Marketing-Mitteilung

Institut für Vermögensaufbau

Q3/2026

Bericht zur Zertifizierung des Portfolios

Clientis CHF Ausgewogen

Clientis

Institut für Vermögensaufbau
SWISS BENCHMARKING
Geprüftes Qualitätsdepot
Clientis CHF Ausgewogen
Rating Q3/26 ★★★★★
Ausgezeichnetes Risiko-Rendite-Verhältnis

Institut für Vermögensaufbau
Geprüfte Nachhaltigkeit
Clientis CHF Ausgewogen
Rating Q3/26
Hoher ganzheitlicher ESG-Score

Stand: August 2026
Stichtag aller Berechnungen: 31.07.2026

Wichtige rechtliche Hinweise

Bei diesem Bericht handelt es sich um eine Marketing-Mitteilung zu Informationszwecken. Er stellt keine vollständige Finanzanalyse dar und ersetzt in keinem Fall eine auf die individuellen Verhältnisse abgestimmte Beratung durch einen qualifizierten Berater oder Finanzintermediär.

Alle Darstellungen in diesem Dokument dienen ausschliesslich der vereinfachten Einordnung von Risiken und Chancen des dargestellten Portfolios. Entsprechend sind individuelle Provisionen, Gebühren oder sonstige Kosten, die beim Kauf, Halten oder Verkauf von Anlagen anfallen können, nicht berücksichtigt.[1]

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Abschluss eines Vertrags im Sinne des schweizerischen Finanzmarktrechts dar, insbesondere nicht im Sinne des Bundesgesetzes über die Finanzdienstleistungen (FIDLEG). Die enthaltenen Informationen stellen keine Finanzdienstleistung, keine Anlageberatung und keine auf die persönlichen Verhältnisse eines Anlegers abgestimmte Empfehlung dar. Sie berücksichtigen insbesondere nicht die individuelle Risikofähigkeit, Risikobereitschaft, Anlageziele, steuerliche Situation oder sonstige persönliche Umstände eines Anlegers.

Eine Anlageentscheidung sollte ausschliesslich auf Grundlage der jeweils massgeblichen, rechtlich verbindlichen Vertrags- und Verkaufsdokumente getroffen werden. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage für Anlageentscheidungen dar. Anleger mit Wohnsitz in der Schweiz sollten gegebenenfalls die Konsultation eines in der Schweiz zugelassenen Finanzintermediärs in Erwägung ziehen.

Grundlage der Berechnungen sind die vom Portfolioanbieter quartalsweise zur Verfügung gestellten Angaben zur Zusammensetzung des Portfolios zum angegebenen Analysezeitpunkt. Für deren Richtigkeit und Vollständigkeit übernimmt das Institut für Vermögensaufbau (IVA) keine Gewähr. Durch Marktbewegungen und Entscheidungen des Portfoliomanagements kann sich die Zusammensetzung des Portfolios jederzeit ändern, sodass Aussagen in diesem Dokument zwischen zwei Analysezeitpunkten ihre Gültigkeit verlieren können.

Alle Aussagen beziehen sich ausschliesslich auf das dargestellte Portfolio und stellen weder eine Bewertung des Portfolioanbieters noch eine Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung dar. Das IVA übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden, die aus einer missverständlichen oder irreführenden Verwendung dieses Dokuments entstehen.

Soweit regulatorische, aufsichtsrechtliche oder nachhaltigkeitsbezogene Rahmenbedingungen beschrieben werden – etwa europäische Vorgaben wie die EU-Offenlegungsverordnung (SFDR) oder Hinweise der ESMA – erfolgt dies ausschliesslich zu allgemeinen Informationszwecken. Diese Regelungen sind nicht notwendigerweise auf die Schweiz anwendbar und begründen keine Rechte oder Pflichten nach schweizerischem Recht.

Datenquellen

LSEG DATA & ANALYTICS

MORNINGSTAR

[1] Ausführliche Erläuterungen zu den Kosten einer Investition in ein aktiv verwaltetes Portfolio finden Sie in Absatz 5.1.

Inhaltsverzeichnis

1. Nähere Erläuterungen zu einer Zertifizierung 5

1.1 Wozu die Zertifizierung eines Portfolios? 5

1.2 Wer führt die Zertifizierung durch? 5

1.3 Was sagt eine erfolgreiche Zertifizierung aus? 6

2. Grundüberlegungen zu Investitionen am Kapitalmarkt 7

2.1 Welche Obligationrenditen kann man erwarten? 8

2.2 Wie wahrscheinlich macht man mit Aktien Verluste? 9

2.3 Die Rolle der Zeit bei Renditen und Risiken 11

3. Das untersuchte Portfolio - Anlagepolitik und aktuelle Investitionsstruktur 13

4. Das untersuchte Portfolio - Ergebnisse 14

4.1 Gesamturteil 14

4.2 Ergebnisse der einzelnen Analysen 15

4.2.1 Risiko-Rendite-Erwartungen 15

4.2.2 Sensitivität des Portfolios 17

4.2.3 Hypothetische Auswirkungen bestimmter Ereignisse und Szenarien auf das heutige Portfolio 18

5. Ergänzende Hinweise 20

5.1 Kosten einer Investition in ein aktiv verwaltetes Portfolio 20

5.2 Definition der Risiko-Ratings 22

5.3 Kontakt zum Portfolioanbieter 22

5.4 Interessenskonflikt 22

6 Bewertung der Nachhaltigkeit einer Kapitalanlage 24

6.1 Was bedeutet „Nachhaltigkeit“ bei der Kapitalanlage? 24

6.2 Führt nachhaltiges Investieren zu systematischen Vor- oder Nachteilen im Rendite-Risiko-Verhältnis? 25

6.3 Was sind „ESG-Ratings“ und wie kommen sie zustande? 25

6.4 Das IVA Bäume-Rating 28

7 Das untersuchte Portfolio - Ergebnisse der Nachhaltigkeits-Bewertung 31

7.1 ESG Gesamtbewertung 31

7.2 Ergebnisse der einzelnen Analysen 32

7.2.1 Aufteilung nach ESG-Bewertbarkeit 32

7.2.2 Aufteilung der Ratings im Vergleich zur Benchmark 33

7.2.3 Höchstgewichtete Positionen mit bestem und niedrigstem Rating 34

7.2.4 CO_2-Intensität im Vergleich zur Benchmark 35

1. Nähere Erläuterungen zu einer Zertifizierung

1.1 Wozu die Zertifizierung eines Portfolios?

Wer durch die Investition in Wertpapiere langfristig ein Vermögen aufbauen oder erhalten will, der kann von vielen verschiedenen Anbietern einen Anlagevorschlag erhalten oder ein vermögensverwaltendes Produkt erwerben. Um die langfristigen Chancen und Risiken eines solchen Vorschlags oder Produkts im Einzelnen beurteilen zu können, ist allerdings ein hohes Mass an Sachkenntnis erforderlich. Wer sich nicht regelmässig und intensiv mit dem Finanzmarkt beschäftigt, wird sich daher oftmals fragen, welchen Empfehlungen er vertrauen kann. Vor diesem Hintergrund will die Zertifizierung einem Anleger das fachliche Urteil eines unabhängigen Dritten über bestimmte vermögensverwaltende Portfolios liefern. Dieses Urteil basiert auf einem regelmässigen Prüfprozess, dessen Ergebnisse im vorliegenden Dokument in einer für den Anleger nachvollziehbaren Art und Weise dokumentiert werden.

