

Managed by



Zürcher
Kantonalbank

swisscanto

Chancen und Herausforderungen bei der Klima-Ausrichtung von Portfolios

Kundenversion | Ausgabe Schweiz



Zusammenfassung

Das Asset Management der Zürcher Kantonalbank bewirtschaftet Anlagegelder von rund CHF 300 Milliarden (Stand Ende 2024) und gehört damit hierzulande zu den grössten Vermögensverwaltern. Ein substanzieller Anteil dieser Anlagen wird nach Massgabe unserer Swisssanto Produktlinien «Responsible» oder «Sustainable» angelegt.

Wir sind überzeugt, dass sich Anlagen in nachhaltige Unternehmen oder in Firmen, die sich zu einer Reduktion ihres CO₂-Ausstosses verpflichtet haben, auf lange Sicht gut entwickeln werden. Auch finanziell kann nachhaltiges Investieren attraktiv sein. Denn Unternehmen, die klimafreundliche Praktiken implementieren, sind in der Regel besser auf zukünftige regulatorische Änderungen – insbesondere physische und transitorische Klimarisiken – vorbereitet.

Asset Manager mit einem dezidiert nachhaltigen Anlagefokus stehen ebenfalls vor einigen Herausforderungen: Beispielsweise sind etablierte Prozesse erforderlich, um sicherzustellen, dass Unternehmen ihre CO₂-Emissionen de facto reduzieren. Dies erfordert klare Ziele, regelmässige Berichterstattung und externe Überprüfung. Eine weitere Challenge ist die Verfügbarkeit und Qualität der sogenannten Scope-1-, Scope-2- und Scope-3-Emissionsdaten. Speziell Scope-3-Emissionsdaten sind bis dato unzureichend, was eine genaue Bewertung des CO₂-Fussabdrucks eines Unternehmens kompliziert gestaltet. Eine weitere Hürde: Eine Klima-Ausrichtung kann in gewissen Märkten und unter gewissen Gegebenheiten auch die Diversifikationsmöglichkeiten einschränken.

Managerinnen und Manager von nachhaltig ausgerichteten Anlagefonds müssen daher stets die Balance zwischen Nachhaltigkeit und Diversifikation halten und dabei gleichzeitig auf ein attraktives Rendite-Risiko-Profil achten.

Diesen und weiteren Chancen und Herausforderungen nachhaltigen Investierens widmet sich die vorliegende Broschüre mit fünf Fachbeiträgen, die im Zeitraum zwischen Mai und November 2024 auf dem Asset Management Insights Blog der Zürcher Kantonalbank erschienen sind.

1. Dekarbonisierung bis 2050 – Parforce-Leistung nötig

Maximal 465 Gigatonnen Treibhausgase darf die Weltwirtschaft bis 2050 emittieren. Prognosen zufolge hat das Klima dann eine 50-prozentige Chance, sich um «nur» 1,5 Grad zu erwärmen. Allerdings: Rund die Hälfte des Budgets ist bereits aufgebraucht.

Autor: Fabio Pellizzari
Publiziert: 17. Mai 2024

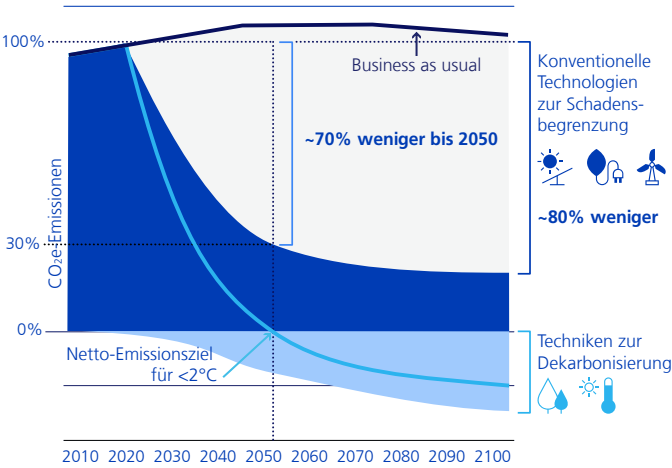
Mögliche Konsequenzen einer fortschreitenden Klimaerwärmung lassen sich anhand des sogenannten Albedo-Effekts aufzeigen. Albedo ist ein Mass für das Reflexionsvermögen eines Körpers. Schnee und Eis haben ein hohes Reflexionsvermögen. Steigt nun die globale Temperatur, schmelzen Eis und Schnee. Es wird weniger Sonnenlicht reflektiert und stattdessen von der Erde absorbiert. Dies führt zu einer weiteren Erwärmung und zu noch mehr Eis- und Schneeschmelze – ein sich selbst verstärkender Zyklus. Solche Teufelskreise gilt es rechtzeitig zu durchbrechen. Misslingt dies und erreicht die Temperatur bestimmte Kippunkte, droht beispielsweise der grönländische Eisschild irreversibel abzuschmelzen, was zu einem deutlich höheren globalen Meeresspiegel führen würde.

Ein Präventionsversuch ist das Pariser Klimaschutzabkommen von 2015, dass eine Begrenzung des globalen Temperaturanstiegs auf 1,5 Grad Celsius, auf jeden Fall aber deutlich unter zwei Grad Celsius im Vergleich zum vorindustriellen Zeitalter vorsieht. Die Einhaltung dieser Grenzen erhöht die Chancen, dass Kippunkte nicht erreicht werden.

Was ist CO₂e?
CO₂-Äquivalent (CO₂e) ist eine Masseinheit zur Vereinheitlichung der Wirkungen diverser Gase auf den Treibhauseffekt und somit auf die Klimaerwärmung. Die bekanntesten Treibhausgase sind CO₂, Methan und Lachgas. Die Treibhauswirkung von Methan ist rund 25-mal stärker als diejenige von CO₂. Gleichzeitig ist die Menge an Methan in der Atmosphäre geringer.

Laut dem Weltklimarat der Vereinten Nationen werden die Temperaturen mit einer 50-prozentigen Wahrscheinlichkeit maximal um 1,5 Grad Celsius steigen, sofern sich die Emissionen von Treibhausgasen ab dem Jahr 2019 insgesamt auf weniger als 465 Gigatonnen CO₂e bis 2050 beschränken. Damit der Temperaturanstieg mit einer 66-prozentigen Wahrscheinlichkeit auf deutlich unter zwei Grad Celsius begrenzt werden kann, steht ein Treibhausgasbudget von maximal 1090 Gigatonnen zur Verfügung.

Abbildung 1: Geplante Reduzierung der CO₂e-Emissionen und Dekarbonisierung der Nettoemissionen, um eine Erwärmung von <2°C zu erreichen



Quelle: Zürcher Kantonalbank

Mix aus Massnahmen

Dazu benötigt es ein Mix aus nachhaltigerem Konsum, Energieeinsparmassnahmen, sauberer Energieproduktion und dem Schutz sowie der Erhaltung natürlicher CO₂e-Speicher. Dies kann durch die Implementierung von energieeffizienten Technologien in Industrie, Verkehr und Gebäuden erfolgen. Es braucht auch Förderungen für erneuerbare Energien sowie den Schutz und die Wiederherstellung von Ökosystemen wie Wäldern und Ozeanen. Letztere sind natürliche Kohlenstoffspeicher. Darüber hinaus spielt die Entwicklung und Implementierung von Techniken zur Dekarbonisierung, beispielsweise CO₂e-Abscheidung und -Speicherung (CCUS), eine Rolle beim Aufbau zusätzlicher CO₂e-Speicher.

Billionenschwere Investitionen nötig

Der Umstieg auf saubere Energiequellen und emissionsarme Technologien erfordert enorme Investitionen in

Forschung und Entwicklung sowie in die Infrastruktur. Die Internationale Energieagentur (IEA) schätzt, dass zur Erreichung des 1,5-Grad-Ziels jährlich USD 4,5 Billionen in erneuerbare Energien investiert werden müssen. Das ist mehr als das Doppelte der rund USD 1,8 Billionen, die bis 2023 investiert werden. Demgegenüber stehen laut Internationalem Währungsfonds Subventionen in Höhe von USD 7 Billionen (7,1% des globalen BIP) für fossile Energien.

Kurzfristigen Investitionskosten steht ein langfristiger Nutzen gegenüber. Dies ist in Demokratien politisch nicht immer leicht zu vermitteln. Zudem ist die internationale Zusammenarbeit komplex und langwierig. Kein Land möchte sich durch Verpflichtungen internationale Nachteile einhandeln.

