicht bis ins kleinste Detail definiert ist, warum das nachhaltig

sein soll. Das ist Greenwashing für mich.
Ilena: Ja, okay, danke. Das würde ich sonst zu den Erfahrungen gehen. Was sind deine? Was sind deine persönlich Erfahrungen mit nachhaltigen Anlagen.
Anonym 2: Renditetechnisch oder in der Umsetzung?
Ilena: Oder eigentlich spielt es keine Rolle, was du welche Erfahrungen du gemacht hast. Es spielt keine Rolle und du kannst auch nur das Geschäftliche ansprechen.
Anonym 2: Vielleicht zuerst bei uns in der Firma die Erfahrung mit nachhaltigen Anlagen. Vielleicht nochmal zum Betonen Wir vermarkten es nicht als nachhaltige Anlagen, obwohl wir einen Nachhaltigkeitsansatz verfolgen und in unseren Researchprozess integrieren. Die Erfahrung ist primär von der Kundenseite, wie ich es auch schon erwähnt habe. Die Bedürfnisse, das Verständnis und die Ziele der Kunden sind sehr unterschiedlich. Das heisst, alles über einen Kamm zu strahlen ist sehr schwierig. Renditeseitig würde ich keine Aussagen treffen, weil für jede Studie, die sagt, dass es langfristig besser ist, nur nachhaltig zu investieren, gibt es auch eine Gegenstudie, die andere Resultate zeigt. Ich bin überzeugt, dass man nachhaltig investieren kann ohne Einbusse. Aber anhand von einzelnen Studien zu sagen, was besser ist über einen bestimmten Zeitraum, ist meiner Meinung nach Greenwashing je nach Thema oder nicht möglich. Aber ich bin überzeugt, dass man ethisch korrekt und nachhaltig investieren kann, ohne Einbussen zu machen. Was habe ich sonst persönlich für Erfahrung mit nachhaltigen Anlagen? Meine Praxiserfahrung aus der Vergangenheit, als ich selbst als Analyst gearbeitet habe für diese Anlagen. Habe ich auch gesehen, dass die verschiedenen Ansätze unterschiedlich sein können, wie ich es schon mehrfach erwähnt habe. Ich habe bei verschiedenen Firmen quasi die gleiche Arbeit gemacht mit teilweise unterschiedlichen Philosophien.
Ilena: Danke.
Anonym 2: Aber du kannst gerne noch spezifisch nachfragen, wenn das zu schwammig war.
Ilena: Nein, nein, das ist eben die Frage. Die Fragen, die ich aufgeteilt hatte hier, war deine Erfahrungen persönlich und im geschäftlichen Umfeld und dann spezifisch jetzt in diesem Unternehmen.
Anonym 2: Jetzt habe ich es schon vermischt.
Ilena: Ja, okay. Aber jetzt hast du ja erwähnt, dass ihr die nachhaltigen Anlagen oder das Research integriert. Also inwiefern berücksichtigt denn deine Firma die nachhaltigen Anlagen im Anlageprozess?
Anonym 2: Wir haben also vielleicht wieder zu Struktur. Wir haben dediziert, bestehend aus Analysten und Geschäftsleitung und Vertreter von der Kundenberatung bei uns einen ESG Ausschuss bilden. Jedes Investment, das von unseren Analysten zum Kauf vorgeschlagen wird, muss vorher durch eine Absegnung durch das ESG, Ausschuss. Das heisst, jeder Titel wird von uns besprochen. Wir haben ein gewisses Set von Ausschlusskriterien. Da steht an erster Stelle, weil wenn da ein Verstoß besteht, dann kann man sich den Rest der Arbeit sparen. Und in einem zweiten Schritt diskutieren wir jede Firma dauerhaft quasi auf der Positivkriterien Seite und vergleichen innerhalb des Sektors. Wir nennen es bewusst nicht Best in Class Ansatz. Da habe ich auch schon fast ein Greenwashing Problem damit, wenn man das so nennt, weil Best in Class aus Nachhaltigkeitssicht würde ja bedeuten, dass ich die Attraktivität aus Finanzanalyse Sicht komplett ignorieren, weil ich muss ja den Best in Class aus ESG Perspektive kaufen, auch wenn das ansonsten eine schlechte Firma vielleicht ist von der wirtschaftlichen Aufstellung. Drum

wir suchen nicht nach Best in Class, sondern wir suchen nach guten Firmen aus Nachhaltigkeitsperspektive und Finanzanalyseperspektiven, die sich positiv von der Konkurrenz in beiden Kategorien abheben. Wir haben eine Datengrundlage dazu. Grundsätzlich rühmen wir uns damit, dass wir unser eigenes Research haben. Wir machen primär Research. Vor allem auf der Finanzanalyse Seite ist aber klar, dass auf der Nachhaltigkeitsseite der Bedarf an Informationen sehr gross ist und das schlicht unsere Kapazität übersteigen würde. Es gibt viele Anbieter am Markt, die Nachhaltigkeitsdaten oder auch schon fertiges Research and Ratings anbieten. Wir arbeiten hier mit der MSCI ESG. Hat sich zu einem gewissen Grad als Branchenstandard ein wenig durchgesetzt. Es gibt auch noch anderer Grosse wie Sustainalytics und dann wird es relativ schnell kleiner und geht mehr in die Nische oder regionaler. Wir arbeiten mit der MSCI, weil uns zum heutigen Standpunkt und zum Standpunkt zum Zeitpunkt von der Auswahl dieses Anbieters nicht einfach nur fertige Nachhaltigkeitsratings aufgedrückt werden, wenn wir das beziehen, sondern wir bekommen die Datengrundlage. Das heisst, wir diskutieren normalerweise eine Firma bei uns im ESG Ausschuss nicht basierend auf dem MSCI ESG Rating von Triple C bis Triple A. Das ist sicher ein Mitfaktor, aber wir schauen, Wie kommt es zu diesem Rating? Sehen wir das gleich? Sehen wir das anders und kommen am Schluss zu einem binären Entscheid Ja oder nein? Das ist der Ablauf in diesem ESG Ausschuss.

Ilena: Okay. Danke. Das heisst, habt ihr auch vorgegebene Portfolios? Und dann in diesen Portfolios. Nehme ich an? Also ein Musterportfolio habt ihr.

Anonym 2: Wir haben ein Musterportfolio, genau, das wir quasi bei möglichst identisch bei allen Kunden umsetzen. Ja genau. Und dieses Portfolio ist kein Titel in diesem Portfolio, der nicht durch den ESG Ausschuss musste.

Ilena: Gut. Jetzt zur Nachfrageseite. Du hast erwähnt, Kunden haben unterschiedliche Ziele. Inwiefern äussern sich die Kunden zu diesem Thema? Gibt es Nachfrage?

Anonym 2: Ich unterscheide vielleicht mal zwischen Privatkunden Seite und die institutionelle Kunden-seite. Privatkunden Seite ist grundsätzlich das Thema noch sehr klein. Also es ist relativ überschaubar, welche Kunden sich dafür interessieren und welche nicht. Das vielleicht mal vorweg. Unter den Kunden, die es interessiert, gibt es wahrscheinlich die grosse Gruppe, die wissen und sehen will und uns das auch glaubt. Wir transparent sind in diesem Punkt, dass wir uns um das Thema kümmern und uns versuchen korrekt zu verhalten. Bezüglich Nachhaltigkeitsthemen, die Prozesse aufzeigen, die Strukturen aufzeigen, wie ich das auch hier in dem Interview mache. Natürlich ein bisschen mit mehreren Unterlagen noch dahinter und dass wir auch Praxisbeispiele nennen, wie wir mit einer bestimmten Firma umgegangen sind. Und wenn der Kunde das sieht und mit diesem Prozess einverstanden ist mit uns, dann ist das Thema für ihn quasi gegessen. Dann geht er davon aus, dass er mit uns einen Vermögensverwalter hat, der ethische Standards erfüllt und sich nicht in einem Weg verhält, hinter dem er als Asset Owner nicht dahinterstehen könnte. Was darüber hinausgeht. Es gibt vermehrt Einzelfälle von Kunden, die spezifische Themen haben, die sie persönlich. Oft ist das vielleicht gar nicht nachhaltig, sondern aus ihrer Sicht ethisch nicht korrekt finden. Es gibt grundsätzlich aber auch das Gegenteil Themen, die an Kunden am Herzen liegen, beispielsweise tierlieb sind und möchten, dass man viel in Firmen investiert, die in Veterinärmedizin Forschung betreiben, beispielsweise. Dann gibt es aber auch wiederum das Gegenteil auf der anderen Seite mit dem Fleischkonsum, dass man solche Firmen ausschliessen will.