1.2 Wer führt die Zertifizierung durch?

Die Zertifizierung führt das Institut für Vermögensaufbau (IVA) durch. Das IVA ist eine unabhängige Analyse- und Rating-Boutique. Seit 2005 erstellt das IVA wissenschaftlich fundierte Studien zu Investmentthemen, zertifiziert Wertpapier-Portfolios und berät Finanzdienstleister mit praxisnahen, datenbasierten Ansätzen. Ziel ist es, durch mehr Transparenz die Qualität von Finanzdienstleistungen zu verbessern und den Vermögensaufbau von Privatanlegern zu fördern.

Das hier angewendete Verfahren zur Zertifizierung von Portfolios wurde vom IVA im Jahr 2005 entwickelt und wird seither regelmässig angewendet und weiterentwickelt. Es ist ein im Finanzsektor des deutschsprachigen Raumes anerkanntes und etabliertes Verfahren zur externen Qualitätssicherung von vermögensverwaltenden Portfolios.

Das IVA verfolgt damit gegenüber Privatanlegern eine verbraucherschützende Funktion, weswegen die Portfolio-Zertifizierung in Deutschland auch von einer Aktionärsvereinigung - Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW) - unterstützt wird. Die DSW ist in Person ihres Hauptgeschäftsführers, Herrn Marc Tüngler, auch im Beirat des Instituts vertreten. Weitere Beiratsmitglieder sind u.a. Herr Prof. Dr. Thorsten Hens, Professor für Finanzökonomie an der Universität Zürich, sowie Dr. Christian Waigel, Rechtsanwalt mit Tätigkeitsschwerpunkt im Kapitalanlage- und Wertpapierrecht.

Weitere Informationen können Sie der Internetseite www.institut-va.de entnehmen.

1.3 Was sagt eine erfolgreiche Zertifizierung aus?

Eine erfolgreiche Zertifizierung sagt aus, dass das analysierte Portfolio ein Risiko-Rendite-Profil aufweist, das ausgezeichnet dafür geeignet ist, das angestrebte langfristige Anlageziel zu erreichen. Eine solche Bewertung eines Portfolios ist grundsätzlich vom angestrebten Anlageziel abhängig, da unterschiedliche Anlageziele die Tolerierung von unterschiedlich viel Risiko erfordern.

Um diese Bewertung zu ermöglichen, findet vor der Aufnahme eines Zertifizierungsprozesses eine Überprüfung von grundlegenden Voraussetzungen statt (Zulassung, Struktur, Transparenz und Kosten). Bei Aufnahme eines Zertifizierungsprozesses werden regelmässig folgende Prozessschritte durchgeführt:

- Eine Analyse des Portfolios auf Einzeltitelebene für umfassende Berechnungen zur Risikostruktur und zu Rendite-Erwartungen.
- Eine Bewertung (a) der Diversifikationsleistung, (b) des Portfolioverhaltens bei simulierten Stress-Szenarien und (c) des Risikos und der Renditeerwartung des Portfolios im Verhältnis zu einer einfachen Benchmark.

Nur wenn das Portfolio alle Analyse- und Bewertungsprozesse erfolgreich durchlaufen hat, wird es zertifiziert. Bei einem erfolgreich zertifizierten Portfolio stehen die Chancen und Risiken in einem ausgezeichneten fachlichen Verhältnis zueinander, so dass es eine sehr gute Chance bietet, seine langfristigen Anlageziele zu erreichen.

Ein Portfolioanbieter, der das Institut mit der Analyse von Portfolios mit dem Ziel einer Zertifizierung beauftragt, verpflichtet sich, diese Portfolios während der Vertragslaufzeit vierteljährlich dieser Analyse zu unterziehen, unabhängig vom Zertifizierungsergebnis.

2. Grundüberlegungen zu Investitionen am Kapitalmarkt

Eine wesentliche Funktion von Kapitalmärkten besteht darin, Unternehmen, Staaten und öffentlichen Institutionen eine effiziente Aufnahme von Kapital zu ermöglichen, das von Investoren bereitgestellt wird. Diese Bereitstellung von Kapital erfordert, dass Investoren im Gegenzug eine realistische Aussicht auf einen angemessenen Kapitalertrag haben. Dieser Austausch wird am öffentlichen Kapitalmarkt[2] (Public Markets) mit Hilfe von Wertpapieren organisiert und kann im Wesentlichen auf zwei Arten erfolgen:

Obligationen

Am **Markt für Obligationen** (auch: Bondmarkt) können Anleger einem Unternehmen oder einem Staat über den Erwerb von Obligationen (auch: Bonds) für einen befristeten Zeitraum **Kapital leihen**. Dafür erhalten Sie bis zur Rückzahlung des verliehenen Kapitals einen festen oder variablen Zinssatz, dessen Höhe im Wesentlichen von der Laufzeit der Obligation und der Kreditwürdigkeit des Schuldners abhängt.

Insbesondere bei hoher Kreditwürdigkeit des Schuldners und kurzer bis mittlerer Laufzeit schwanken die Kurse, zu denen die Obligationen gehandelt werden, über die Zeit hinweg nur mässig. Dementsprechend werden Obligationen in aller Regel nicht erworben, um kurzfristige Kursgewinne zu erzielen, sondern um planbare zukünftige Zahlungsströme zu erzeugen. Die mit dem Erwerb von Obligationen verbundenen Risiken und Risikoprämien werden im Folgenden näher dargestellt.

Aktien

Am **Aktienmarkt** können sich Anleger **an Unternehmen beteiligen**, so dass ihnen ein (kleiner) Teil der Unternehmen gehört. Als Miteigentümer partizipieren sie an den Gewinnen und dem unternehmerischen Risiko der investierten Unternehmen. Die Renditen setzen sich bei einer Aktienanlage aus Kursgewinnen und einer eventuell ausgeschütteten Dividende zusammen.

Die Kurse, zu denen die Unternehmensbeteiligungen (Aktien) an den Börsen gehandelt werden, sind über die Zeit hinweg starken Schwankungen unterworfen. Sie hängen davon ab, wie die wirtschaftlichen Aussichten der Unternehmen von den Marktteilnehmern aktuell eingeschätzt werden. Dementsprechend werden die Kurse kurzfristig auch stark von Emotionen und Spekulation beeinflusst. Langfristig spiegeln sie jedoch die wirtschaftlichen Werte der Unternehmen wider. Für die starken Kursschwankungen werden Anleger mit langfristig höheren Renditeerwartungen belohnt. Über die Höhe der Kursschwankungen und der längerfristig zu erzielenden Renditen am Aktienmarkt gibt unter anderem das in Absatz 2.2 dargestellte Renditedreieck Aufschluss.

[2] Neben dem öffentlichen Kapitalmarkt, der den meisten Anlegern durch die bekannten Börsenplätze gut vertraut ist, gibt es auch einen sog. „privaten Kapitalmarkt" (Private Markets), der in der Regel institutionellen Investoren und hochvermögenden Privatanlegern vorbehalten ist. An ihm werden nicht-börsennotierte Wertpapiere und Vermögenswerte gehandelt, die typischerweise über viele Jahre gehalten werden, so dass es keinen organisierten Markt für den ständigen Handel gibt. Entsprechend finden die Transaktionen am privaten Kapitalmarkt direkt zwischen den Parteien oder über spezialisierte Fonds statt.