Deutlich abseits des Budgetplans

Auf dieser Grundlage verwundert es nicht, dass die globalen Treibhausgasemissionen nach dem Pariser Klimaabkommen im Jahr 2015 stetig zugenommen haben, abgesehen vom COVID-Lockdown-Jahr 2020:

Tabelle 1: CO₂e-Ausstoss in Gigatonnen

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Industrieländer	16,8	16,7	16,7	16,9	16,6	15,5	16,3	16,3
Schwellenländer	32,0	32,3	33,1	34,1	34,5	34,1	35,7	36,3
Total	48,8	49,0	49,8	51,0	51,2	49,6	52,0	52,6

Quelle: Emissions Database for Global Atmospheric Research (EDGAR)

Im Jahr 2022 wurde mit 52,6 Gigatonnen ein neuer Rekordwert erreicht und für das vergangene Jahr ist ein mindestens ebenso hoher Wert zu erwarten. Damit haben wir in nur vier Jahren bereits rund 45 Prozent der 465 Gigatonnen verbraucht, die uns bis 2050 für das 1,5-Grad-Ziel zur Verfügung stehen. Die Welt setzt viel Hoffnung darauf, dass wir in den nächsten 26 Jahren mit nur 55 Prozent des verbleibenden Budgets auskommen.

Schwellenländer zählen, aber nicht explizit

Gerade in Schwellenländern dauert die Dekarbonisierung aufgrund des technologischen Rückstands und der verfügbaren finanziellen Mittel länger. Gleichzeitig wachsen sie zum Teil deutlich stärker als die Industrieländer. Ihr Energiebedarf steigt und muss auch mit fossilen Energieträgern gedeckt werden. Dadurch steigen die CO₂e-Emissionen in den Schwellenländern.

Die steigenden CO₂e-Raten in den Schwellenländern hängen indes mit dem Konsum in den Industriestaaten zusammen. Unternehmen in Industrieländern übertragen die Produktion an Dritte in Schwellenländern oder verlagern ihre Produktionsstätten dorthin. In Schwellenländern werden Güter in der Regel billiger und mit weniger Regulation oder Abgaben hinsichtlich des CO₂e-Ausstosses produziert. Der Transport zurück in die Industrieländer belastet zusätzlich. Aus einer Produktionssicht stammen rund zwei Drittel der globalen Emissionen aus Schwellenländern. Die Emissionen steigen dort weiter an, während sie in Industrieländern leicht sinken. Der grösste Teil dieser Emissionen ist aber auf den Konsum in Industrieländern zurückzuführen. Im Jahr 2021 verursachte er 84 Prozent des globalen CO₂e-Ausstosses mit einer im Verhältnis zu Schwellenländern deutlich geringeren Bevölkerungszahl (1,4 vs. 6,5 Milliarden Menschen). Auch die Schweiz ist hier kein Musterknabe. Hierzulande wurden im Jahr 2021 45,2 Millionen Tonnen CO₂e emittiert. Dies entspricht einem Treibhausgasausstoss pro Kopf von moderaten fünf Tonnen CO₂e. Addiert man aber die durch Importgüter im Ausland verursachten Emissionen hinzu, betragen die Pro-Kopf-Emissionen ca. zwölf Tonnen CO₂e. Damit liegt der Treibhausgas-Fussabdruck der Schweiz deutlich über dem weltweiten Pro-Kopf-Durchschnitt von ca. sechs Tonnen CO₂e.

Parforce-Leistung gefordert

Das Erreichen des 1,5-Grad-Ziels des Pariser Klimaabkommens bleibt eine enorme Herausforderung, aber es ist noch nicht komplett ausser Reichweite. Dazu sind jedoch drastische Massnahmen erforderlich, um die Treibhausgasemissionen schnell und deutlich zu reduzieren. Es braucht eine beispiellose Koordination der Zusammenarbeit und Anstrengungen auf individueller, unternehmerischer, staatlicher und internationaler Ebene.

Um das volle Potenzial von Mega-Projekten wie riesigen Solarparks mit Wasserstoffanlagen, Speichern und Pipelines auszuschöpfen, ist es entscheidend, investorenfreundliche Bedingungen zu schaffen. Stabile politische Verhältnisse, Transparenz und vorhersehbare politische Entscheidungen ziehen Investitionen an. Zudem können Massnahmen wie die Sicherung der Rechtssicherheit sowie die Bereitstellung von Investitionsanreizen und Garantien dazu beitragen, Inflationsrisiken und Währungsschwankungen zu mindern.

2. Unsere Klimastrategie bei Swisscanto Anlageprodukten – ein Zwischenfazit

Seit 2020 sind unsere aktiv verwalteten Swisscanto Anlageprodukte, die in traditionelle Anlagen investieren, mit konkreten Klimazielen versehen. Nach vier Jahren ziehen wir eine insgesamt erfreuliche Bilanz und nehmen einige Adjustierungen am Produktportfolio vor.

Autor: Fabio Pellizzari
Publiziert: 31. Mai 2024

Die Verpflichtungen der Staaten aus dem Pariser Klimaabkommen haben bedeutende Auswirkungen auf die Investitionslandschaft. Sie schaffen einerseits Chancen für Anlegerinnen und Anleger, die Gelder in Unternehmen zu investieren, die sich auf erneuerbare Energien, Energieeffizienz und kohlenstoffarme Technologien konzentrieren. Andererseits bergen sie auch Transitionsrisiken. Dazu zählen insbesondere sogenannte Stranded Assets. Dies sind Vermögenswerte, die vorzeitig an Wert verlieren oder nicht mehr rentabel sind aufgrund technologischer, ökonomischer, regulatorischer oder ökologischer Veränderungen. In der Diskussion um den Klimawandel und den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft geraten etwa die Kohle-, Öl- und Gasindustrie zunehmend in Bedrängnis.

Die Festlegung eines Preises für CO₂ über die Einführung des Emissionszertifikathandels stellt ein weiteres Transitionsrisiko dar. Betroffene Unternehmen müssen Zertifikate erwerben, um CO₂ emittieren zu dürfen. Je stärker die Nachfrage nach Zertifikaten, desto höher der Preis. Letzterer ist in den vergangenen Jahren deutlich gestiegen. Dies hat erhebliche Auswirkungen auf die Kapitalkosten von Unternehmen, die stark von fossilen Brennstoffen abhängig sind.

Gleichzeitig setzt ein steigender CO₂-Preis Anreize für Unternehmen, in kohlenstoffarme Technologien und erneuerbare Energien zu investieren, da diese im Vergleich zu fossilen Brennstoffen wettbewerbsfähiger werden. Unternehmen, die frühzeitig in diese Bereiche investieren, könnten langfristig möglicherweise von niedrigeren Betriebskosten und einer verbesserten Wettbewerbsposition profitieren.

Aufgrund der Risiken und Chancen, welche sich aus dem Klimawandel und der Transition zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft ergeben, hatten wir uns im Jahr 2020 entschieden, bei den aktiv verwalteten Anlageprodukten (Anlagefonds und Anlagegruppen) der traditionellen Anlageklassen, unsere Investitionstätigkeit in Orientierung am Pariser Klimaabkommen auf ein <2-Grad-Ziel oder teilweise nach dem 1,5-Grad-Ziel auszurichten. Das bedeutet, die CO₂e-Emissionen der Anlagen jährlich um mindestens vier Prozent zu reduzieren. Bei den Sustainable-Produkten (Anlagefonds und Anlagegruppen) beträgt der Reduktionssatz mindestens 7,5 Prozent pro Jahr. Davon ausgenommen wurde der Fonds «Swisscanto (LU) Bond Fund Responsible Emerging Markets Opportunities».