Und so gibt es quasi für viele Bereiche, wo man Ausschlusskriterien sieht, normalerweise im Markt, bei nachhaltigen Produkten. Kunden, die sich auf ein bestimmtes Thema fokussieren und damit nichts zu tun haben wollen. Und dann versuchen wir, das bei uns so umzusetzen, respektive wir setzen das auch so um.

Ilena: Also innerhalb vom Mandat kann der Kunde dann einfach ausschliessen oder dazunehmen, wenn er möchte?

Anonym 2: Wenn das eine gewisse zu grosse Dimensionen annimmt, dann ist er wahrscheinlich kein Kunde von uns, weil wir sind ein diskretionäre Vermögensverwalter und kein Berater. Das heisst grundsätzlich unser Produkt muss den Kunden ansprechen und in Ausnahmefällen, in gewissen Fällen, wenn Sie wirklich Themen sind, die dem Kunden wichtig sind, dann schaut man, wenn das nicht zu einschneidend ist für unsere grundsätzliche Arbeit, die wir machen, dass wir das umsetzen.

Ilena: Okay, also du hast gesagt, das Thema ist noch klein. Hast du in den letzten Jahren einen Zeitpunkt gesehen, wo die Nachfrage anstieg?

Anonym 2: Als grössere Tendenz.

Ilena: Ja.

Anonym 2: Keinen bestimmten Zeitpunkt. Ich würde sagen, durch die mediale Aufmerksamkeit, die das Thema hat. Ein sukzessiv sehr leichter Anstieg über die letzten zehn Jahre wäre jetzt ohne Datengrundlage meine Vermutung, wie sich das etwa bei unserer Kundschaft gezeigt hat. Also es wird mehr, aber nicht substantiell bis heute. Vielleicht, was ich vorher angesprochen habe. Auf der institutionellen Seite sieht es vielleicht etwas anders aus, von Fall zu Fall. Da gab es ja gerade dieses Jahr oder letztes Jahr von Vereinigung von Pensionskassen AMAS, die Empfehlungen für ein Nachhaltigkeitsreporting. Mit dem Thema setzen wir uns auseinander. Grundsätzlich bei den Pensionskassen sehen wir auch es gibt Kassen, denen das wichtiger ist, und Kassen, denen das weniger wichtig ist. Es gibt Kassen, die wollen einfach irgendwo ein Häkchen machen, wie auch der Privatkunde, der einfach wissen will, Wir kümmern uns um das Thema, also Vermögensverwalter, dann ist das für sie erledigt und es gibt andere. Und ich glaube, auf der institutionellen Seite wird das Ganze jetzt zunehmen, spätestens wenn der Regulator auch kommt, mit gewissen Vorschriften. Was muss rapportiert werden, was muss nicht rapportiert werden? Von daher Auf der Seite ist das Interesse sicher stärker am Wachsen, stand heute als auf dem Privatkundenseite heute. Nicht unbedingt, weil das Bedürfnis vom Kunden besteht, sondern weil der auch sieht, dass die Entwicklung in die Richtung geht und man deshalb quasi bereit sein will, wenn man etwas liefern muss, das auch kann.

Ilena: Okay. Darf ich fragen, wie die Kunden, auch Domizilländer bei euch, also welche Domizilländer ihr abdeckt?

Anonym 2: Fast ausschliesslich Schweiz. Nicht 100 %, aber nah dran sind.

Ilena: Gut, von der Nachfrageseite würde ich gerne zur Angebotsseite gehen und zwar nimmt es mich Wunder, welche Änderungen du auf der Angebotsseite auf dem Markt gesehen hast. Und da habe ich es so aufgeteilt. Mich nimmt es wunder, welche Änderung du im Allgemeinen gesehen hast. Also nicht nur bei EVV, dann auf dem EVV vermerkt. Und ja, was du denkst die Haupttreiber für die Änderung sein könnten. Genau.

Anonym 2: Ich würde sagen, auf dem EVV Markt grundsätzlich wenig. Ich bin jetzt nur so ein bisschen am Überlegen. Es gibt gewisse Namen, die spezialisieren sich darauf. Die sind zum Teil erst durch dieses Thema entstanden wahrscheinlich auch. Bestehende Vermögensverwalter. Ich glaube auf den meisten Homepages etc., wenn man bei der Vermögensverwaltung nachschaut. Das Thema wird angesprochen, wie bei uns auch. Wir sagen relativ transparent, wie wir mit dem Thema umgehen und natürlich noch viel transparenter in einem Kundengespräch. Aber dass man sich vermarktet mit dem Thema weniger auf der Seite, meiner Meinung nach. Bei den Banken gibt es wahrscheinlich kaum noch eine Bank, die kein nachhaltiges Produkt hat. Es gibt Extremfälle, die bestehende Produkte in nachhaltige Produkte umgebrandet haben. Sicher auch mit einem gewissen angepassten Ansatz dann im Hintergrund. Ich glaube bei der Swisscanto unter anderem war es der Fall. Verschiedene Produkte, die dann rebrandet wurden und von daher auf der Bankenseite. Sicher hatte das grössere Dimensionen angenommen, stand heute. Ich habe das Gefühl, wenn ich das ganze jeweils Meinung nach, wenn ich schaue, was im Markt passiert, mit Aktienkursen und Bewegungen etc. und wie stark sich die Landschaft von traditionell zu nachhaltigen Produkten geändert hat. Das matcht für mich nicht. Ich glaube, vieles wird heute einfach als nachhaltig verkauft, was grossteils noch dasselbe ist wie gestern, also noch nicht mit dem Stempel verkauft wurde. Von daher ja, das Thema ist gross, wie viel effektiv schon bewegt wurde, was letztlich auch uns und der Umwelt etwas bringt, das ist eine andere Frage.

Ilena: Und was denkst du, ist der Haupttreiber für die Bewegung?

Anonym 2: Die mediale Aufmerksamkeit vom Thema ist grundsätzlich sicher mal. Was verschiedene Impulse gibt, sind natürlich auch immer Katastrophen oder Ereignisse, die passieren auf der Energieseite, nach einem Fukushima oder anderen Vorkommnissen und das Thema breit in der Gesellschaft diskutiert wird, dann findet das ja seinen Weg auch in die Finanzindustrie und die Vermögensverwaltung, was auch gut ist. Diese Themen müssen besprochen werden. Es muss diskutiert werden, in welche Richtung man sich bewegt. Verschiedene Themen wie eben auch Energie. Man sieht aber auch schon dort, da gehen die Meinungen wieder auseinander. Ob jetzt Atomenergie nachhaltig ist oder nicht, ist eine Alternative wie Kohle oder Erdöl schlimmer oder weniger schlimm. Am Ende vom Tag sind es dann auch wieder subjektive Meinungen, weil beide haben ihre Vor- und Nachteile und dann kommt es darauf an, wie man diese gewichtet etc. Sicher Medien, sicher Social Media spielt natürlich auch in das ganze Thema mit hinein. Themen halt mittlerweile über Plattformen weltweit diskutiert werden können und Meinungen gebildet werden, was früher ja gar nicht möglich war auf dieser Ebene.

Ilena: Ich würde sonst zur nächsten Frage gehen. Und zwar nimmt es mich Wunder, welche Chancen wahrgenommen werden, weil das ja schon ein Trend ist, der gewachsen ist und auch stark in der Schweiz gewachsen ist.

Anonym 2: Definitiv.

Ilena: Auch hier habe ich es nochmals aufgeteilt auf Chancen allgemein, generell im Markt, die man sieht oder die du siehst Chancen für EVV spezifisch und Chancen für dein Unternehmen. Chancen bei der Umsetzung von nachhaltigen Anlagen.