2.1 Welche Obligationenrenditen kann man erwarten?

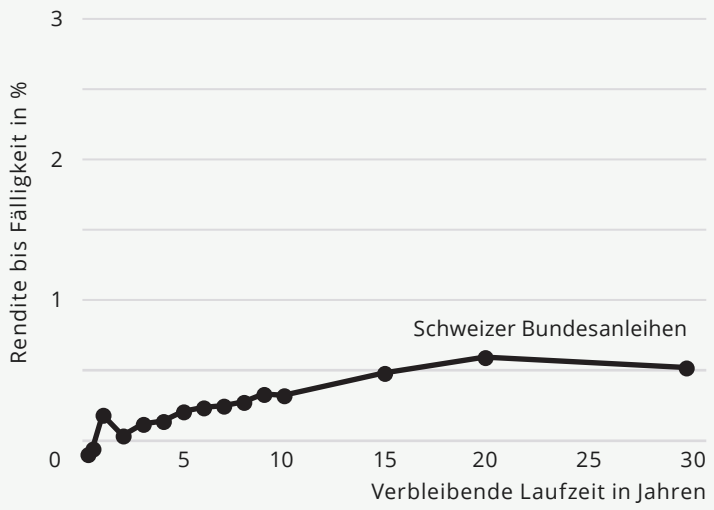
Der Verleih von Kapital, der beim Erwerb einer Obligation erfolgt, ist im Wesentlichen mit zwei Risiken verbunden:

Mit zunehmender Dauer des Verleihs (Laufzeit) steigt die Gefahr, dass der Marktwert der Obligation infolge steigender Zinsen sinkt. Dies wird als **Zinsänderungsrisiko** bezeichnet. Es ergibt sich daraus, dass Anleger nach einem Zinsanstieg Obligationen mit höheren Zinsen erhalten können. Dementsprechend lassen sich alte Obligationen mit niedrigeren Zinsen nur noch mit einem Abschlag verkaufen, der die Käufer für die in dieser Situation zu niedrigen Zinsen entschädigt.

Das **Kreditausfallrisiko** umfasst Verluste, die dadurch entstehen, dass der Schuldner der Obligation die ihm obliegenden Verbindlichkeiten nicht fristgerecht und/oder in voller Höhe bedienen kann, bzw. dass sich seine diesbezügliche Fähigkeit verschlechtert. Dieses Risiko wird in Form eines Ratings zwischen AAA (höchste Kreditwürdigkeit) bis C (problematische Kreditwürdigkeit) bewertet.

Das Risiko eines Investors ist somit umso kleiner, je kürzer die Laufzeit einer Obligation und je höher die Kreditwürdigkeit eines Schuldners ist. Bei sehr geringem Risiko kann der Investor dann allerdings auch nur eine sehr geringe Rendite erwarten. Der gegenwärtige Renditeverlauf bei unterschiedlichen Laufzeiten und unterschiedlicher Kreditwürdigkeit des Schuldners kann der folgenden Grafik entnommen werden:

Aktuelle Zinsstruktur am Bondmarkt



Die **schwarze Linie** zeigt die gegenwärtigen Renditen, die man für den Verleih von Geld an die sichersten Schuldner (Schweizer Bundesanleihen) bekommt. Am linken Ende sind die Renditen für die kürzesten Laufzeiten zu sehen. In einem normalen Zinsumfeld lässt sich beobachten, wie diese Renditen mit zunehmender Laufzeit steigen, was die Risikoprämien für das Risiko des Anlegers widerspiegelt.

Renditen von Schuldnern mit schlechter Kreditwürdigkeit liegen oberhalb der von AAA-Schuldnern, weil Anleger für das höhere Kreditausfallrisiko entschädigt werden.

2.2 Wie wahrscheinlich macht man mit Aktien Verluste?

Bei der Beantwortung dieser Frage spielt die Zeit eine ganz wesentliche, aber häufig unterschätzte Rolle: Der Wert von Aktien schwankt ständig und phasenweise sehr stark, so dass kurzfristig immer hohe Verluste möglich sind. Bei einer einzelnen Aktie können diese Verluste auch tatsächlich von Dauer sein, weil es immer möglich ist, dass ein bestimmtes Unternehmen in eine Krise gerät, von der es sich nicht mehr erholen kann. Wenn allerdings breit gestreut in verschiedene Regionen und Branchen des Aktienmarktes investiert wird, dann wird es bei zunehmender Haltedauer immer unwahrscheinlicher, einen hohen Verlust zu erleiden. Das liegt zum einen am enormen Erholungspotenzial von Aktien, und zum anderen daran, dass nicht in allen Regionen und Branchen gleichzeitig und dauerhaft hohe Verluste eintreten.

Das auf der folgenden Seite zu sehende **Renditedreieck**[3] belegt diesen Sachverhalt mit konkreten Zahlen: Zu sehen sind die durchschnittlichen jährlichen Renditen bei einer Investition in einen weltweiten Aktienindex (in CHF) für alle Anlagezeiträume, die auf jährlicher Basis innerhalb des 40-jährigen Zeitraums vom 31.12.1985 bis zum 31.12.2025 beobachtbar sind. Die Darstellung zeigt, dass innerhalb von einigen kurzen Anlagezeiträumen von bis zu fünf Jahren tatsächlich zum Teil hohe Verluste vorgekommen sind. Über alle Anlagezeiträume hinweg dominieren allerdings sehr deutlich solche mit hohen Gewinnen. Betrachtet man nur die Anlagezeiträume von 15 Jahren und länger, so konnte sogar in allen Fällen eine positive Rendite von mindestens 1,1% p.a. erzielt werden, in den meisten Fällen deutlich höher.

[3] Die Rendite ist hier als Gesamtertrag unter Berücksichtigung von Kursveränderungen und eventuellen Ausschüttungen zu verstehen. Eventuell anfallende Kosten sind dagegen nicht berücksichtigt.

Renditedreieck bei Investition in einen weltweiten Aktienindex über 40 Jahre

Lesehilfe: Die obere Diagonale zeigt die Renditen bei einem Jahr Haltedauer, zum Beispiel von Ende 1985 bis Ende 1986 im Kästchen ganz unten links. Sie betrug 13,7%. Im nächsten Jahr (Kästchen schräg rechts darüber) waren es -3,3% usw. Die Rendite einer Investition in diesen Index über die 2 Jahre von Ende 1985 bis Ende 1987 sieht man in der zweiten Diagonale ganz unten links, sie betrug durchschnittlich 4,9% pro Jahr. Die zweite Diagonale zeigt die annualisierten Renditen aller Anlagezeiträume von 2 Jahren. Die dritte Diagonale alle über drei Jahre, usw.