Die Grundprinzipien unserer Klimastrategie

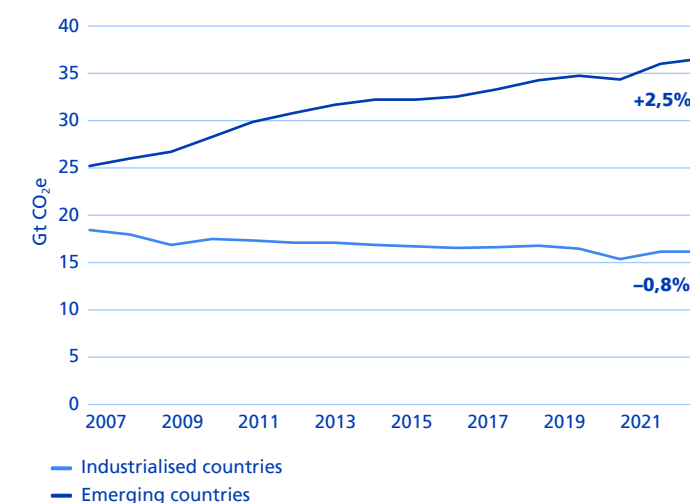
1. Unser oberstes Gebot ist es, die uns anvertrauten Kundenvermögen im Hinblick auf das Rendite-Risiko-Profil optimal zu bewirtschaften. Dabei beziehen wir auch Chancen und Risiken in unsere Anlageentscheidungen ein, die sich aus dem Klimawandel ergeben. Sollte die Einhaltung von klimabezogenen Portfolio-Vorgaben jedoch zu ungünstigen Risiko-Rendite-Profilen in unseren Portfolios führen, hat der Risiko-Rendite-Aspekt Priorität.

2. Mit Investment Stewardship und Kapitalallokation haben wir zwei Instrumente an der Hand, mit denen wir klimabezogene Aspekte in Portfolios integrieren können. Über den Dialog mit der Unternehmensführung und mittels Stimmrechtsausübung können wir Unternehmen dazu auffordern, wirksame CO₂e-Reduktionsziele zu formulieren und umzusetzen. Andererseits können wir in unseren Portfolios Anlagen in Unternehmen und Staaten mit hohen Treibhausgasemissionen ohne eigene Absenklpläne untergewichten oder durch Anlagen in CO₂e-effiziente Unternehmen und Staaten mit ambitionierten Reduktionszielen ersetzen.

Wo steht der Markt heute?

Unser Modell eines Absenkpades zur Senkung der CO₂e-Intensität in den massgeblichen Sustainable- und Responsible-Produktlinien fusst auf der Annahme, dass sich der Markt in Richtung Klimaneutralität bewegt. Nach den aktuellen Analysen des Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) und anderer wissenschaftlicher Institutionen genügen die gegenwärtigen nationalen Klimapläne, die im Rahmen des Pariser Abkommens eingereicht wurden (Nationally Determined Contributions oder NDCs), voraussichtlich nicht, um das «deutlich unter 2-Grad-Ziel» zu erreichen. Speziell in Schwellenländern wird die Dekarbonisierung aufgrund von technologischem Rückstand, geringerer finanzieller Mittel und teils mangelndem politischen Willen länger dauern. Die Schwellenländer verzeichnen weiterhin eine Zunahme der Treibhausgasemissionen, während die Industrieländer einen leichten Rückgang verzeichnen (siehe Abbildung 2).

Abbildung 2: CO₂e-Emissionen in Gt



Quelle: EDGAR

Was bedeutet diese Entwicklung für unsere Strategien?

Das Betreiben des Portfoliomanagements unter Einhaltung eines Absenkpades erfordert eine kontinuierliche Weiterentwicklung und die Integration neuer Erkenntnisse in den Anlageprozess. Rückblickend haben wir verschiedene Herausforderungen antizipiert, während wir andere Aspekte nicht vorwegnehmen konnten. Insbesondere haben wir den CO₂e-Reduktionsbeitrag, welcher von den Märkten stammt, überschätzt. So muss heute die Erreichung von Portfolio-Klimazielen zu weiten Teilen aus der Kapitalallokation innerhalb der Portfolios kommen, während die Märkte (Benchmarks) oft einen negativen Beitrag leisten. Zudem schreitet die Dekarbonisierung der Staaten relativ langsam voran.

Die Handhabung des Absenkungspades via Kapitalallokation stösst bei Strategien mit einem engen Anlageuniversum inzwischen an ihre Grenzen. Ein Klimaziel ist in breit diversifizierten Universen mit viel Dispersion und mit Extremwerten einfacher zu erreichen als in einem engen Universum mit nur geringen Unterschieden bei den Emissionsdaten. In Universen mit wenigen Emittenten und niedriger Streuung der CO₂e-Intensitäten ist der Spielraum deutlich begrenzter. Reine Sovereign Benchmarks zum Beispiel bestehen nur aus wenigen Emittenten. Man hat somit weniger Spielraum bei der Kapitalallokation, indem man Titel mit tiefer CO₂e-Intensität über- und solche mit hoher Intensität untergewichtet.

Aus diesem Grund haben wir im Jahr 2023 den «Swisscanto (LU) Bond Fund Responsible Global Rates» und «Swisscanto (CH) Bond Fund Responsible Global Rates» vom <2-Grad-Ziel auf einen relativen CO₂e-Reduktionsansatz umgestellt. Das bedeutet, dass die CO₂e-Intensität tiefer sein muss als diejenige des Benchmarks.

Ebenfalls gestützt auf diese Entwicklungen nehmen wir bei nachfolgenden Anlageprodukten Anpassungen vor:

Per Ende Mai passen wir den «Swisscanto (CH) Equity Fund Responsible Small & Mid Caps Switzerland (I)», «Swisscanto (CH) Equity Fund Responsible Small & Mid Caps Switzerland (II)» sowie die «Swisscanto AST Aktien Responsible Small & Mid Caps Schweiz» vom <2-Grad-Ziel auf einen relativen CO₂e-Reduktionsansatz an. Mit einem stark defensiven Portfolio kann man derzeit das Klimaziel zwar noch erreichen. Mit einem zyklischen oder sehr zyklischen Portfolio ist die Zielvorgabe jedoch nicht mehr realistisch. Den Klimapfad weiterhin einzuhalten führt in eine Situation, in welcher wir eine Fak-

tor-Exposition im Portfolio halten müssten, welche nicht in Einklang mit dem Rendite-Risiko-Profil der Strategie steht.

Ebenfalls soll vom <2-Grad-Ziel auf einen relativen CO₂e-Reduktionsansatz der «Swisscanto (CH) Portfolio Fund Responsible Valca» adaptiert werden. Der Fokus auf Aktien aus den Sektoren Materials und Energy und der Fokus auf inflationsgeschützte Anleihen in Schwellenländern führt dazu, dass der Absenkungspfad ohne einschneidende Kompromisse beim Rendite-Risiko-Profil nicht mehr einhaltbar ist.

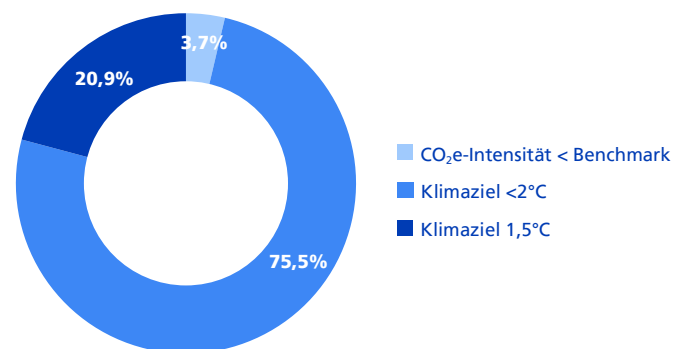
Per Anfang Juli 2024 werden wir somit von insgesamt 140 aktiv verwalteten Anlageprodukten sieben Anlageprodukte führen, welche keinen Absenkpfad verfolgen. Ein Fonds hatte von Beginn weg keinen Absenkpfad. Diese sieben Anlageprodukte machen 3,7% unserer Assets in den aktiven Anlageprodukten aus.

Kontinuierliches Wachstum der nachhaltigen Produktlinien

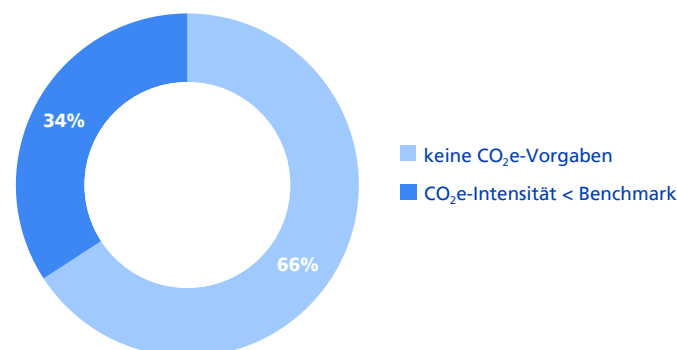
Abgesehen von den erwähnten Adjustierungen hat sich die Situation sehr erfreulich entwickelt. Insgesamt können wir eine positive Bilanz ziehen. Aufgrund des Wachstums der Sustainable-Strategien wurden per Ende März 2024 20,9% der Assets der aktiv verwalteten Anlageprodukte gemäss dem ambitionierteren 1,5-Grad-Ziel verwaltet. Im Januar 2020 waren es erst 8,8%. Im Bereich der passiven Anlageprodukte in den traditionellen Anlageklassen werden aktuell 34,2% der Assets gemäss dem Responsible-Ansatz für passive Anlageprodukte und somit mit einer CO₂e-Reduktionsvorgabe besser als Benchmark verwaltet. Gegenüber dem Startjahr 2020 ist dies eine Zunahme von 25,6%.