Anonym 2: Vielleicht grundsätzlich mal vorwegnehmen und ausklammern. Die Chance, dass das alles wirklich auch etwas bringt für uns als Gesellschaft und die Umwelt, das ist wahrscheinlich das Wichtigste und Grösste. Wir fokussieren wahrscheinlich jetzt mehr auf die Chancen für uns als Firma. Was

sind die Chancen? Ich glaube, es konnten sicher viele Firmen sich so positionieren, neu gründen oder wachsen, indem sie das Thema als Unique Selling Point für sich entdeckt haben. Ich glaube, es besteht auch ein gewisses Risiko, zum Stichwort Greenwashing, wenn man sich auf die Fahne schreibt, ein nachhaltiger Vermögensverwalter oder Finanzdienstleistungsanbieter zu sein, wird auf die Länge sich die Spreu vom Weizen trennen. Wird das richtig gemacht? Wird das gut gemacht, wird es gewissenhaft gemacht? Und wie wir eben am Ende vom Tage eher einfach versucht, einen Stempel auf sein Produkt zu drücken, dass er das weiterhin oder neu verkaufen kann. Also das sind Chancen und Risiken dahinter. Grundsätzlich: Das Thema ist wichtig und es darf nicht ignoriert werden, weil sonst ist viel mehr Risiko als Chance, dass man den Anschluss verliert in der Finanzindustrie, weil man kann es sich wahrscheinlich kaum noch leisten, das Thema gar nicht auf dem Radar zu haben. Heute vielleicht zu einem gewissen Grad schon noch mit einer angestammten Kundschaft beispielsweise, aber in der längeren Frist, wenn man an die Kundenakquise denkt. Jüngere Leute, denen das Thema wichtiger ist als älteren Generationen, dass das definitiv Chance und Risiko ist, aber insbesondere auch Risiko, wenn man sich dem nicht annimmt. Wie ging die Frage genau ins Detail mit den Unterpunkten?

Ilena: Also ich sagte Chancen im Markt generell dann für EVV und für die Firma in der du tätig bist.

Anonym 2: Ich glaube für uns persönlich als Firma, wir versuchen das Thema sehr ernsthaft aufzunehmen tun das stand heute auch werden das sicher weiterentwickeln. Das Thema ist sehr dynamisch, nicht nur bei uns, sondern überall. Wir versuchen es aber auch möglichst pragmatisch umzusetzen. Richtig, aber pragmatisch. Einerseits die ganze, ganze Vermögensverwaltung, Umgang mit dem Investitionsprozess das überfordert viele Kunden grundsätzlich. Das ist ein Thema, wo man viel Vertrauen aufbauen muss. Und dieses Vertrauen wollen wir auch auf der Seite im Thema Nachhaltigkeit. Wir sind auf der Umsetzungsart traditionell, wie wir das machen, mit Direktanlagen in Aktien, in Obligationen, gewisse Teile, Immobilien sind wir sehr plain vanilla unterwegs. Das schätzt unsere Kundschaft an uns. Und wir wollen auch, dass sie unseren Ansatz und unsere Vorgehensweise genauso nachvollziehen können im Bereich Nachhaltigkeit. Und da nicht mit Instrumenten arbeiten, die der Kunde nicht versteht und am Ende des Tages einfach denkt: Ja, der wird schon wissen, was er für mich macht. Also diese Philosophie versuchen wir auch im Thema Nachhaltigkeit weiterzuführen. Und ich glaube, das ist für uns einerseits wichtig, um den Anschluss nicht zu verlieren und andererseits aber sicher auch eine Chance, wenn man an die nächste Generation denkt, Kundenakquise etc.

Ilena: Danke vielmals. Jetzt interessieren mich neben den Chancen auch die Barrieren und die Hindernisse, die bestehen. Für die Investition in nachhaltigen Anlagen. Auch hier kann sich das sehr unterscheiden. Im allgemeinen Sinne. Vielleicht ist allgemein zum Beispiel die Rendite und für den EVV Markt die Kenntnisse, die fehlen, einfach wieder diese Aufteilung. Allgemein EVV Markt, dein Unternehmen.

Anonym 2: Grundsätzlich ja, Du hast es angesprochen. Kenntnisse, Know-how ist für mich ein riesiger Punkt, weil vor gut zehn Jahren hat kaum ein Finanzinstitut über das Thema geredet und heute sind plötzlich alle Experten. Klar gibt es viele junge Leute, die von der Universität kommen, die sich dem Thema angenommen haben etc. Aber dass sich da kulturell und philosophisch die Firmen so angepasst haben in der kurzen Zeit, ist kaum möglich. Das heisst, wir lernen alle dazu und das Thema wird sich weiterentwickeln und ist heute noch relativ jung. Das heisst, die ganze Know-how Seite ist sicher ein

Thema. Entschuldigung, die Frage war.
Ilena: Genau welche Hindernisse?
<p>Anonym 2: Also Know-how ist sicher ein Hindernis. Je nach Setup sicher auch Kosten. Ich bin überzeugt, dass es den grösseren Banken einfacher fällt, Know-how einzukaufen. Das bezieht sich meistens auf Lizenzen, die man bezieht von grossen Anbietern von Nachhaltigkeit Research und das auf einer grossen Skala anzuwenden im Vergleich zu einem EVV, der das im Extremfall für eine zweistellige Anzahl Millionen Assets Management anwenden muss, weil der Kunde am Ende vom Tag erwartet eigentlich, dass seine Kosten für seine Vermögensverwaltung nicht steigen, sondern dass er zu den gleichen Kosten quasi ein ESG Produkt erhält. Stand heute bei uns, wir handhaben das auch so wir verrechnen diese Kosten dem Kunden jetzt nicht auf, was wir einkaufen an ESG Informationen für unsere Research. Wenn sich das Thema weiterentwickelt hin zu Richtung Reporting, was alles in den Prozessen und Strukturen noch einen Schritt komplexer macht und viele Kosten mit sich bringt, muss man das im Einzelfall dann wahrscheinlich anschauen, wie man mit dem Thema umgeht, ob da gewisse Kosten an den Kunden weitergegeben werden müssen. Aber von daher ich glaube neben dem Know-how die Kostenseite, wo der Kunde und wir im Hintergrund am Arbeiten eigentlich verschiedene Perspektiven haben, auf etwas, wo wir sehen, dass wahrscheinlich eine gewisse Diskrepanz da ist. Es gibt es für weitere Barrieren, es gibt wahrscheinlich das Wichtigste. Damit hätte ich anfangen sollen. Es gibt kaum Standard. Es wird an verschiedenen Standards gearbeitet, auf Stufe Regulator. Die EU ist das sicher am fortgeschrittensten. In den USA ist man deutlich weniger weit, und wir sind da irgendwo dazwischen. In der Schweiz werden wir uns sicher stark an der EU orientieren, davon gehe ich aus. Das ist aber noch kein Standards gibt, einerseits führt das heute dazu, dass jeder irgendwie ESG machen kann, weil es halt selbst auslegen kann, noch zu einem gewissen Grad, was den ESG überhaupt ist. Andererseits wird es dann aber auch zeigen, wie sich das Ganze entwickelt, wenn dann effektiv vorgegeben ist, was muss alles dahinterstecken, dass etwas als Nachhaltigkeit gebrandet werden darf?</p>
Ilena: Aber wenn du so formulierst, dann wäre ja «ein Standard setzen» ein Hindernis.
<p>Anonym 2: Für das Wachstum von Markt für ESG Produkte wäre das Initial wahrscheinlich eine gewisse Barriere. Ich glaube nicht, dass das den Trend langfristig abbrechen würde, aber ich glaube, die Industrie ist jetzt quasi wieder einen Schritt voraus, weil sie wird noch nicht reguliert in der Hinsicht. Würde da mal ausgebremst, wenn die Regulierung kommt und wenn dann die Anpassung stattgefunden hat und wahrscheinlich die Umsetzung skalierbar wird, dass der Trend definitiv fortgesetzt wird. Aber ich glaube, die Regulierung könnte da schon ein gewisses Thema sein.</p>
Ilena: Ja, auf ähnliche Barrieren oder auch gleiche Barrieren sind auch andere Studien gekommen, wie eben fehlende Standards, Qualität, Verfügbarkeit der Daten.
<p>Anonym 2: Sehr guter Punkt. Qualität variiert stark und das Extrembeispiel, was ich eigentlich mich viel damit auseinandersetze, ist Scope ein, zwei und drei Emissionen. Stand heute, was von westlichen, zumindest sicher grösseren kotierten Firmen rapportiert wird und werden kann, sind Scope eins und zwei Emissionen. Das ist CO2 oder Treibhausgase, die direkt selbst ausgestossen werden plus der Energiekonsum etc. bei vielen Firmen je nach Geschäftsmodell oder je nach Branche unterschiedlich, sind aber mit Abstand am relevantesten die Scope drei Emissionen. Das heisst was für Emissionen werden verursacht bei den Zulieferern über eine Lieferkette, die theoretisch sehr lang sein kann und auf der anderen</p>