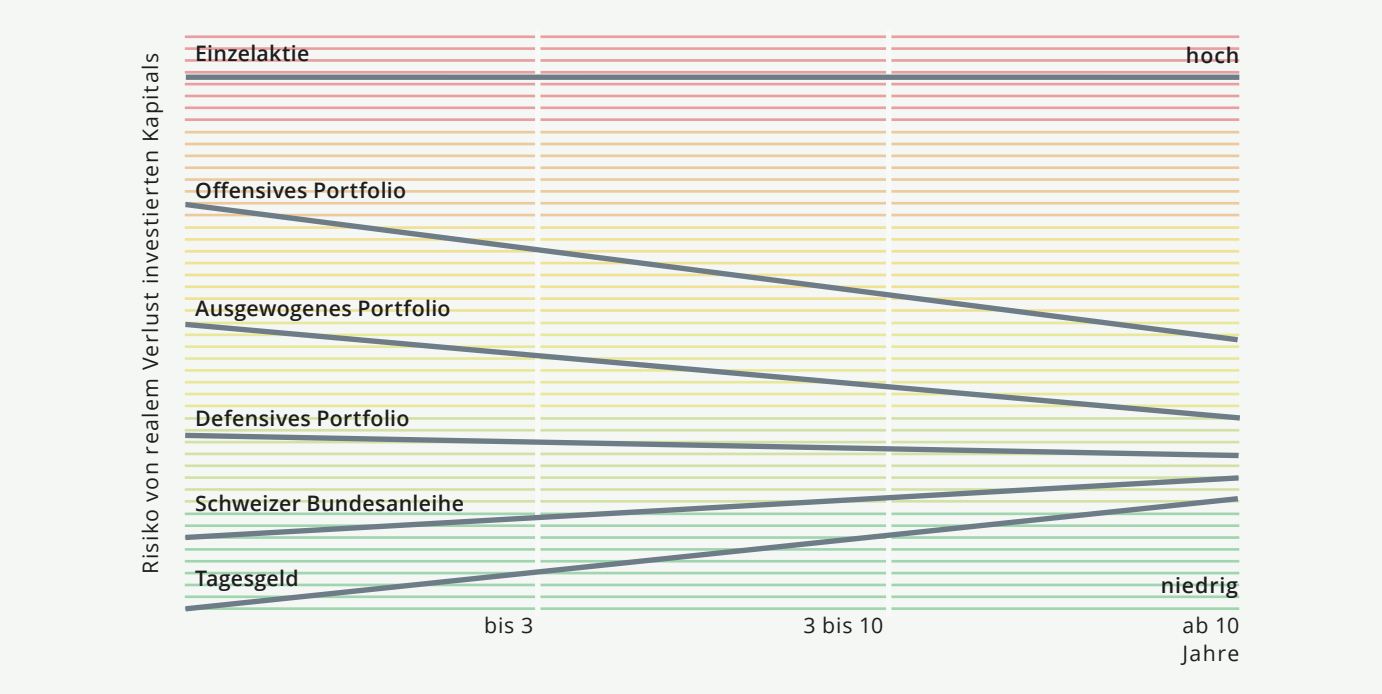
- > 15% p.a.
- 5,0% bis 15% p.a.
- 0% bis 4,9% p.a.
- -0,1% bis - 2,5% p.a.
- -2,6% bis - 10% p.a.
- -10,1% bis - 20% p.a.
- < - 20% p.a.

Ankauf \ Verkauf	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
2024																																								6,7
2023																																							24,0	15,0
2022																																						9,8	16,6	13,2
2021																																					-15,4	-3,6	4,8	5,3
2020																																				19,7	0,6	3,6	8,3	8,0
2019																																			5,5	12,3	2,2	4,0	7,8	7,6
2018																																		23,4	14,0	15,9	7,1	7,6	10,2	9,7
2017																																	-9,7	5,5	5,5	8,9	3,5	4,5	7,1	7,1
2016																																20,0	4,1	10,2	9,0	11,0	6,1	6,6	8,7	8,4
2015																															8,9	14,3	5,7	9,8	8,9	10,7	6,5	6,9	8,7	8,5
2014																														-0,4	4,1	9,2	4,1	7,7	7,3	9,0	5,6	6,1	7,7	7,6
2013																													15,4	7,2	7,7	10,7	6,3	8,9	8,4	9,8	6,7	7,0	8,4	8,3
2012																												18,2	16,8	10,7	10,3	12,2	8,2	10,2	9,6	10,7	7,8	7,9	9,2	9,0
2011																											15,6	16,9	16,4	11,9	11,3	12,7	9,2	10,9	10,3	11,2	8,4	8,5	9,7	9,4
2010																										-8,4	2,9	7,8	9,6	7,5	7,8	9,4	6,8	8,6	8,2	9,2	6,9	7,1	8,3	8,2
2009																									3,9	-2,4	3,3	6,8	8,5	6,9	7,2	8,7	6,5	8,1	7,8	8,8	6,7	6,9	8,0	7,9
2008																								34,9	18,4	8,7	10,4	11,9	12,5	10,5	10,3	11,4	9,1	10,3	9,9	10,6	8,5	8,6	9,5	9,3
2007																							-46,6	-15,1	-9,2	-9,0	-4,5	-1,1	1,1	0,9	1,8	3,5	2,2	3,8	3,9	5,0	3,5	3,9	5,0	5,1
2006																						7,1	-24,4	-8,3	-5,4	-6,0	-2,7	0,1	1,9	1,6	2,3	3,8	2,6	4,1	4,2	5,1	3,7	4,1	5,1	5,2
2005																					14,9	10,9	-13,1	-3,0	-1,6	-2,8	-0,4	1,8	3,2	2,8	3,4	4,7	3,5	4,8	4,8	5,7	4,3	4,6	5,6	5,6
2004																				31,1	22,7	17,3	-3,7	3,0	3,2	1,5	3,1	4,7	5,7	5,1	5,4	6,5	5,3	6,4	6,3	7,1	5,7	5,9	6,7	6,7
2003																			8,2	19,1	17,7	14,9	-1,4	3,9	3,9	2,3	3,7	5,0	5,9	5,4	5,7	6,6	5,5	6,5	6,4	7,1	5,8	6,0	6,8	6,8
2002																		23,7	15,7	20,6	19,2	16,6	2,4	6,5	6,2	4,5	5,5	6,6	7,3	6,7	6,9	7,7	6,5	7,4	7,3	7,9	6,6	6,8	7,5	7,5
2001																	-30,8	-7,4	-2,5	5,0	6,9	6,9	-3,2	0,9	1,3	0,3	1,6	2,9	3,8	3,5	3,8	4,8	3,8	4,8	4,9	5,6	4,5	4,7	5,5	5,5
2000																-13,6	-22,7	-9,6	-5,4	1,0	3,2	3,7	-4,5	-0,8	-0,3	-1,1	0,2	1,5	2,4	2,2	2,6	3,6	2,8	3,8	3,9	4,6	3,6	3,8	4,6	4,7
1999															-14,2	-13,9	-19,9	-10,7	-7,2	-1,7	0,5	1,3	-5,7	-2,2	-1,7	-2,3	-1,0	0,3	1,2	1,1	1,5	2,5	1,8	2,8	2,9	3,6	2,7	3,0	3,8	3,9
1998														53,4	14,7	4,4	-5,8	-0,5	0,9	4,7	5,9	6,1	-1,0	1,9	2,0	1,2	2,2	3,2	3,9	3,6	3,9	4,7	3,9	4,8	4,8	5,4	4,4	4,7	5,3	5,4
1997													14,3	32,4	14,6	6,8	-2,1	1,8	2,7	5,9	6,8	6,9	0,3	2,8	2,9	2,1	2,9	3,8	4,5	4,2	4,4	5,2	4,4	5,2	5,2	5,8	4,8	5,0	5,7	5,7
1996												23,6	18,9	29,4	16,8	9,9	1,8	4,7	5,1	7,7	8,4	8,3	2,1	4,3	4,3	3,4	4,1	4,9	5,4	5,1	5,3	6,0	5,2	5,9	5,9	6,4	5,5	5,6	6,3	6,3
1995											31,5	27,5	22,9	29,9	19,6	13,3	5,6	7,7	7,7	9,9	10,3	10,1	4,1	6,0	5,9	4,9	5,5	6,2	6,7	6,3	6,4	7,0	6,2	6,9	6,8	7,3	6,4	6,5	7,0	7,0
1994										3,0	16,4	18,7	17,6	24,0	16,6	11,7	5,2	7,2	7,3	9,2	9,7	9,5	4,0	5,8	5,7	4,8	5,4	6,0	6,5	6,1	6,3	6,8	6,1	6,7	6,7	7,1	6,2	6,4	6,9	6,9
1993									-6,5	-1,9	8,2	11,8	12,3	18,3	13,0	9,3	3,9	5,7	5,9	7,8	8,4	8,3	3,3	5,0	5,0	4,2	4,7	5,4	5,8	5,5	5,7	6,2	5,6	6,2	6,2	6,6	5,8	5,9	6,4	6,4
1992								27,6	9,2	7,1	12,7	14,8	14,7	19,6	14,7	11,2	6,0	7,5	7,6	9,2	9,6	9,5	4,7	6,2	6,1	5,3	5,8	6,3	6,7	6,4	6,5	7,0	6,3	6,9	6,9	7,3	6,4	6,5	7,0	7,0
1991							2,3	14,2	6,8	5,9	10,6	12,6	12,9	17,3	13,3	10,2	5,7	7,1	7,2	8,7	9,1	9,0	4,5	6,0	5,9	5,1	5,6	6,1	6,5	6,2	6,3	6,8	6,2	6,7	6,7	7,1	6,3	6,4	6,9	6,9
1990					27,2	14,0	18,4	11,6	9,8	13,2	14,6	14,6	18,3	14,6	11,7	7,3	8,5	8,5	9,9	10,2	10,0	5,7	7,0	6,9	6,1	6,5	7,0	7,3	7,0	7,1	7,5	6,9	7,4	7,3	7,7	6,9	7,0	7,4	7,4
1989				-32,2	-7,2	-4,1	3,0	1,0	1,3	5,2	7,3	8,1	11,9	9,3	7,1	3,6	4,9	5,1	6,6	7,1	7,1	3,2	4,6	4,6	4,0	4,4	5,0	5,4	5,1	5,3	5,8	5,2	5,8	5,7	6,2	5,4	5,6	6,0	6,1
1988				20,0	-9,8	1,1	1,4	6,2	3,9	3,8	6,9	8,7	9,2	12,6	10,1	8,1	4,7	5,9	6,0	7,3	7,7	7,7	4,0	5,3	5,2	4,6	5,0	5,5	5,9	5,7	5,8	6,2	5,7	6,2	6,2	6,5	5,8	5,9	6,4	6,4
1987			45,0	31,9	5,6	10,6	8,9	11,8	9,0	8,2	10,6	11,8	12,1	15,0	12,5	10,4	7,0	8,0	8,0	9,1	9,4	9,3	5,7	6,8	6,7	6,0	6,4	6,8	7,1	6,9	6,9	7,3	6,7	7,2	7,2	7,5	6,8	6,9	7,3	7,3
1986		-3,3	18,4	18,9	3,3	7,7	6,8	9,5	7,4	6,9	9,1	10,4	10,7	13,5	11,3	9,4	6,3	7,3	7,3	8,5	8,8	8,7	5,2	6,4	6,3	5,6	6,0	6,4	6,7	6,5	6,6	7,0	6,4	6,9	6,8	7,2	6,5	6,6	7,0	7,0
1985	13,7	4,9	16,8	17,6	5,3	8,7	7,7	10,1	8,1	7,6	9,5	10,6	10,9	13,5	11,4	9,7	6,7	7,6	7,6	8,7	9,0	8,9	5,6	6,7	6,6	5,9	6,3	6,7	7,0	6,7	6,8	7,2	6,6	7,1	7,0	7,4	6,7	6,8	7,2	7,2