Die Nachfrage nach nachhaltigen Lösungen hält an. Vor diesem Hintergrund erachten wir es als zentral, transparent über die Herausforderungen bei der Umsetzung nachhaltiger Strategien zu informieren und auf die Erfordernisse zur kontinuierlichen Weiterentwicklung des Anlageprozesses und letztlich des Produktportfolios hinzuweisen.

Abbildung 3:
Aktiv verwaltete Fonds/Anlagegruppen in den traditionellen Anlageklassen



Passiv verwaltete Fonds/Anlagegruppen in den traditionellen Anlageklassen



Quelle: Zürcher Kantonalbank, Stand der Daten: 29.5.2024

Wie berechnen wir die CO₂e-Intensität?

Mit der CO₂e-Intensität lassen sich die Treibhausgasemissionen kleiner, mittlerer und grosser Unternehmen aus unterschiedlichen Branchen vergleichen. Die CO₂e-Emissionen (aus Scope 1 und 2) von Unternehmen werden dabei ins Verhältnis zum Umsatz und jene von Staaten ins Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt gesetzt. Als Mess- und Vergleichsgrösse dient sodann die Umweltverschmutzung pro Umsatzeinheit.

3. CO₂-Reduktion im CHF-Portfolio – eine Quadratur des Kreises

Das Asset Management der Zürcher Kantonalbank verwaltet auch Schweizer Aktien-, Obligationen- und Immobilienanlagen. Aufgrund der Besonderheiten des Heimatmarktes ist es indes herausfordernd, CHF-Portfolios mit einem kontinuierlichen Reduktionspfad für Treibhausgase zu versehen – die Gründe.

Autor: Fabio Pellizzari
Publiziert: 3. Juli 2024

Die meisten aktiv verwalteten Swisscanto-Anlageprodukte (Anlagefonds und Anlagegruppen) der Produktlinien «Responsible» und «Sustainable» sind mit einem CO₂-Absenkpfad versehen. Das heisst, die CO₂e-Emissionen eines Portfolios müssen jährlich um mindestens 4% sinken. Die Anwendung des CO₂-Absenkpfads auf ein reines CHF-Portfolio ist jedoch mit einigen Herausforderungen verbunden.

Das gilt etwa für nachhaltige Anlageprodukte, die mehrheitlich in grosskapitalisierte Schweizer Unternehmen im SMI investieren. Letztere Werte weisen punkto CO₂e-Intensität einen grossen Vorteil gegenüber dem Zementhersteller Holcim auf. Denn die Zementproduktion ist sehr energieintensiv. Holcim kommt deswegen auf eine CO₂e-Intensität von 2'722 Tonnen CO₂e pro einer Million Umsatz (in USD). Das ist rund fünfmal mehr als die CO₂e-Intensität des nächstfolgenden Unternehmens Vetropack

Holding. Holcim allein ist verantwortlich für 82 Prozent der CO₂e-Intensität des gesamten Swiss Performance Index (SPI) (Stand: März 2024). Der SPI zählt rund 210 Titel, das Gewicht von Holcim beträgt lediglich 2,8%.

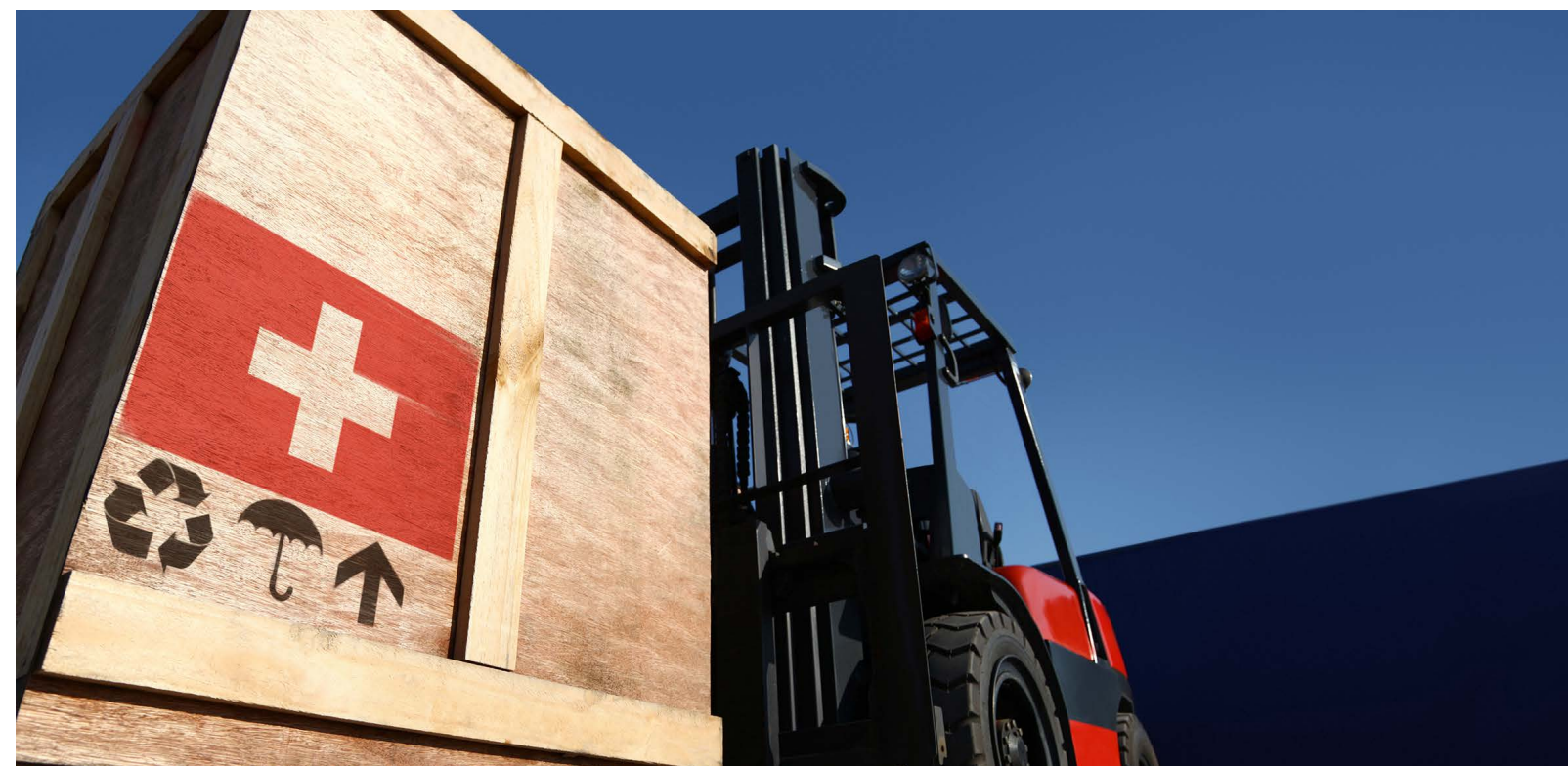
Abbildung 4: Emissionen von SMI-Werten



Quelle: Institutional Shareholder Services, Inc. (ISS ESG), emissions data for FY2022

Einfach und schwierig zugleich

Aufgrund des grossen CO₂-Fussabdrucks von Holcim kann eine leichte Untergewichtung von Holcim auf Portfolioebene in einem Portfolio aus Schweizer Large-Cap-Aktien oder Schweizer Obligationen eine deutliche Reduktion der CO₂-Emissionen bewirken. Gleichzeitig ist es aber fast unmöglich, die Aktie überzugewichten.



4. Treibhausgas-Emissionen: Kurs halten trotz fliessender Datenlage

Dies ist bedauerlich, da das Unternehmen verschiedene Reduktionsmassnahmen eingeleitet hat und seine Ziele von der Science Based Target Initiative überprüfen lässt. So will Holcim zum Beispiel den CO₂-Ausstoss pro Tonne Zement bis 2030 um 22% reduzieren gegenüber dem Basisjahr 2018. Bis 2022 hat Holcim eine Reduktion von 4,8% erreicht. Im Jahr 2022 veräusserte Holcim zudem Vermögenswerte in Indien und Brasilien, was zu einem Rückgang der Intensität um insgesamt 37% im Jahr 2022 gegenüber 2021 führte.