Seite dann natürlich auch hinten raus in der Anwendung. Wenn ich als Autobauer ein Auto verkaufe, die Emissionen nachgelagert, dann auch mit eingerechnet werden. Das ist jetzt noch eher messbar oder abschätzbar als wahrscheinlich die Zuliefererkette. Das heisst, wenn man sich mit Klimazielen auseinandersetzt und dann eigentlich theoretisch erst mit einer gewissen Genauigkeit mit Scope eins und zwei auseinandersetzen kann, hat man das Thema noch lange nicht abgedeckt, wie es eigentlich abgedeckt werden müsste, um effektiv einen Impact zu haben. Man sieht den Trend insbesondere auch in Europa, dass eigentlich Scope eins, zwei und drei erwartet wird. **Aber die Datenqualität**, die letztlich dahinter steckt, **was eigentlich nur noch Schätzungen sind, die wahrscheinlich weit von der Realität entfernt liegen können in vielen Fällen**. Bin ich gespannt, wie das dann effektiv letztlich aussehen wird in der Umsetzung. Aber ich sehe das als grosses Problem. Das **Thema Datenqualität**, wie von dir erwähnt und das ist jetzt für mich so das zentralste Beispiel zum heutigen Standpunkt.

Ilena: Nein, das ist wirklich so. Was auch noch erwähnt worden ist, ist ja die Vergleichbarkeit der Daten. Dann hast du mal die Daten. Ist es vielleicht sogar von zwei Providern und dann gibt es nicht das gleiche?

Anonym 2: Genau.

Ilena: Mangel an Ressourcen, wie du erwähnt hast bei EVV. Ja und vielleicht noch was meinst du zu fehlender ESG Überzeugung?

Anonym 2: Die ist in vielen Fällen sicher vorhanden, also nicht vorhanden. Es fehlt sicher in ihr. Ich glaube, ich will nicht immer auf dem Thema herumreiten, aber Greenwashing. Am Ende vom Tag sieht sich jede Firma gezwungen, mit dem Thema auseinanderzusetzen, ob sie jetzt dahintersteht oder nicht. Das heisst, in vielen Fällen wird **es ohne die nötige Überzeugung umgesetzt**. Wie alles im Endeffekt im Arbeitsalltag. Vieles wird gemacht, weil man muss und nicht, weil man will. Das heisst, es gibt sicher viele Fälle, **wo die Überzeugung fehlt und es dann fraglich ist in der Qualität, wie es umgesetzt wird**.

Ilena: Ja, ja. Was ist denn für dich jetzt die Hauptbarriere? Wie du siehst, von denen, die wir jetzt aufgezählt haben.

Anonym 2: Also Hauptthemen, mit denen ich mich Stand heute, auseinandersetze, ist: **Der Mangel an Standards und Vorgaben**. Weil wenn wir versuchen, einem Kunden ein Nachhaltigkeitsreporting zur Verfügung zu stellen, können wir das nicht an jedes einzelne Kundenbedürfnis anpassen. Das heisst, man ist zu einem gewissen Grad an einen Standard, an einen anerkannten Standard angewiesen. Das heisst, das ist sicher ein Thema, da verbringe ich aktuell viel Zeit damit. **Wie wollen wir insbesondere auf die Reporting Seite?** Wie wollen wir damit umgehen? Das und **die Datenqualität**. Ja, ich würde diese zwei Punkte gut, weil alles andere für alles andere findet man eine Lösung Kosten etc. Wenn man es richtig macht, findet man eine Lösung. Meiner Meinung nach. Aber an der Datenqualität können wir nichts ändern. Und das mit den Standards, das wird kommen. Das ist jetzt eine Frage der Zeit und da muss man dann schauen wir auch, wie das effektiv, qualitativ, qualitativ dann umgesetzt wird.

Ilena: Ja, meine nächste Frage Wir reden was? Was würdest du meinen, würde gegen die Barrieren helfen, diese zu überwinden?

Anonym 2: **Vieles braucht zuerst mal einfach Zeit**. Wie das mit der Datenqualität. Viele Firmen haben erst in den letzten Jahren angefangen oder sind jetzt dabei anzufangen, überhaupt zu messen; in welcher

Fabrik und an welchem Standort verbräuche ich welche Menge von welchen Ressourcen, wie viel CO2 stosse ich aus etc.. Der Druck auf die Firmen ist mittlerweile aufgrund von sozialen Netzwerken und vielem anderem von heutiger Technologie Telekommunikation so gross, dass die Firma, insbesondere die kotierten Firmen, das müssen. Jeder befindet sich auf einem Pfad in Richtung diese Transparenz liefern können und es sind noch nicht alle gleich weit. Das ist selbstverständlich, dass es so ist. Das heisst, der Faktor Zeit ist sicher etwas, das im Hinterkopf wichtig ist, wenn man überlegt, was benötigt wird, um diese Barrieren zu überbekommen. Weil die Datenqualität, die ändert sich nicht weltweit von heute auf morgen. Und dann rede ich eigentlich erst über die Schweiz und Europa und Nordamerika. Dann reden wir noch lange nicht über Emerging Markets. Nachhaltiges Investieren und Emerging Markets sind zwei Themen, die sich in vielen Bereichen noch stark beissen. Meiner Ansicht nach. Was ich immer sehr wichtig fand, und das war immer schon mein Eindruck. Was hilft, das Thema voranzubringen, ist vielleicht gar nicht mal überall der beste und nachhaltigste zu sein, weder in der Umsetzung noch der Vermarktung, sondern transparent zu sein. Das schreiben wir uns auch ganz gross auf die Fahne. Nicht nur im Nachhaltigkeitsthema, auch sonst in jedem Kunden Reporting. Was alle Faktoren angeht, sei es Kosten, sei es was im Portfolio ist etc., Transparenz. Weil wenn der Kunde sieht, er kann sich mit dem Thema auf Augenhöhe mit uns als Verwalter unterhalten, weil er weiss in was er investiert ist. Er weiss, was es kostet, der sieht möglichst qualitativ zum heutigen Stand. Gute Nachhaltigkeitsinformationen dazu, die wir liefern können. Abhängig von was überhaupt verfügbar ist, gibt es dem Kunden und letztlich in der Breite auch der Gesellschaft die Möglichkeit, sich mit dem Thema auseinanderzusetzen auf einer sinnvollen Ebene. Das heisst, Transparenz ist meiner Meinung nach die wichtigste Grundlage, um dem Thema überhaupt die nötige Chance zu geben.

Ilena: Okay, und denkst du auch, dass Regulierungen, also Standards in der Sustainable Finance hast du erwähnt? Denkst du, Regulierungen dort würden helfen?

Anonym 2: Regulieren im Sinne von das Transparenz, das man ausweisen muss oder dass vorgegeben wird, ein Portfolio darf nicht verstossen?

Ilena: Eher Regulierungen zum Thema was nachhaltig ist.

Anonym 2: Okay, also nicht Vorgabe, dass man das machen muss, sondern du darfst es nur vermarkten als nachhaltig?

Ilena: Das wäre meine nächste Frage, ob auch auf EVV Basis eine Regulierung helfen würde.

Anonym 2: Also was sicher helfen würde zu regulieren, welche Standards erfüllt werden müssen, dass ich als Finanzdienstleistungsbetrieb, in welchem Bereich auch immer, mein Produkt als nachhaltig bewerben darf, das ist das A und O, weil sonst macht es aus Marketinggründen jeder. Das ist definitiv sehr wichtige Regulierung auf der Transparenz wird definitiv kommen und finde ich auch sinnvoll. Ein bisschen Mühe dann auch mit der Situation von der Datenqualität, wenn der Regulator sagt, ich muss meine Scope drei Emissionen ausweisen und das basiert auf lächerlichen Datenquellen oder Schätzungen, wie viel bringt's am Ende des Tages. Das ist am Schluss. Es muss was gemacht werden, um Standards zu setzen und um dem Kunden zu garantieren Hey, du kommst zu diesen Informationen, wenn die dich wichtig sind. Die Qualität, das braucht seine Zeit. Die wird sich verbessern. Die wird nie da sein, wo man sie haben will. Aber die wird sich verbessern und wird sich verbessern müssen.