2.3 Die Rolle der Zeit bei Renditen und Risiken

Die wichtigsten Anlageziele von Privatanlegern und die damit verbundenen Anlagehorizonte erstrecken sich in der Regel über lange Zeiträume von vielen Jahren. Daher stellt sich für einen langfristigen Investor die Frage, ob und wie sich die Verlustrisiken und Renditechancen seiner Investitionen im Laufe dieser Zeit verändern. Die folgende Grafik veranschaulicht schematisch die für Aktien bereits beschriebene Zeitabhängigkeit von Verlustrisiken auch bei anderen Formen der Geldanlage:

Verlustrisiko in Abhängigkeit von der Haltedauer



Zu sehen ist hier die **Veränderung des Verlustrisikos** während einer Investition mit verschiedenen Anlageschwerpunkten. Das Verlustrisiko wird dabei als die Gefahr verstanden, einen Teil der Kaufkraft des anfangs investierten Kapitals zu verlieren. Es bringt somit ausschliesslich **negative Wertveränderungen** zum Ausdruck.

Beispielsweise beinhaltet eine einzelne Aktie immer das singuläre Risiko eines einzelnen Unternehmens. Daran ändert sich auch im Zeitablauf nichts. Insofern ist das Risiko, mit einer einzelnen Aktie einen Kapitalerhalt zu verfehlen, über die Zeit immer gleich und immer sehr hoch. Hält man allerdings viele Aktien und darüber hinaus noch Wertpapiere aus anderen Assetklassen in einem breit gestreuten Portfolio, so wird ein Verlust mit zunehmender Haltedauer immer unwahrscheinlicher, da mit der Zeit die Wahrscheinlichkeit steigt, dass sich die höheren Renditeerwartungen realisieren und die zwischenzeitlich eingetretenen Verluste überkompensieren. Umgekehrt wird man beispielsweise bei einer Investition in eine (kurzlaufende) Schweizer Bundesanleihe kurzfristig nur geringe Verluste erleiden. Bei zunehmender Haltedauer steigt das Risiko von Verlusten im oben genannten Sinn allerdings an, da insbesondere in einem inflationären Umfeld die Verzinsung der Anleihe auf Dauer nicht ausreichen wird, um die Kaufkraft des investierten Kapitals zu erhalten. Ähnliches gilt für Tagesgeld. Es besitzt gar kein Kursrisiko. In einem inflationären Umfeld bzw. bei niedrigen Anlagezinsen erodiert jedoch mit der Zeit die Kaufkraft des angelegten Kapitals.

Institut für Vermögensaufbau

Das untersuchte Portfolio

Struktur und Bewertung im Einzelnen

Institut für Vermögensaufbau
SWISS BENCHMARKING
Geprüftes Qualitätsdepot
Clientis CHF Ausgewogen
Rating Q3/26 ★★★★★
Ausgezeichnetes Risiko-Rendite-Verhältnis

Stand: August 2026
Stichtag aller Berechnungen: 31.07.2026

3. Das untersuchte Portfolio - Anlagepolitik und aktuelle Investitionsstruktur

Die Clientis AG als Anbieter dieses Portfolios hat folgende Angaben zur Anlagepolitik des Portfolios gemacht:

Das Portfolio verfolgt eine ausgewogene, langfristig ausgerichtete Anlagestrategie mit dem Ziel, ein attraktives Renditepotenzial bei kontrolliertem Risiko zu erzielen. Es richtet sich an Anlegerinnen und Anleger mit mittlerer Risikobereitschaft und einem mehrjährigen Anlagehorizont.