Im globalen und regionalen Kontext kann ein Allokationsentscheid aufgrund der höheren Diversifikation innerhalb einer Vergleichsgruppe getroffen werden. Das bedeutet, dass Unternehmen wie Holcim übergewichtet und Zementunternehmen ohne Transitionsplan und mit höheren Intensitäten untergewichtet werden. Allerdings: Im Schweizer Anlageuniversum ist diese Option nicht gegeben, da es keinen zweiten Zementhersteller gibt.

Kleines Universum bei Schweizer Small & Mid Caps
Auch bei Schweizer Small und Mid Caps stellen sich Herausforderungen. So zählt der SPI Extra zwar rund 190 Titel. Gut die Hälfte davon ist jedoch wenig liquide. De facto stehen somit nur etwa 90 Titel zur Verfügung, die ausreichend liquide für Investments sind.

Verfolgt das Portfolio nun einen CO₂-Absenkpfad, der sich am Pariser Klimaabkommen orientiert, kann es mittelfristig zu Schwierigkeiten kommen. Denn die CO₂-Intensität dieser Unternehmen ist bereits sehr niedrig. Hinzu kommt: Die Dispersion der CO₂-Intensitäten, das heisst die Unterschiede in den CO₂-Emissionen zwischen den verschiedenen Unternehmen, sind im Small- und Mid-Cap-Segment weniger ausgeprägt als bei grossen Unternehmen. Die Möglichkeiten zur CO₂-Reduktion durch Titelselektionen sind daher begrenzt. Um die definierten Klimaziele zu erreichen, ist man daher vor allem auf marktgetriebene CO₂-Reduktionsbeiträge angewiesen. Fakt ist aber, dass die Dekarbonisierung der Weltwirtschaft zu langsam voranschreitet. Nicht zuletzt deswegen haben wir bei den Swisscanto-Anlageprodukten mit Fokus auf Schweizer Small & Mid Caps vom <2-Grad-Ziel auf einen relativen CO₂-Reduktionsansatz umgestellt.

Eine begrenzte Auswahl herrscht auch bei indirekten Schweizer Immobilienanlagen. In diese Anlageklasse investieren wir sowohl in kotierte Immobiliengesellschaften als auch in kollektivierte Immobiliengefässe. Das Anlageuniversum umfasst rund 15 bis 20 kotierte Immobiliengesellschaften sowie zirka 100 kollektive Vehikel. Da diese kollektiven Vehikel vorwiegend von Drittparteien verwaltet werden, hat das Asset Management der Zürcher Kantonalbank keinen direkten Einfluss auf die CO₂e-Reduktion. Deshalb haben wir für diese aktive Responsible-Strategie von Beginn weg kein <2°-Ziel definiert, sondern eine fortlaufende CO₂e-Reduktion ohne quantitative Vorgabe.

Mehr Luft dank Scope 3 und 4?

Die Einführung von Scope-3-Daten eröffnet Portfoliomanagerinnen und -managern mehr Handlungsspielraum, die CO₂e-Intensität in einem Portfolio kontinuierlich zu senken. Die Bilanzierung von Scope 3 ist umfassender und kann eine bessere Differenzierung zwischen den Sektoren ermöglichen, aber die Bilanzierungsmethode kann auch zu einigen unerwünschten Ergebnissen führen.

Auch sollten sogenannte Scope-4-Daten einfließen, damit Anbieter CO₂e-effizienter Produkten und Dienstleistungen nicht systematisch benachteiligt werden. Scope-4-Emissionen sind vermiedene Emissionen, die durch die Verwendung oder den Einsatz von kohlenstoffarmen oder emissionsarmen Produkten, Dienstleistungen oder Technologien entstehen. Leider ist die Verfügbarkeit von Daten noch sehr begrenzt.

Wer beim Investieren Treibhausgas-Emissionen berücksichtigt, benötigt eine solide Datengrundlage. So genannte Scope-Kategorien dienen dabei als Ausgangspunkt. Doch für Asset Manager stellen sich Herausforderungen.

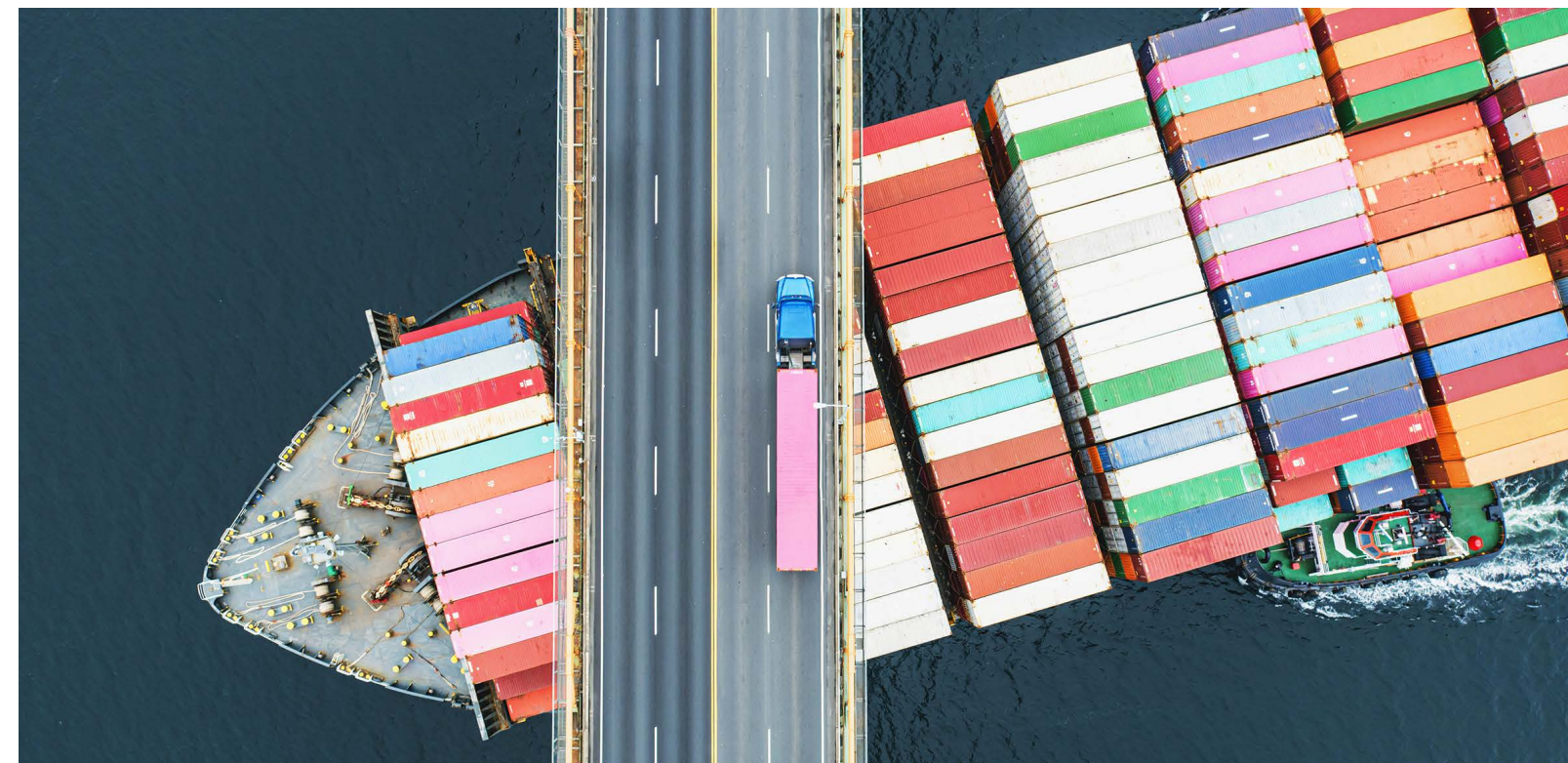
Autor: Fabio Pellizzari
Publiziert: 24. Juli 2024

Die grosse Mehrheit der aktiv verwalteten Swisscanto-Fonds mit traditionellen Anlageklassen setzen auf eine kontinuierliche Reduktion der Intensität des Treibhausgas-Ausstosses (CO₂e-Emissionen) von mindestens 4% pro Jahr, zuzüglich des Wirtschaftswachstums. Als Bemessungsgrundlage dient das GHG-Protokoll (Greenhouse Gas Protocol), das international als Standard zur Bilanzierung von Treibhausgasemissionen gilt.