Ilena: Also. Und die Regulierung auf EVV Basis, dass man sagt okay: Schweizer EVV müssen jetzt Nachhaltigkeit als Thema umsetzen in einem Teil des Portfolios. Findest du, das würde helfen?

Anonym 2: Ist. Es würde helfen, um nachhaltige Produkte zu pushen. Es würde meiner Meinung nach dem Markt grundsätzlich nicht helfen. Ich bin der Meinung, am Ende des Tages muss es eine freie Marktwirtschaft sein. Wie bei allem. Ich entscheide im Coop, ob ich jetzt Bio kaufe oder nicht. Respektive jeder Kunde entscheidet das. Er hängt von seiner finanziellen Lage etc. ab. Ich in der Vermögensverwaltung, nochmal das Stichwort Transparenz, das ich vorher erwähnt habe. Es sollte kein EVV in der Lage sein, etwas als nachhaltig zu vermarkten, was nicht gewisse Standards erfüllt. Das muss reguliert sein. Am Schluss muss der EVV meiner Meinung nach selbst entscheiden können bietet er das an oder nicht? Wenn die Gesellschaft in die Richtung geht, dass der keine Arbeit mehr hat in ein paar Jahren, wenn er es nicht macht, dann ist es eine Entscheidung. Dann ist es der Markt der der so spielt. Ich glaube, dass die nötigen Anreize müssen da sein und da kann der Regulator helfen, dass die Transparenz da ist und das Reporting werden kann, wo der Kunde zu einer Information kommt. Am Ende vom Tag muss der Anbieter vom Produkt und der Nachfrage vom Produkt entscheiden, was er will.

Ilena: Kennst du die Suisse Sustainable Finance?

Anonym 2: Ja

Ilena: Und noch so als Schlussfrage: Wird das in der Industrie, unter euch Peers besprochen? Das Thema nachhaltige Anlagen, Also jetzt mit anderen EVV, als falls du mal im Austausch bist?

Anonym 2: Ja, auf verschiedenen Plattformen. Einerseits, grundsätzlich an jedes Gruppenmeeting, wo ich ein Firmenmanagement oder sonst solchen Anlässen und Peers treffe, ist das immer wieder ein Thema. Definitiv. Und viele Anlässe, Konferenzen etc.. Ich könnte jede Woche irgendwo an einen ESG Anlass gehen in der Zwischenzeit. Man muss schon was aussuchen, wo will man überhaupt hingehen und was bietet mir noch ein Mehrwert? Je nach Stand des eigenen Know-hows. Aber der Austausch ist enorm.

Ilena: Also, zwischen EVV?

Anonym 2: Ja, weil an einer Konferenz, die an EVV ausgerichtet ist, oder an Anbieten von Fonds oder was auch immer und das Thema im Fokus steht, sitzen ja Peers links und rechts von mir. Das heisst also findet viel Austausch statt.

D.8 Interview: Claudio Henseler, Aquila AG

Ilena: Ich würde sonst anfangen mit den Einstiegsfrage. Und zwar wie lange arbeiten Sie bereits auf dem Gebiet der externen Vermögensverwaltung?

C. Henseler: Zehn Jahre.

Ilena: Und in dieser Firma?

C. Henseler: Zehn Jahre.

Ilena: Okay. Und welche Funktion nehmen Sie wahr? Und was sind Ihre Tätigkeiten?

C. Henseler: Ja, offiziell ist die Jobbezeichnung eigentlich Portfoliomanager. Aber wir sind gleichzeitig auch natürlich ein Dienstleister für alle externen Vermögensverwalter, für diese 86 Gesellschaften, ist

<p>nämlich unsere Kernaufgabe, dass wir die Dienstleistungen für die Gesellschaften erbringen. Wir haben aber auch direkt Kunden, und dort sind wir, wie gesagt, einerseits Portfoliomanager, aber in diesem Sinne auch Relationship Manager. Also wir treffen auch die Kunden direkt und sind in Kontakt mit diesen. Und wie gesagt, wir managen auch direkt Produkte. Also wir sind dort eigentlich auch aufgestellt. Also es ist die Jobbezeichnung, sollte ziemlich breit sein, aber offiziell ist es Portfoliomanager.</p>
<p>Ilena: Okay, dann würde ich zu den Schlüsselfragen gehen. Und zwar würde es mich als erstes wundern, was sie unter nachhaltigen Anlagen verstehen.</p>
<p>C. Henseler: Ja, das ist ein sehr, sehr breiter Begriff. Es gibt ja. Also wir bei uns definieren es ja nicht so, dass wir gewisse Sektoren ausschliessen, sei es Rüstung oder sei es Glücksspiele, Pornografie oder auch Unternehmen, welche einen Grossteil ihrer Umsätze aus der Kohle Industrie erwirtschaften. Und wir arbeiten auch mit externen Anbietern zusammen, wo wir mit Ratings gewisse Minimumstandards einhalten.</p>
<p>Ilena: Okay, jetzt haben Sie die Ausschlusskriterien erwähnt. Welche Ansätze kennen Sie sonst, um in nachhaltige Anlagen zu investieren?</p>
<p>C. Henseler: Also es gibt auch das Gegenteil, dass man nur in gewissen Sektoren investiert. Und es gibt auch das Impact Investing. Da gibt es eine ganze Range davon.</p>
<p>Ilena: Und ab wann ist eine noch eine Anlage nachhaltig?</p>
<p>C. Henseler: Also jetzt bei uns oder generell oder bei Ihnen? Wie gesagt, wir haben so Mindeststandards. Und gesagt wenn ein Unternehmen nicht ausschliesslich in diesem Sektor, die ich vorher erwähnt habe; Rüstung, Glücksspiel, Pornografie etc. tätig ist und auch nicht mehr als 30 % aus der Kohle Industrie erwirtschaftet, dann können wir dort investieren. Wobei wir jetzt nicht ausschliesslich nur den Fokus auf Nachhaltigkeit legen, aber das sind ja die Mindeststandards.</p>
<p>Ilena: Okay, und wenn ich das Wort Greenwashing anspreche, was kommt Ihnen in den Sinn?</p>
<p>C. Henseler: Ja, natürlich primär mal Fonds oder Anbieter, die ein gewisses Label an ihre Produkte hängen oder sie so betiteln. Und ja, wenn man da ein bisschen tiefer anschaut, dann sieht man, dass das nicht wirklich nachhaltige Investments sind. Das verstehe ich unter Greenwashing. Man verkauft etwas, das nicht wirklich der Tatsache entspricht.</p>
<p>Ilena: Sie hatten noch Anbieter erwähnt. Welche Anbieter benutzten Sie?</p>
<p>C. Henseler: Wir arbeiten eigentlich mit MSCI aus Bloomberg und dort hat es aber auch noch andere Sustainanytics. Aber wir arbeiten primär mit dem MSCI Ratings.</p>
<p>Ilena: Gut. Was sind Ihre Erfahrungen persönlich mit nachhaltigen Anlagen?</p>
<p>C. Henseler: Ja, ich meine, es ist. Ich würde sagen, das erste Wort, das mir auffällt. Es ist ein ziemlicher oder einfällt; es ist ein ziemlicher Dschungel an Regulatorien und Transparenz und einheitlichen Standards. Ich denke, da gibt es noch viel Potenzial und Verbesserungsmöglichkeiten. Aber der Trend, den sehe ich ganz klar auch in diese Richtung gehen. Das sieht man jetzt in der Finanzindustrie über die letzten Jahre und ich denke, es wird noch viel mehr kommen.</p>
<p>Ilena: Und jetzt im geschäftlichen Umfeld oder in diesem Unternehmen. Vielleicht haben Sie es auch schon beantwortet mit den Ausschlusskriterien. Wie genau berücksichtigt Ihre Firma die nachhaltigen Anlagen im Anlageprozess?</p>

C. Henseler: Ja, unter anderem eben mit diesen Faktoren, die ich erwähnt vorher habe. Wir setzen auch viel mit Fonds, mit kollektiven Anlagen um. Und da gibt es ja zum Beispiel aus der EU, kennt man das mit der SFDR, mit diesen Artikeln sieben, acht, neun aber wo es einen Umbruch oder Änderung gibt. Aber dort schauen wir auch, dass wir ja, ich sage mal wo möglich mit diesen SFDR Artikeln eben das Minimum 8 eingehalten wird. Und wir haben jetzt auch seit etwa eineinhalb bis zwei Jahren, wir führen Modellportfolios. Dort haben wir ein Artikel 9 Portfolio, ein nachhaltiges Portfolio erstellt und führen dies eigentlich analog zu den normalen Mustern, welches wir in der Gruppe teilen. Also wenn uns jemand anfragt, können wir auch so etwas zur Verfügung stellen, dass ist okay: «Ich sage mal, im Bereich Aktien Europa gibt es diese Möglichkeiten mit nachhaltigen Fonds, um das umzusetzen».