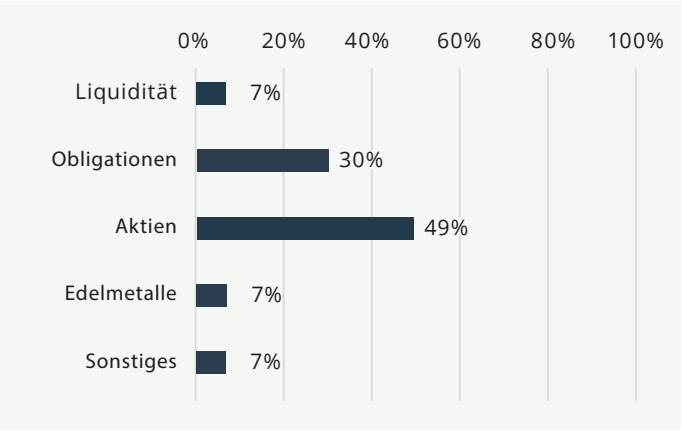
Die strategische Vermögensallokation kombiniert wachstumsorientierte Anlagen mit stabilisierenden Komponenten. Rund die Hälfte des Portfolios ist in Aktien investiert. Diese sind breit diversifiziert über verschiedene Regionen wie die Schweiz, Europa, die USA sowie Schwellenländer. Ergänzend werden sowohl Large- als auch Small- und Mid-Cap-Segmente berücksichtigt. Nachhaltigkeitsaspekte fliessen gezielt in die Aktienallokation ein, unter anderem durch ESG-orientierte Anlagelösungen und thematische Zukunftssegmente.

Zur Stabilisierung und zur Ertragsgenerierung ist ein wesentlicher Anteil des Portfolios in festverzinsliche Anlagen investiert. Diese umfassen Staats- und Unternehmensanleihen aus der Schweiz sowie aus dem globalen Umfeld. Zusätzlich werden Schwellenländeranleihen und CAT-Bonds beigemischt, um das Renditepotenzial zu erhöhen und die Diversifikation zu verbessern. Die Zinsanlagen sind hinsichtlich Emittenten, Laufzeiten und Regionen breit gestreut.Ergänzt wird das Portfolio durch alternative Anlagen. Dazu zählen Edelmetalle, insbesondere Gold, sowie alternative Strategien, die eine geringe Korrelation zu traditionellen Anlageklassen aufweisen. Diese Komponenten tragen zur weiteren Risikodiversifikation und zur Glättung der Wertentwicklung bei. Zudem wird ein moderater Anteil in indirekte Immobilienanlagen investiert, mit Fokus auf den Schweizer Markt, um zusätzliche Stabilität zu erzielen.

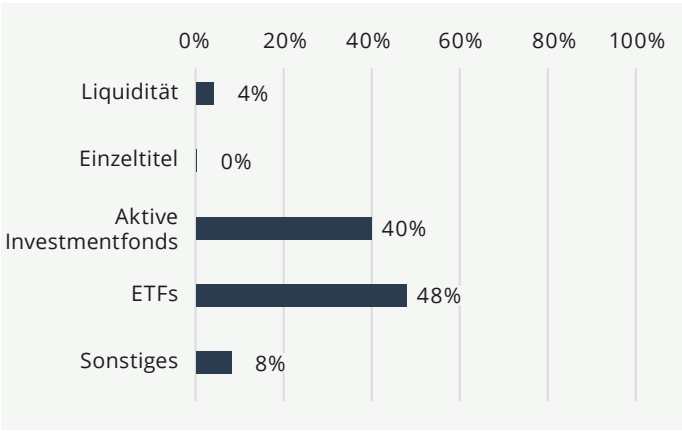
Das Portfolio wird aktiv überwacht und periodisch rebalanciert, um die taktische Zielallokation einzuhalten. Währungsrisiken werden bewusst gesteuert und im festverzinslichen Bereich konsequent abgesichert. Insgesamt steht eine robuste, diversifizierte Struktur im Vordergrund, die auf ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Ertrag, Risiko und Nachhaltigkeit abzielt.

Die Aufteilung des Portfolios nach Asset- und Produktklassen stellt sich im August 2026 folgendermaßen dar[4]:

Aufteilung nach Anlageklassen



Aufteilung nach Produktklassen



[4] Diese Darstellungen basieren auf den Angaben des Anbieters zum Wertpapierbestand des Portfolios zum oben angegebenen Stichtag aller Berechnungen. Die Zuordnung einzelner Wertpapiere zu Asset- und Produktklassen geschieht dabei durch das Institut für Vermögensaufbau.

4. Das untersuchte Portfolio - Ergebnisse

4.1 Gesamturteil

Das geprüfte Portfolio ist **erfolgreich zertifiziert** und erhält eine Gesamtbewertung von **5 Sternen** bei einem **Risiko-Rating von A(3)**:

Das bedeutet, die Risiken und Renditechancen dieses Portfolios stehen so im Verhältnis zueinander, dass es sich langfristig ausgezeichnet als Basisinvestment für den Vermögensaufbau eignet.

A (5)	A (4)	A (3)	A (2)	A (1)

Bedeutung des Risiko-Ratings A(3):

Die Einstufung in das Risiko-Rating **A(3)** bezieht sich auf das **langfristige**[5] **Risiko** des Portfolios und bedeutet, dass aufgrund der langfristigen strategischen Ausrichtung dieses Portfolios zu erwarten ist, dass es robust auf Marktveränderungen reagieren wird. Damit besitzt es das Potenzial, langfristig aussichtsreiche Erträge zu erwirtschaften, birgt gleichzeitig aber relevante Verlustrisiken.

Kurzfristiges Risiko-Rating:

A (3)

Um Verlustrisiken zu begrenzen oder Ertragschancen zu erhöhen, kann das Portfoliomanagement die Investitionsstruktur des Portfolios kurzfristig risikoärmer oder risikoreicher ausrichten, als es der langfristigen strategischen Ausrichtung entspricht. Deshalb stufen wir das Portfolio neben dem langfristigen Risiko-Rating auch in ein **kurzfristiges**[6] **Risiko-Rating** ein, das sich auf die Investitionsstruktur zum Stichtag der vierteljährlichen Analysen bezieht. Hinsichtlich dieses kurzfristigen Risikos stufen wir das Portfolio aktuell ebenfalls mit einem Risiko-Rating von A(3) ein. Das bedeutet, die aktuelle Investitionsstruktur des Portfolios entspricht derzeit der langfristigen Ausrichtung.

Bei der Entscheidung, in dieses Portfolio zu investieren, sollten alle Eigenschaften oder Ziele des Portfolios berücksichtigt werden, wie diese in den jeweils rechtlich verbindlichen Vertrags- und/ oder Verkaufsdokumenten offenzulegen sind.

Die Definition aller Risiko-Ratings finden Sie in Absatz 5.2.