Entscheidend für die Berücksichtigung von CO₂e-Daten im Asset Management ist eine Datengrundlage, die sowohl klar quantifizierbar wie auch aussagekräftig ist. Es erweist sich allerdings noch als herausfordernd, neben Scope 1 und 2 auch Emissionen der Kategorien Scope 3 oder gar Scope 4 mit einzubeziehen. Bei unseren Swisscanto-Fonds mit Absenkpfad werden derzeit Daten der Kategorien Scope 1 und Scope 2 verwendet.

Die Scope-Kategorien setzen sich dabei wie folgt zusammen:

- **Scope 1:** Direkte Emissionen aus Quellen, die im Besitz eines Unternehmens sind oder von diesem kontrolliert werden. Dazu zählen etwa Emissionen aus der Verbrennung fossiler Brennstoffe in unternehmenseigenen Anlagen, sowie Emissionen unternehmenseigener Fahrzeuge.
- **Scope 2:** Indirekte Emissionen aus dem Verbrauch von eingekaufter Energie. Diese Emissionen entstehen zwar physisch bei den Energieversorgern, werden jedoch dem Unternehmen zugerechnet, das diese Energie nutzt.
- **Scope 3:** Andere indirekte Emissionen, die entlang der Wertschöpfungskette eines Unternehmens entstehen. Zu denken ist etwa an die Beschaffung von Rohstoffen, die Nutzung und Entsorgung von Produkten, Geschäftsreisen und Pendlerverkehr der Mitarbeitenden sowie Transportdienstleistungen Dritter. Scope-3-Emissionen sind oft am umfangreichsten und komplexesten zu messen, da sie eine Vielzahl von Aktivitäten und Akteuren umfassen. Entsprechend oft müssen Annahmen getroffen werden.



– **Scope 4:** Obwohl die Kategorie im GHG-Protokoll nicht offiziell definiert ist, wird dieser Begriff manchmal verwendet, um die Auswirkungen von emissionsmindernden Massnahmen durch die Nutzung von Produkten und Dienstleistungen zu beschreiben. Ein Beispiel dafür wäre die Einsparung von Emissionen dank des Einsatzes von Technologien, welche die Energieeffizienz steigern.

In einer idealen Welt würde diese Kategorisierung helfen, die Intensität der Treibhausgas-Emissionen von Unternehmen und in der Folge von Anlageportfolios umfassend zu ermitteln. In der Praxis erweist sich die Ermittlung dieses «Fussbadrucks» jedoch als Herausforderung. Denn die Kategorien Scope 1 und 2 sind gut etabliert – Scope 3 und 4 sind es weniger.

Scope 3 und 4 sind noch nicht ausgereift

In der Praxis zeigt sich, dass Scope-4-Daten nur in sehr begrenztem Umfang verfügbar sind, während sich die Qualität der Scope-3-Daten nur langsam verbessert. Ebenfalls sind hier auch regulatorische Vorgaben nur begrenzt vorhanden. Im Detail ergeben sich folgende Herausforderungen:

- Das Proxyrisiko, das sich aus der Verwendung von geschätzten Daten ergibt, ist hoch.
- Mehrfachzählungen innerhalb der Lieferkette bewirken einen realitätsfernen Emissions-Fussabdruck, und der Fokus verlagert sich von der Reduktion von Emissionen der Kategorien Scope 1 und 2 zu Scope 3. So verbucht beispielsweise ein Logistiker Emissionen aus dem Transport von Smartphones unter Scope 1 und 2. Der Smartphone-Hersteller wiederum meldet dieselbe Menge an Emissionen unter Scope 3. Aufgrund solcher Mehrfachzählungen sind die Scope-3-Werte plötzlich neunmal grösser als die Summe aller Scope-1- und Scope-2-Daten (gemessen an den Emissionsdaten von Institutional Shareholder Services ISS ESG für 2022).
- Insbesondere für die Kategorie Scope 3 ist es schwierig, genaue und vollständige Daten zu erhalten, da viele Informationen von externen Lieferanten und Dienstleistern abhängen.
- Problematisch bei Scope-3-Daten ist schliesslich, dass viele Unternehmen, die wichtige Technologien für die Energiewende anbieten, in der Scope-3-Betrachtung

«bestraft» werden. Ein Beispiel: Die Scope-3-Emissionen von Signify, einem führenden Anbieter von LED-Beleuchtung, umfassen den gesamten Stromverbrauch während der Lebensdauer der Produkte. Dies führt dazu, dass die Scope-3-Intensität des Unternehmens mit 536 Tonnen Treibhausgas-Emissionen pro Million USD Umsatz im Vergleich zu anderen Sektoren sehr hoch ausfällt. Zum Vergleich: Der Öl- und Gasausrüster Halliburton weist eine Intensität von etwa 650 Tonnen Treibhausgas-Emissionen pro Million USD aus. Ohne Berücksichtigung der vermiedenen Emissionen unter Scope 4 könnte diese Diskrepanz Investoren also davon abhalten, in einen Vorreiter der Dekarbonisierung zu investieren.

Anpassungsfaktoren als Lösungsansatz

Um bei einer Mitberücksichtigung von Scope 3-Daten (nebst den Scope 1 und Scope 2-Daten) eine möglichst aussagekräftige Grundlage zu erhalten, haben wir «einflussbasierte Anpassungsfaktoren» entwickelt, welche die oben beschriebenen Problemstellungen adressieren. Unser Ziel ist es damit, die Kontrolle und Verantwortung widerzuspiegeln, die ein Unternehmen bei seinen Scope-3-Emissionen innehat. Die Anpassungsfaktoren sollen ausserdem die Risiken aufzeigen, welche die nötige Dekarbonisierung der Wirtschaft für das jeweilige Unternehmen birgt.

So kontrolliert beispielsweise ein Öl- und Gasproduzent seine Scope-3-Emissionen in einem hohen Masse, während dies etwa bei einem Reifenhersteller viel weniger der Fall ist. Wenn sich die Wirtschaft schneller als erwartet auf erneuerbare Energien und Elektrofahrzeuge verlagert, könnte sich das Wachstum des Öl- und Gasproduzenten allerdings verlangsamen. Die Anlagen des Ölkonzerns könnten an Wert verlieren oder als gestrandete Vermögenswerte enden.

Um den Aspekt der Kontrolle bei der Verwendung von Scope-3-Daten zu berücksichtigen, haben wir den Unternehmen jeweils Anpassungsfaktoren auf Basis ihrer Umsätze oder Branchenzugehörigkeit zugeteilt. Anschliessend addieren wir die angepassten (adj.) Scope-3-Emissionen zu jenen der Kategorien Scope 1 und 2. Das Ergebnis ist eine Gesamtintensität an Treibhausgas-Emissionen, die unserer Meinung nach die Klimarisiken und -chancen besser abbildet.

Das lässt sich beispielsweise an der erwähnten Wertschöpfungskette der Automobilindustrie illustrieren:

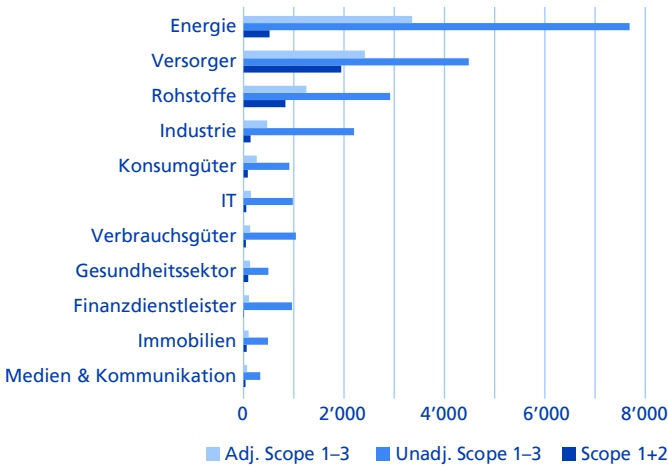
Tabelle 2: CO₂e-Ausstoss in Gigatonnen

Sektor	Scope 1 & 2 Intensität	Unadj. Scope 3 Intensität	Anpassung Fakto	Adj. Scope 3 Intensität	Unadj. gesamte Intensität (1-3)	Adj. Intensität (1-3)
Öl & Gas	300	500	0.40x	200	800	500
Fahrzeughersteller	50	1'500	0.33x	500	1'550	550
Reifen	200	10'000	0.01x	100	10'200	300
Netzwerke & andere (Klima-) Lösungen	100	2'000	0.05x	100	2'100	200

Quelle: Swisscanto, Anschauungsbeispiel

Wird der Ansatz auf unser Aktienuniversum angewendet, zeigt sich, dass die durchschnittliche Treibhausgas-Intensität der Sektoren besser mit unserer Basiseinschätzung ihres relativen Klimarisikos nach Scope 1 bis 3 übereinstimmt. Die Grafik (unten) zeigt den Beitrag jedes Sektors zu den Gesamtemissionen des Universums (einschliesslich der Kategorien 1, 2 und 3).