Ilena: Okay, also das heisst mit Fonds und mit Musterportfolios, die EVV nachbilden könnten.

C. Henseler: Genau.

Ilena: Okay. Gibt es noch andere Dienstleistungen, bezogen auf Nachhaltigkeit oder nachhaltigen Anlagen, die kreiert worden sind für externe Vermögensverwalter?

C. Henseler: Ja, wir haben vor Ende 2018 mit einem externen Vermögensverwalter, welcher wirklich spezialisiert ist auf Nachhaltigkeit, zusammen ein Produkt lanciert. Das ist ein sogenanntes AMC, ein actively managed certificate, das heisst sustainable Innovation und dort haben wir auch schon ein bisschen den Trend nicht erkannt, will ich sagen, aber gesehen, das ist wirklich etwas, das noch kommt. Und dort haben wir zusammen ein Produkt lanciert und auch in der Gruppe geteilt. Das kann man nach wie vor kaufen, das ist öffentlich zugänglich und dort, also dieser Vermögensverwalter, arbeitet mit anderen Rating Systemen, der ist viel vertiefter noch und checken auch die Produkte natürlich auf diese Standards und das haben wir dazumal lanciert und es läuft nach wie vor und das ist auch ein weiteres Produkt oder eine Möglichkeit ein bisschen in den Bereich Nachhaltigkeit zu investieren.

Ilena: Und abgesehen von den Anlageprodukten gibt es anderweitige Dienstleistungen, die Sie anbieten, wie zum Beispiel Research.

C. Henseler: Ja, wir haben auch ein Nachhaltigkeitsgremium gewählt, Anfang 2022 aus gewissen Partnergesellschaftsmitgliedern. Und wir haben einige Partnergesellschaften, die wirklich auch nur im Nachhaltigkeitsbereich unterwegs sind. Und wie gesagt, mit diesen externen Vermögensverwalter und aus unseren Teammitgliedern zwei, drei haben wir so ein Gremium gebildet, wo wir auch ja halt die aktuellen Punkte besprechen, sei es jetzt intern in der Umsetzung von gewissen Nachhaltigkeitsaspekten und dort, das habe ich auch geteilt, ein Anlagereglement erstellt und das in der Gruppe geteilt von dem her, das fällt mir nur so spontan ein. Plus wir haben auch noch, sage ich mal, eine Fondsplattform, wo externe Anbieter ihre Fonds platzieren können bei uns. Und dort schauen wir auch natürlich, dass wir gewisse nachhaltige Fonds ermöglichen, also glaubwürdige auch draufhaben. Und das teilen wir auch in der Gesellschaft. Und da veranstalten wir auch ein- bis zweimal im Jahr Events, wo dann die Anbieter auch auftreten können und ihre Produkte vorstellen können. Und das war jetzt, aber das ist jetzt nicht rein Fokus Nachhaltigkeit, aber da gibt es natürlich auch. Genau ein bisschen thematische Fonds, aber da gibt es nach und nach auch mehr Fonds im Bereich Nachhaltigkeit. Das fördern wir auch natürlich. Und wenn es spannende Themen sind dann noch so gerne.

Ilena: Gut, dann würde ich von den Erfahrungen jetzt zu Nachfrage kommen. Und zwar. Inwiefern äus-

<p>sern sich die Kunden zum Thema nachhaltige Anlagen? Gibt es Nachfrage?</p>
<p>C. Henseler: Ja, Nachfrage gibt es, aber die ist jetzt nicht enorm hoch, würde ich sagen. Es gab natürlich schon eine Zeit, ich würde sagen so nach Corona, wo halt auch die Investments oder das Thema extrem gut gelaufen ist. Da war vielleicht die Nachfrage etwas höher. Aber generell gesehen würde ich sagen, ist stabil, also eher so niedrig bis mittel.</p>
<p>Ilena: Nur kurz zur Plausibilisierung, die Antwort bezog sich auf die Endkunden?</p>
<p>C. Henseler: Ja man kann es auf beides beziehen.</p>
<p>Ilena: Ich wollte eben fragen, wann man einen Anstieg gespürt haben?</p>
<p>C. Henseler: Ja, ich würde sagen nach Corona. Und ich meine, das Thema ist natürlich auch politisch wird das enorm in Europa diskutiert und da hat man mit gewissen Kunden am Endkunden jetzt bei uns vielleicht das Thema mehr angesprochen, aber in der Gruppe, ich sag mal, mittlerweile gibt es halt so viele Fondssales etc. die gehen halt die Vermögensverwalter, also unsere Partnergesellschaften direkt an und ich denke, die wissen auch, wenn sie etwas bezüglich Nachhaltigkeit oder generell Informationen wollen, dann haben sie wahrscheinlich auch schon ihre Ansprechpartner. Deswegen kann ich jetzt nicht für die Gruppe im Ganzen sprechen. Generell aber so bei unseren Endkunden ja, die sagen, das war so nach Corona.</p>
<p>Ilena: Okay, darf ich fragen für Domizilländer ihre Kunden haben?</p>
<p>C. Henseler: Also die Direktkunden ist wahrscheinlich der grösste Teil Schweiz, aber in der Gruppe ist das weltweit.</p>
<p>Ilena: Natürlich von den EVV?</p>
<p>C. Henseler: Genau das ist wirklich international.</p>
<p>Ilena: Gut. Ja, von der Nachfrage Seite würde ich gerne auf die Angebotsseite gehen und zwar hier nimmt es mich Wunder, welche Änderung Sie auf den Angebotsmarkt gesehen haben. So generell nicht EVV spezifisch vielleicht, andere Finanzdienstleister, dann auf dem EVV Markt?</p>
<p>C. Henseler: Also Angebot auf dem Markt vom Finanzdienstleister oder Fonds etc.? Wie ich das wahrnehme? Ja wie gesagt, das hat extrem zugenommen. Also vorallem muss ich sagen nach Corona. Halt, ich sag mal, das spielt natürlich auch immer mit. Wenn die Märkte mitspielen oder gut sind, dann ist die Nachfrage natürlich noch höher. Und wie gesagt, dieses Thema ist natürlich extrem gut gelaufen. Ich habe das Gefühl seit etwa, ich würde sagen wahrscheinlich schon vor Corona hat es begonnen, als wirklich auch die Grossbanken oder die grosse Provider, die Blackrock etc. alle auf den Zug aufgesprungen sind. Wir selbst erhalten täglich so viele Telefonate und E-Mails etc. von Sales und da war jedes zweite Mail mit nachhaltigen Blättern und dann haben wir auch wahrgenommen, zum Beispiel in den Statements wie wir arbeiten mit vielen Depotbanken zusammen, wo die Kunden ihre Assets haben, dass dort, auf einmal sieht man immer ein grünes Plättchen und das hat man auch noch nicht gesehen. Das ist jetzt plötzlich nachhaltig oder nicht? Also man hat da schon, natürlich, man sieht den Trend, der hält wie vor an, ich denke jetzt seit dem letzten Jahr ist ein bisschen abgeflacht, aber langfristig glaube ich, das Angebot wird da ja hoch bleiben. Aber natürlich die Anbieter, das sieht man jetzt zunehmend und ist auch richtig so, die müssen mehr Rechenschaft ablegen und natürlich auch mehr Transparenz auch zu den Prozessen, wie sie Nachhaltigkeit definieren. Und das ist ein wichtiger Punkt.</p>