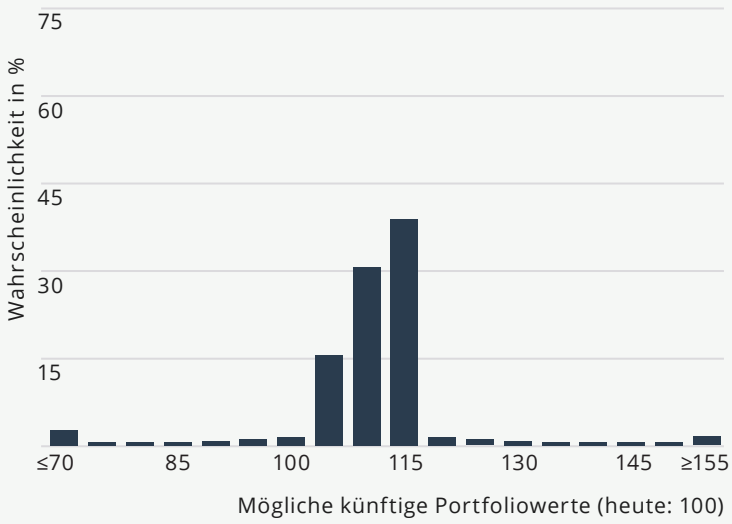
[5] Unter „langfristig“ ist eine Investitionsdauer von über 5 Jahren zu verstehen.
[6] Unter „kurzfristig“ ist eine Investitionsdauer von weniger als 12 Monaten zu verstehen.

4.2 Ergebnisse der einzelnen Analysen

4.2.1 Risiko-Rendite-Erwartungen

Bei der Analyse des Portfolios im August 2026 wurden folgende Kennwerte ermittelt:

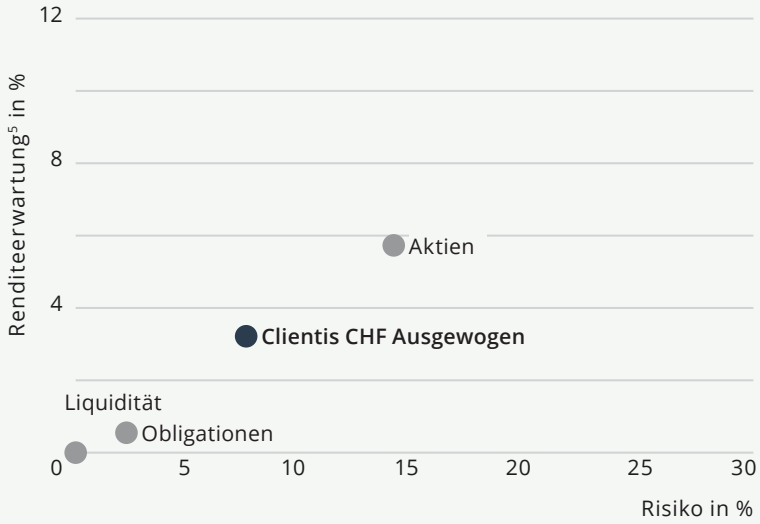
Modellierte Bandbreite möglicher Entwicklungen



Diese Darstellung veranschaulicht, wie wahrscheinlich mögliche Wertentwicklungen des Portfolios sind, wenn von einem heutigen Ausgangspunkt („100“) dessen mögliche Entwicklungen **über 3 Jahre** modelliert werden[7]. Es handelt sich somit um eine modellhafte Zukunftsbetrachtung und nicht um eine Darstellung oder Fortschreibung historischer Wertentwicklungen des Portfolios.

Zu den Annahmen, auf die sich diese Modellierung stützt, beachten Sie die Hinweise auf der nachfolgenden Seite.

Risiko-Rendite-Erwartung annualisiert



Aus dem Spektrum möglicher Wertentwicklungen veranschaulicht diese Darstellung die aus heutiger Sicht wahrscheinlichste Entwicklung im Vergleich zum aktuellen Risiko-Rendite-Profil eines reinen Anleihenindex (SBI Domesitc Government TR Index), eines reinen Aktienindex (MSCI Switzerland Net Index) und zum Einlagenzins der SNB (Liquidität).

Beachten Sie dazu auch die Hinweise auf der nachfolgenden Seite.

[7] Die empfohlene Mindestanlagedauer für das Portfolio kann länger oder kürzer als 3 Jahre sein.

Die Abbildung zur **modellierten Bandbreite möglicher Entwicklungen** macht deutlich, dass keine punktgenauen Schätzungen zukünftiger Renditen möglich sind, sondern dass ein breites Spektrum möglicher zukünftiger Renditen existiert, die allerdings hinsichtlich ihrer Wahrscheinlichkeit unterschieden werden können. Hierzu müssen Annahmen über die zukünftige Schwankungsbreite (Volatilität) und die zukünftigen Renditen der in einem Portfolio enthaltenen Wertpapiere getroffen werden.

Zur Schätzung der zukünftigen Schwankungsbreite wird in beiden oben dargestellten Abbildungen die annualisierte historische Volatilität der aktuellen Zusammensetzung des Portfolios über einen Zeitraum von 12 Jahren bestimmt, wobei ältere Daten mit exponentiell abnehmender Gewichtung berücksichtigt werden.

Zur Schätzung zukünftiger Renditen werden für jede in einem Portfolio enthaltene Assetklasse die veröffentlichten langfristigen Kapitalmarktannahmen führender Research-Häuser ermittelt, gegenübergestellt und zu einem Konsensschätzer verdichtet. Die Schätzungen erfolgen aus Sicht eines CHF-Investors. Dabei wird unter Berücksichtigung der langfristigen Wechselkursannahmen der Research-Häuser zwischen währungsgesicherten (FX-hedged) und nicht währungsgesicherten Investments unterschieden. Die Renditeannahmen für grosse Assetklassen (z. B. europäische und nordamerikanische Aktien, Staatsanleihen oder Rohstoffe) bilden die Ankerpunkte des Modells. Für detailliertere Assetklassen, Regionen oder Marktsegmente (z. B. Small Caps, Corporate Bonds oder einzelne Länderregionen) werden die Renditeschätzer systematisch über Zu- und Abschläge von diesen Ankerpunkten abgeleitet. Dabei werden zusätzliche Erkenntnisse aus spezialisierten Research-Quellen sowie langfristige Risiko- und Faktorprämien berücksichtigt. Die Schätzungen werden quartalsweise aktualisiert.