Abbildung 5: Durchschnittliche CO₂e-Intensität (in Tonnen pro Mio. USD Umsatz)



Quelle: Institutional Shareholder Services (ISS ESG), Emissionsdaten für das Finanzjahr 2022 im Swisscanto Aktien-Universum

Schwellenwerte entscheiden über Zutritt zu Universum

Die erste Generation unserer Daten zu den einflussbasierten Anpassungsfaktoren für Scope 3 werden wir als Teil der «Do No Significant Harm»-Prüfung nutzen. Dies, indem wir einen maximalen Schwellenwert für den gesamten Emissions-Fussabdruck festlegen. Unternehmen, welche diese Schwelle überschreiten, werden als Verursacher erheblicher Schäden betrachtet. Sie kommen für die Aufnahme in unser nachhaltiges Anlageuniversum bei den Sustainable Fonds nicht in Frage. Ferner wird bei unseren Responsible Fonds luxemburgischen Rechts der Umsatz der nachhaltigen Wirtschaftstätigkeiten von solchen Unternehmen nicht in den Anteil nachhaltiger Investitionen einbezogen.

Mit Blick auf die Zukunft hoffen wir, auch Scope-4-Daten berücksichtigen zu können. Damit würden Unternehmen, die aktiv Lösungen für die Dekarbonisierung anbieten, auch aus der Investmentperspektive belohnt.

5. Themeninvestments: Fokus auf die vielen Facetten des Klimawandels

Die Dekarbonisierung der Weltwirtschaft ist eine enorme Herausforderung. Doch sie bietet auch Chancen für Anlegerinnen und Anleger, zumal privates Kapital dringend gesucht ist. Themeninvestments bieten dazu vielfältige Ansatzpunkte.

Autor: René Nicolodi
Publiziert: 22. November 2024

Der Kampf gegen den Klimawandel und dessen Finanzierung: Beides steht jeweils im Zentrum der von den Vereinten Nationen ausgerichteten jährlichen Weltklimakonferenzen, zuletzt an der COP29 in Baku, Aserbeidschan. Dies weiterhin mit der Ambition des Klimaabkommens von Paris, den Ausstoss von Treibhausgasen markant zu senken und den globalen Temperaturanstieg (siehe Grafik unten) auf höchstens 1,5 Grad Celsius zu begrenzen.

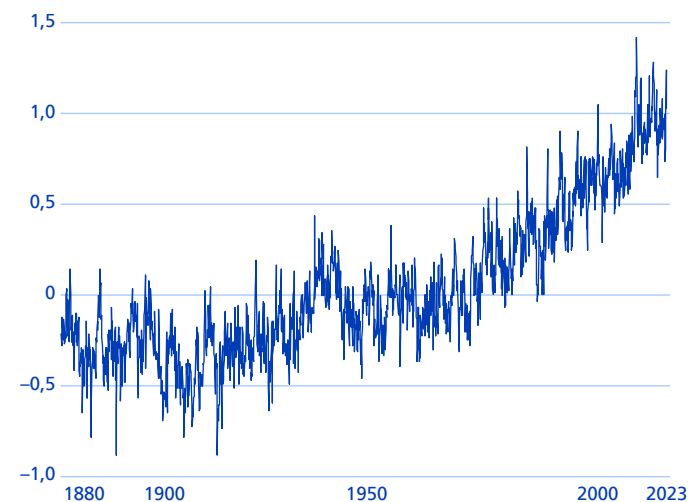
Das alles verweist denn auch auf die Bedeutung, welche der Dekarbonisierung und damit verbunden dem Investmentthema der Energietransition zugemessen wird. Das wiederum kann als Katalysator für Investitionen und damit als Treiber für langfristiges, strukturelles Wachstum wirken.

Strategischer Vorteil

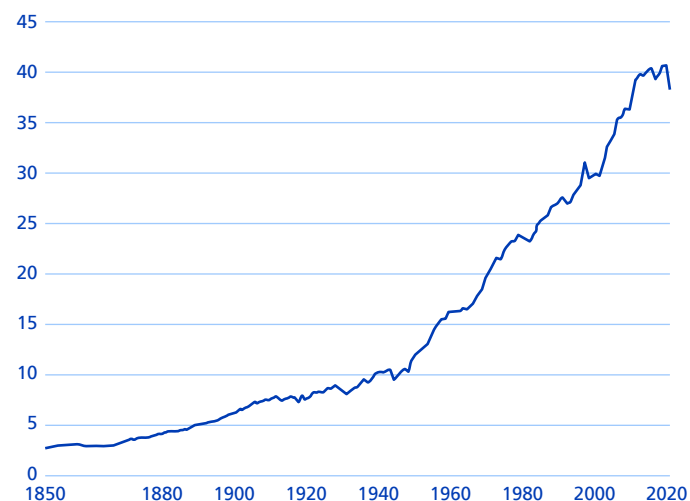
Von diesen Triebkräften können Unternehmen profitieren, die ihre Produkte und Dienstleistungen frühzeitig und gezielt auf solche Herausforderungen ausrichten. Diese Akteure haben aus unserer Sicht einen strategischen Vorteil und dürften aufgrund ihres Lösungsbeitrags von einer starken Nachfrage profitieren. Damit sollen Themeninvestments auch ihrem primären Ziel gerecht werden: Nämlich, eine finanziell attraktive Rendite zu erzielen und damit einen Mehrwert für die Anlegerinnen und Anleger zu schaffen.

Abbildung 6: Trend bei Treibhausgas-Emissionen und Temperaturen zeigt nach oben

Globale Erwärmung: Monatliche Temperaturanomalie



Weltweite CO₂ Emissionen p.a. aus fossilen Brennstoffen und Landnutzung



Quellen: (Oben) National Aeronautics and Space Administration (NASA), Goddard Institute for Space Studies (GISS). Die Anomalie als Kombination der Landluft- und Meeresoberflächentemperatur wird als Abweichung vom Mittelwert 1951–1980 angegeben. (Unten) Global Carbon Project 2021

Über das Thema Klima hinaus

Vor diesem Hintergrund fokussieren die vom Asset Management der Zürcher Kantonalbank unter der Pro-



duktmarke Swisscanto verwalteten nachhaltigen Themenfonds auf ausgewählte Unternehmen, die mit einem bedeutenden Umsatzanteil zu den Zielen für Nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen (SDGs) beitragen. Wie sich zeigt, beschränkt sich der Kampf gegen die Erderwärmung respektive für die Energietransition nicht nur auf das Investmentthema Klima. Vielmehr ist es möglich, sich an mehreren Fronten zu engagieren.

Auf der Hand liegt dies etwa beim Investmentthema Wasser, wo die mit der Erderwärmung verbundene Wasserknappheit dringend nach Lösungen ruft. Naheliegend als Fokus ist auch der Wandel hin zur Kreislaufwirtschaft: Letztere könnte zu einem schonenderen Umgang mit Ressourcen führen und verspricht damit, zum Schutz von Biodiversität und Naturkapital beizutragen.

Integraler Bestandteil von Umweltinitiativen

Das ist noch nicht alles. Die «Circular Economy» bietet sich als Alternative zur linearen Wirtschaft an, die unsere heutige Wegwerfgesellschaft dominiert. Kern der Bemühungen ist es dabei, Ressourcen so lange wie möglich im Materialkreislauf zu halten. Damit wird nicht nur der Verbrauch von Primärrohstoffen verringert, es entstehen auch weniger Abfälle – und weniger Treibhausgase.

Dies zeigt sich beispielsweise in der Wiederverwertung von Aluminium. Laut der Vereinigung Climate Action setzt rezykliertes Aluminium bis zu 40-mal weniger CO₂ frei, als in der Erstgewinnung anfallen. Der Wandel hin zur Kreislaufwirtschaft lässt auch auf eine Reduktion

der Plastikabfälle sowie auf einen sinkenden Bedarf an Ackerland und den Abbau in Minen hoffen, was sich ebenfalls positiv auf das Klima auswirken könnte.