<p>Ilena: Und jetzt auch den EVV Markt, spezifisch ausgeklammert von den grossen Banken, die sie erwähnt haben.</p>
<p>C. Henseler: Also mir ist da nichts, keine grossen Veränderungen aufgefallen. Hätte ich gesagt, das käme für mich so ein bisschen. Also Sie meinen jetzt Vermögensverwalter, die sich als nachhaltig positionieren?</p>
<p>Ilena: Oder eine Strategie lanciert haben, oder ja, was sie geändert haben zu diesem Thema?</p>
<p>C. Henseler: Nein, mir da nichts gross aufgefallen.</p>
<p>Ilena: Auch nicht bei Ihren Partnern?</p>
<p>C. Henseler: Eigentlich nicht. Wie gesagt, mit vielen haben wir jetzt direkt auch keine Berührungspunkte vom Investmentmanagement her, daher vielleicht ist es möglich. Also ich weiss natürlich mit denen, die wir zusammenarbeiten, vor allem im Bereich Nachhaltigkeit. Wir sehen auch dort die Assets, also die auch nach Fonds, Publikumsfonds, die sie verwalten und investierbar sind. Dort haben die Assets extrem zugenommen. Das ist gut gelaufen. Aber das jetzt neue Produkte lanciert haben, also die sind schon lange im Markt, also die sind bekannt, das habe ich jetzt nicht per se festgestellt.</p>
<p>Ilena: Abgesehen von den Produkten, ein neues Label, so à la «Wir investieren jetzt nachhaltig»?</p>
<p>C. Henseler: Nein.</p>
<p>Ilena: Und Sie haben aber die Änderung auf dem anderen Markt, der grossen Banken zum Beispiel oder grosse Asset Manager gesehen. Was denken Sie, sind die Haupttreiber für diese Änderungen?</p>
<p>C. Henseler: Die Haupttreiber. Ja, natürlich, der finanzielle Aspekt. Ich sag mal, das verkauft sich natürlich gut, eine Story dahinter. Plus war es natürlich brandaktuell zu diesem Zeitpunkt. Aber es gibt sicher gewisse, ich will da nicht alle in einen Topf werfen, die auch etwas erreichen wollen und etwas bewirken wollen. Das ist dann auch, eben es gibt sehr viele glaubwürdige Anbieter. Aber ich sage mal, bei vielen war sicher der Anreiz, dass man mit einem gewissen Thema in diesem Bereich mehr Assets. Schnell. Assets reinholen kann.</p>
<p>Ilena: Okay, gut, dann würde ich sonst weiter zu den Chancen. Was sehen Sie für Chancen generell in nachhaltige Anlagen zu investieren?</p>
<p>C. Henseler: Ja, ich meine, die grosse Chance ist natürlich, dass man in Bezug zum Beispiel auf Klimawandel, dass man dort wirklich das Geld, das investiert wird, in die richtige Richtung lenkt und dass man damit auch etwas erreichen kann. Natürlich sei es jetzt im Energiebereich oder natürlich auch was zum Beispiel die Armut angeht etc. da gibt es ganz viele Bereiche. Aber dass dieses Geld, was natürlich massivst vorhanden ist, auch in die richtige Richtung gelenkt wird und auch richtig eingesetzt wird das ist die grosse Chance.</p>
<p>Ilena: Und gibt es auch Chancen spezifisch für EVV?</p>
<p>C. Henseler: Ja, ich glaube, wenn man so vielleicht in der Breite generell gesagt die Kundschaft wahrscheinlich oder diese Generation vielleicht noch nicht so, ich will nicht sagen vertraut, aber die schauen vielleicht mal eher noch weg. Was das Thema Nachhaltigkeit heisst, Klimaerwärmung oder was auch immer angeht. Aber ich denke, die Nachfolgeneration, die Erben oder wer auch immer die Jüngeren, die sind sich natürlich mit diesem Thema mehr auseinandergesetzt. Und dort ist natürlich die Chance, dass man natürlich dann vielleicht die Familie oder Assets behalten kann und sich natürlich auch posi-</p>

onieren kann und etwas im Angebot hat, dass man das anbieten kann.
Ilena: Und dieselbe Chance sehen Sie auch für Ihr Unternehmen, wo Sie tätig sind?
C. Henseler: Ja, also bei uns ist natürlich nochmal ein anderer Case. Bei uns ist das Ziel natürlich, dass wir auch etwas den EVV anbieten können, dass wir auch ich sag mal gewisse eine Meinung gegen aus-sen vertreten und dies auch glaubhaft und glaubwürdig machen. Und deswegen also wir lehnen uns es auch nicht sehr gross aus dem Fenster, das machen wir nicht, aber wir haben schon Prozesse angestossen, sei es jetzt im Bereich Finanzen oder Investments, aber auch generell jetzt bei uns im Stammhaus mit gewissen internen Abläufen und das heisst Wasserverbrauch, Papierverbrauch etc. Also das ist auch ein Thema, das wir laufend angehen. Und wir machen auch jetzt einmal im Jahr so Pro Bono Events, wo wir dann vielleicht letztes Jahr war es Abfall sammeln in der Stadt. Also da, es geht schon in diese Richtung.
Ilena: Ja gut, Danke. Von den Chancen würde ich gerne zu den Barrieren, Hindernisse gehen, die jemanden oder ein Unternehmen hemmt zum in nachhaltige Anlagen zu investieren. Auch hier mache ich jetzt die Unterscheidung zu generell, EVV spezifische Hindernisse.
C. Henseler: Ja, also ich denke mal generell ist natürlich so, also wahrscheinlich es gibt sehr viele Überschneidungen, dann kann ich direkt für beide antworten aber. Also einerseits sehe ich das Thema ja mit nachhaltigen Investments kann ich nicht dieselbe Rendite oder eine schlechtere Rendite erzielen wie mit normalen Investments. Insbesondere jetzt im letzten Jahr wird leider ein Krieg ausgebrochen. Ist dann das Thema Rüstung oder natürlich Öl etc. diese Sektoren sind ja in den meisten nachhaltigen Investments oder Fonds ausgeschlossen. Ich habe natürlich gut performt und das Thema Greenwashing ist natürlich auch ein grosses Thema.
Ilena: Dann also Greenwashing, dass man nicht glaubt und nicht weiss, ob es wirklich genau nachhaltig ist?
C. Henseler: Genau. Und den dritten Punkt habe ich kurz den Faden verloren. Ja die Transparenz. Das geht wahrscheinlich ein bisschen ins Greenwashing hinein. Aber wenn ich jetzt, sagen wir, ein passives Instrument, einen ETF kaufe, da steht jetzt ESG hinten dran und dann schauen wir mal rein und dann sind trotzdem, ich weiss nicht, Nestle etc. drin, die ein bisschen sag ich mal, kann man sehen, wie man will. Wie transparent ist das Ganze? Ich sage mal selbst die Experten und selbst die Politiker, da gibt es noch keine gemeinsamen oder einheitlichen Richtlinien. Das ist natürlich ein grosses Thema, Da müsste man global eine einheitliche Standards festlegen. Das ist noch auf den Kontinenten viel zu fragmentiert. Ich denke, in Europa ist man da schon viel weiter, jetzt in den USA. Also die Unternehmen müssen alle in ihren Bilanzen, in ihren Quartalsergebnissen gewisse Zahlen veröffentlichen. Und dann müssen natürlich aber auch die Anbieter, MSCI, die Ratings anbieten, ich sage mal auch die richtigen Sektoren oder die richtigen Unternehmen im Sektor dann so auch bewerten. Also es kann ja nicht sein, dass dann irgendwie ein Finanzunternehmen nach Wasserverbrauch bewertet wird zum Beispiel. Einfach gesagt müsste man auch diese Zuteilung vereinheitlichen und auch die Rating Anbieter, was die Sache sehr fragmentiert.
Ilena: Ich habe auch mal nachgeschaut, welche Barrieren wahrgenommen werden von Assetmanager oder Schweizer Asset,anagemer spezifisch. Und auch hier die fehlenden Standards, die Qualität, Ver-

fügbare der Daten, die potenziellen Renditeeinbußen wurden erwähnt. Auch eventuell mangelnde Kenntnisse, Erfahrungen oder mangelnde Ressourcen der eventuell die oder fehlende ESG Überzeugung, jetzt kann das die Transparenz sein oder auch die höheren Kosten, die verursacht werden durch die Implementierung, die Datenkäufe und alles. Was sehen Sie als Hauptbarriere für EVV?

C. Henseler: Ja, ich denke man **sicher die Kosten**. Also wenn man jetzt schauen, wir haben jetzt Bloomberg etc. da sind diese Ratings auch drin, **aber sicherlich die Kosten für diese Ratings**, die sind ziemlich hoch und wie Sie sagen, natürlich **auch die Kenntnisse**. Man muss ja dann auch, ja, ich sag mal, sich damit befassen, **also die Ressourcen und Kenntnisse**. Ich glaube, diese zwei sind die **grössten Barrieren** für EVV.