Nicht von ungefähr sind die Bemühungen um die Kreislaufwirtschaft integraler Bestandteil von staatlichen Klima- und Umweltinitiativen; zu denken ist etwa an den «Green Deal» und den «Net Zero»-Aktionsplan der EU. Diese öffentliche Unterstützung erweist sich dabei als ein wichtiger Treiber, der auch dem Investmentthema zugutekommen dürfte.

Wie berechnen wir die CO₂e-Intensität?

Mit der CO₂e-Intensität lassen sich die Treibhausgasemissionen kleiner, mittlerer und grosser Unternehmen aus unterschiedlichen Branchen vergleichen. Die CO₂e-Emissionen (aus Scope 1 und 2) von Unternehmen werden dabei ins Verhältnis zum Umsatz und jene von Staaten ins Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt gesetzt. Als Mess- und Vergleichsgrösse dient sodann die Umweltverschmutzung pro Umsatzeinheit.

Sensoren warnen vor gefährlichen Schadstoffen

Eher auf den zweiten Blick erschliesst sich Anlegerinnen und Anlegern hingegen die Bedeutung der digitalen Wirtschaft für die Dekarbonisierung. Dieses Investmentthema schliesst etwa Technologien mit ein, die den Wechsel hin zu sauberer und erneuerbarer Energie und

damit zur Reduktion von Treibhausgasen ermöglichen können. Ganz spezifisch der Fall ist dies etwa bei den Umweltlösungen, die sich Anlegerinnen und Anlegern als Teilsegment der «Digital Economy» anbieten.

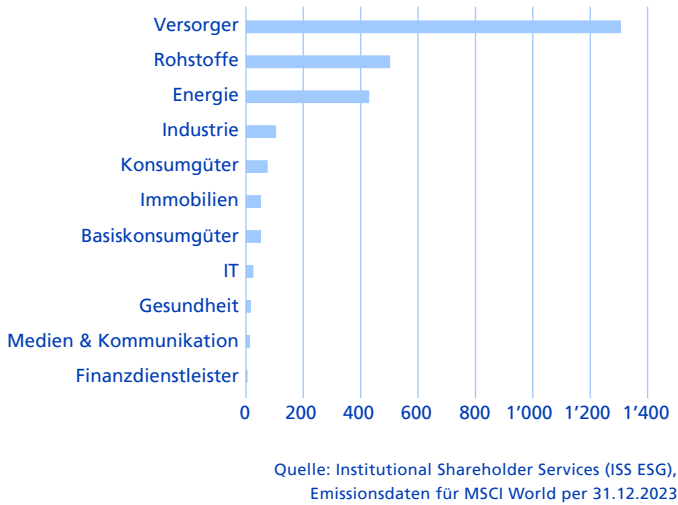
Dort sind etwa digitale Sensoren und Geräte des «Internet of Things (IoT)» inzwischen in der Lage, fast alles zu messen – die Luftzusammensetzung etwa oder die Wasserqualität. Auf diese Weise werden Lecks in Wassersystemen oder gefährliche Schadstoffkonzentrationen in Echtzeit erkannt. Spezialisierte Software wiederum analysiert die Sensorendaten und liefert Erkenntnisse, die über die Kontrollfunktion hinaus Grundlagen für unternehmerische wie staatliche Nachhaltigkeitsinitiativen bieten können. Damit birgt die digitale Wirtschaft das Potenzial, den Klimawandel zu adressieren, Ressourcen zu schonen sowie die öffentliche Gesundheit zu fördern.

Unterschiedliche Universen

Der Kampf gegen den Klimawandel ist demnach ein bestimmender Faktor bei einer Vielzahl von Themeninvestments. Soll beim Investieren auch ein Klimaziel verfolgt werden, ist eine differenzierte Betrachtung sinnvoll. Dies nicht zuletzt aufgrund der unterschiedlichen Anlageuniversen.

So fokussieren die Investmentthemen Wasser, Klima, aber auch die Kreislaufwirtschaft auf Branchen und Unternehmen, die aufgrund ihrer Produkte und Dienstleistungen eine vergleichsweise hohe CO₂e-Intensität gemäss den Kategorien Scope 1 & 2 ihrer Umsätze aufweisen. Zu denken ist etwa an Versorger oder Industriefirmen (siehe Grafik unten). Anders präsentiert sich die Situation beim Investmentthema digitale Wirtschaft: Die Unternehmen aus diesen Anlageuniversen – hier etwa IT oder Telekom – sind relativ zum Gesamtmarkt deutlich weniger CO₂e-intensiv, verfügen also gemessen an ihren Umsätzen über einen geringeren «Treibhausgas-Fussabdruck».

Abbildung 7: CO₂e-Intensität der Sektoren im Weltaktienindex MSCI nach Scope 1 & 2



Verbindliche Klammer

Um dennoch eine verbindliche Klammer zu setzen, gilt für die bestehenden und neu lancierten nachhaltigen Swisscanto Themenfonds ein Klimaziel von <2 Grad Celsius, die das Portfolio einhalten muss. Konkret verlangt dieses Ziel eine kontinuierliche absolute Reduktion der CO₂e-Emissionen des jeweiligen Portfolios von mindestens 4% pro Jahr.

Weiter erfüllen sämtliche Themeninvestments von Swisscanto Themenfonds die Kriterien als nachhaltige Investmentfonds nach Artikel 9 SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation, eine EU-Offenlegungsverordnung). Finanzprodukte, die so klassifiziert sind, werden auch als dunkelgrüne Fonds bezeichnet und gelten als besonders nachhaltig.

Rechtliche Hinweise

Das vorliegende Dokument dient ausschliesslich Werbe- und Informationszwecken, ist für die Verbreitung in der Schweiz bestimmt und richtet sich nicht an Personen in anderen Ländern oder an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbietet. Wo nicht anders angegeben, beziehen sich die Angaben auf die Fonds luxemburgischen Rechts, welche von Swisscanto Asset Management International S.A. verwaltet werden (im Folgenden «Swisscanto Fonds»). Bei den beschriebenen Produkten handelt es sich um Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) im Sinne der EU-Richtlinie 2009/65/EG, die der Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörde (CSSF) unterstehen. Dieses Dokument stellt keine Aufforderung oder Einladung zur Zeichnung oder zur Abgabe eines Kaufangebots für irgendwelche Wertpapiere dar, noch bildet es eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb von Swisscanto Fonds sind die aktuellen Fondsdokumente (Vertragsbedingungen, Verkaufsprospekte, Basisinformationsblätter (PRIIP KIDs) sowie Geschäftsberichte), welche unter www.swisscanto.com, bei der Swisscanto Fondsleitung AG, Bahnhofstrasse 9, CH-8001 Zürich (ebenfalls Vertreterin der luxemburgischen Swisscanto Fonds) oder in allen Geschäftsstellen der Zürcher Kantonalbank bezogen werden können. Die Zahlstelle für die luxemburgischen Swisscanto Fonds in der Schweiz ist die Zürcher Kantonalbank, Bahnhofstrasse 9, CH-8001 Zürich. Informationen über die nachhaltigkeitsrelevanten Aspekte gemäss der Offenlegungsverordnung (EU) 2019/2088 für die Swisscanto (LU) Fonds sind auf folgender Internetseite abrufbar: <https://products.swisscanto.com/products/product?lang=de>. Mit der Anlage sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen, verbunden. Anlagen in Fremdwährungen unterliegen Wechselkurschwankungen. Die vergangene Wertentwicklung ist kein Indikator und keine Garantie für den Erfolg in der Zukunft. Die Risiken sind im Verkaufsprospekt und in den PRIIP KIDs beschrieben. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden von Swisscanto mit grösster Sorgfalt zusammengestellt. Trotz professionellen Vorgehens kann Swisscanto die Richtigkeit, Vollständigkeit sowie die Aktualität der Angaben nicht garantieren. Swisscanto lehnt jede Haftung für Investitionen, die sich auf dieses Dokument stützen, ab. Das Dokument entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere wird dem Empfänger empfohlen, die Informationen allenfalls unter Beizug eines Beraters auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen Verhältnissen sowie auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Der Verkaufsprospekt und die PRIIP KIDs sollten vor einer Anlage gelesen werden. Die in diesem Dokument beschriebenen Produkte und Dienstleistungen sind für US-Personen gemäss den einschlägigen Regulierungen (insbesondere Regulation S des US Securities Act von 1933) nicht verfügbar.