Ilena: Was denken Sie würden bei diesen Barrieren helfen, um diese zu umzugehen?

C. Henseler: Ja gut, man **muss jemanden einstellen**, also man muss halt wahrscheinlich **ein bisschen Geld in die Hand nehmen**. Aber ich denke mal, wenn man. Also ich denke, einerseits **wird das Regulatorische kommen**, aber es müsste mal irgendwo wahrscheinlich **von der Politik her ein klaren Leitfaden** bis dann und dann wird werden diese Richtlinie kommt zum Beispiel, dass man bei einem bei einer Kundenbesprechung fix das Thema anspricht. Ich glaube das ist sogar schon bei Banken gesetzlich vorgegeben, dass man das Thema anspricht. Und dann natürlich auch ja ich sage mal **zumindest die Kenntnisse hat** und man müsste schon wahrscheinlich **entweder selbst viel Zeit investieren** und das haben die **meisten nicht**. Oder man **stellt jemand ein**, was einfach **natürlich den finanziellen Aufwand erhöht**.

Ilena: Also Sie haben die Regulierung angesprochen, also so demfall auf EVV Basis, dass man sagt, nun muss das Thema angesprochen werden und es sollte oder die Präferenzen, gleich wie beim Anlageprofil sollten erhoben werden?

C. Henseler: Ja, das ist natürlich auch schwierig. Also ich denke mal, es müsste sicherlich **klarer kommuniziert** werden. **Ich weiss nicht, ob es mit Zwang oder wirklich, dass das etwas bringt**, aber man sollte eigentlich **klare Richtlinien mal vorlegen** und vielleicht dann irgendwann schon **einen Zeitplan oder eine Deadline geben**. Aber das war ja mal das Thema mit FINMA, FIDLEG das war über Jahre hinweg schwammig und dann haben alle gesagt, bis es nicht wirklich kommt, mache ich auch nichts. Also klar **braucht es schon auch einen gewissen Druck dann irgendwann**. Aber ja, ich denke mal, das ist sicher das eine. **Andererseits natürlich, wie gesagt, wenn man sich bewusst wird, die Nachfolge von gewissen Kunden, das Bedürfnis, das wird, das wird steigen**, auch medial etc.. **Ich denke mal, dass das nicht jetzt ein Einmalthema wäre nach Corona oder so**, ich meine, Klimaerwärmung ist ein Fakt. **Es wird viele Veränderungen geben global. Das Thema wird bleiben** und ich denke, da wird regulatorische einerseits der Druck kommen, **aber auch natürlich von den Kunden direkt wird die Nachfrage höher sein**. Da braucht man dann einfach etwas anderes einerseits die Kenntnisse, auch sicher Produkte oder ein bisschen das Know-How, um etwas offerieren zu können.

Ilena: Meinen Sie mit Richtlinien, dass **die Standards mal vereinheitlicht werden**?

C. Henseler: Ja, auf **jeden Fall**.

Ilena: Dass man weiss, was genau nachhaltig ist. Und dann kann man anfangen, die auf den EVV auf Weg zu begleiten?

C. Henseler: Genau.

Ilena: Okay, jetzt haben Sie wahrscheinlich viele Austausche mit anderen EVV eventuell. Wird das Thema nachhaltige Anlagen besprochen, so unter dem Austausch?

C. Henseler: Ja, auf jeden Fall. Also wie gesagt, wir haben das Thema ja auch ein bisschen gepusht, jetzt über die letzten zwei, drei Jahre. Auch in der Gruppe haben wir auch Erfahrungsaustausche, wo wir dann all einladen etc. Und wie gesagt, wir haben auch eine Partner Gesellschaft die auch Fonds vertreibt, auch in Deutschland tätig ist, das ist die Acatis, die kann ich auch nennen und die sind auch sehr aktiv, sage ich mal, mit Newsletter verteilen, mit ihren Auftritten etc. Aber ich würde sagen, generell von EVV in der Breite, in der Masse der Grossteil, die setzen das um, wenn ein Kunde das anfragt und sonst noch nicht wirklich, würde ich jetzt mal sagen, ist das ein grosses Thema. Aber wie gesagt, wir sind auch nicht mit allen im Austausch von denen.

Ilena: Aber darauf habe ich noch vergessen zu fragen. Wenn Sie jetzt eine Endkundenanfrage haben zum Thema nachhaltige Anlagen ist, setzen Sie es einfach nur mit den Fonds um oder wird spezifisch was auf dem Portfolio gemacht? Ist es je nach Kundenanfrage?

C. Henseler: Ja, also wir haben ja, wie gesagt, unsere Models eigentlich seit zweieinhalb Jahren generell umgestellt. Das heisst, wir haben auch neuen Kunden, dann sag ich jetzt mal, auf der passiven Seite kaufen wir nicht mehr die normalen ETFs, sondern diese mit einem Overlay. Und wir schauen natürlich auf die Artikel eben auch auf die SFDR da, wo es geht. Also diese internen Richtlinien, die setzen wir natürlich um. Aber kommt jetzt ein Kunde mit wirklich spezifischen Anfragen, möchte ich etwas in Wasserstoff investieren und ich weiss nicht was. Dann schauen wir natürlich schon spezifisch. Also wir sind da sehr individuell unterwegs.

Ilena: Die Fonds, die Sie erwähnt habe, werden die gross angefragt von ihren Partnern?

C. Henseler: Ja, ich denke, wir kriegen schon ab und zu mal eine Anfrage. Also grosso modo, wie gesagt, die sind natürlich selbst schon abgedeckt durch die Fondssales, weil die sind ja auf der Webpage sieht man alle unsere Partnergesellschaften, daher gehen die direkt auf die EVV grösstenteils zu. Das kriegen wir gar nicht mit. Aber ich denke schon, dass es ein Thema ist, was nach und nach kommt und zunehmend auf die Nachfrage nach nachhaltigen Fonds. Wie gesagt, da braucht es einfach mehr Standards und mehr Vereinheitlichung, dass man wirklich auch unterscheiden kann und einordnen kann, das ist glaube ich noch wichtig.

Ilena: Noch eine letzte Frage: Kennen Sie die Organisation Sustainable Finanz und Ihre Roadmap und Guidelines.

C. Henseler: Ja.

Ilena: Haben Sie sich an diese orientiert?

C. Henseler: Ja, wir schauen da natürlich auch rein. Aber da wir jetzt nicht eine klassische Bank sind, ist es noch also schwierig. Sie haben ja auch für EVV gewisse Richtlinien, aber also wir orientieren und jetzt nicht primär daran, aber wir lesen das auch. Und wie gesagt, in den Gremien wird das auch besprochen. Das heisst, jetzt, wo man in den Anlage Beratungsgespräche eben das Thema aufnehmen muss oder nicht. Ich sage mal, bei uns ist noch ein bisschen ein Spezialfall, wie positionieren wir uns gegen aussen? Wir haben eben diese 86 Gesellschaften, wir als Stammhaus und die sind oft ein bisschen vermischt oder ist das noch schwierig, dann sich so zu positionieren. Aber natürlich, wenn da ein Thema

aufkommt und wir das auch bei uns intern besprochen.

Mangel an Kenntnissen	Mangel an ESG Überzeugung	Mangel an Anlagen	Andere
Kenntnisse	Mangelnde Überzeugung		Investment could turn into a bubble
Mangelnde Kenntnisse	Skepsis aus Erfahrungen		A lot of marketing
Zu wenig Expertise	Nicht daran glauben		Zu viel Werbung, Hype
Komplexes Thema			Ideologie und Traditionsdenken
Komplexität			Politisches und nationales Denken
Hohe Komplexität			Alter der Kunden
zu wenig Kenntnisse			Risiko Greenwashing
Umgang mit Daten nicht klar			Rendite
Kompliziert			Verbleibende Arbeitsjahre der externen Vermögensverwalter
			Wenig Druck
			Return
			Expensive data and Capability to understand the data
			Mindset
			Unglaubwürdig erscheinen
			Altmodisches Denken
			*Wenn man nicht muss, dann macht man es nicht
			Nachhaltige Anlagen: noch keinen langen Erfolgsausweis
			Gebühren
			Kosten
			Regulatorien und Bürokratie
			Fehlende Überwachung
			Kosten
			Greenwashing
			Fehlende Transparenz
			Risiko, dass man Greenwashing macht
			Mangelnde Nachfrage
			Kosten
	9	3	0
			27