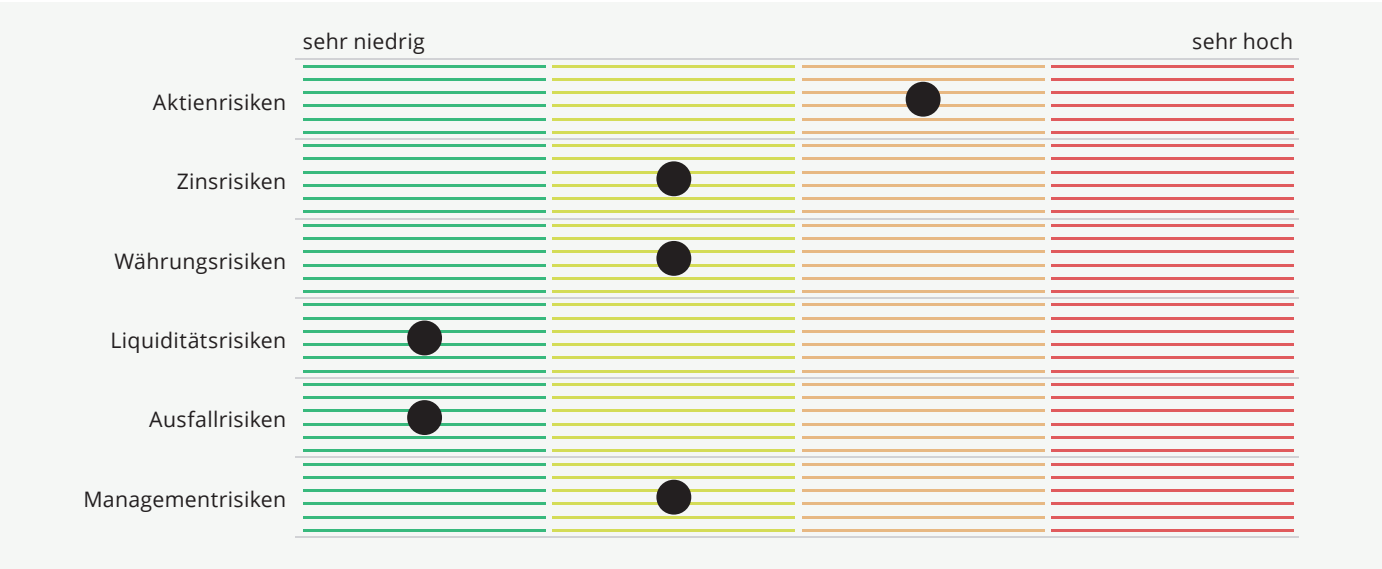
Die untere Abbildung zur **Risiko-Rendite-Erwartung** zeigt vor diesem Hintergrund die Renditeerwartung, der man aus heutiger Sicht die höchste Eintrittswahrscheinlichkeit beimisst, zusammen mit der erwarteten Schwankungsbreite („Risiko“). Die dargestellte Renditeerwartung stellt keinen exakten Indikator dar und darf in keinem Fall mit der tatsächlichen historischen Wertentwicklung des Portfolios verwechselt werden. Eine Darstellung der tatsächlichen historischen Wertentwicklung dieses Portfolios erhalten Sie vom Anbieter des Portfolios (siehe Absatz 5.3: Kontakt zum Portfolioanbieter).

Wie viel Anleger tatsächlich erhalten, hängt davon ab, wie sich der Markt zukünftig entwickelt und wie lange die Anleger das Produkt halten. Somit stellen weder Wertentwicklungen in der Vergangenheit noch auf aktuellen Marktbedingungen basierende Prognosen verlässliche Indikatoren für künftige Wertentwicklungen dar. Die zukünftige Wertentwicklung unterliegt der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des jeweiligen Anlegers abhängig ist und sich in der Zukunft ändern kann.

4.2.2 Sensitivität des Portfolios

Die folgende Darstellung veranschaulicht, wie sensibel das analysierte Portfolio angesichts seiner aktuellen Zusammensetzung auf ungünstige Entwicklungen am Aktien-, Obligationen- oder Devisenmarkt reagieren würde, bzw. auf eine Verschlechterung der Marktliquidität, der Schuldnerbonität oder des Managements. Damit wird die **Sensitivität des Portfolios** gegenüber externen Risiken als ein zweites Risikomass neben dem zuvor eingeführten Streuungsmass (Volatilität) betrachtet.

Anfälligkeit des Portfolios gegenüber externen Risiken[8]



Die ersten drei Zeilen zeigen an, in welchem Ausmass das Portfolio gegenüber Kursschwankungen am Aktienmarkt (Aktienrisiken), bzw. gegenüber Zinsänderungen (Zinsrisiken), bzw. gegenüber Wechselkursschwankungen (Währungsrisiken) exponiert ist. Bezüglich des Liquiditätsrisikos wird dargestellt, in welchem Ausmass das Portfolio Positionen enthält, die nicht oder nur mit deutlichem Abschlag zu ihrem Substanzwert kurzfristig am Markt liquidierbar sind. Bezüglich des Ausfallrisikos wird dargestellt, in welchem Ausmass das Portfolio Positionen enthält, die aufgrund ihres rechtlichen Status bzw. aufgrund der Bonität von Schuldnern oder anderer Kontrahenten ein erhöhtes Ausfallrisiko aufweisen.

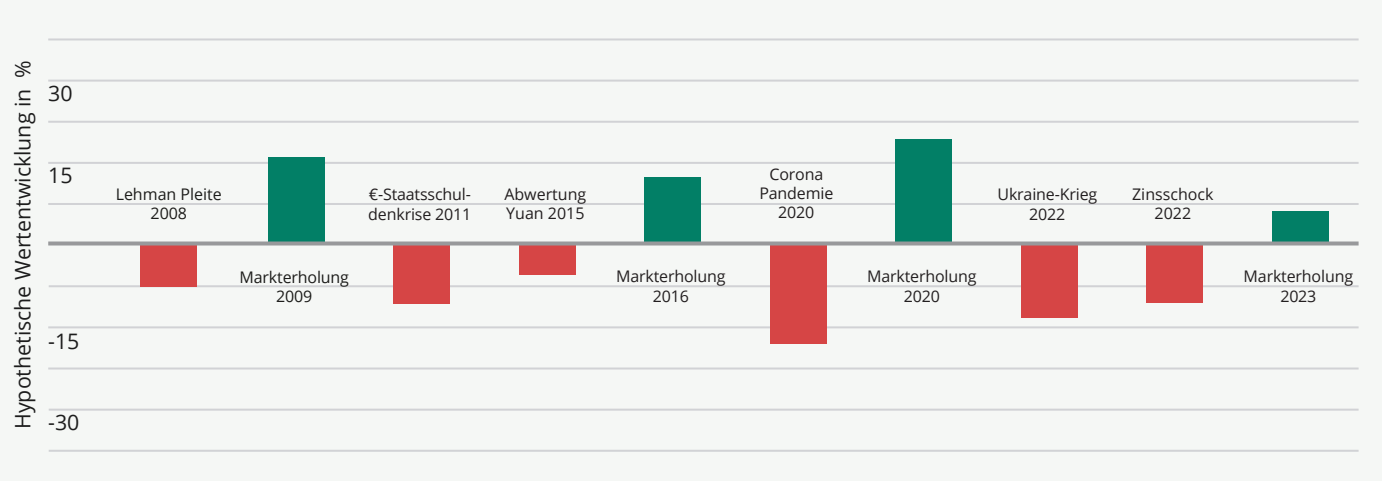
Bezüglich des Managementrisikos wird dargestellt, in welchem Ausmass die Performance des Portfolios von aktiven Managemententscheidungen abhängt. Dies wird an zwei Faktoren bemessen: Zum einen an der Frage, wie frei das Management in seinen Entscheidungen ist, d.h. wie weit es sich bei der Gewichtung von Wertpapieren von deren Marktkapitalisierung entfernen darf. Zum anderen wird das Managementrisiko an der Höhe der Kosten bemessen, da die Anforderungen an die Güte der Managemententscheidungen mit den Kosten ansteigen. Ein „sehr niedriges“ Managementrisiko wäre somit nur bei einem rein passiven Portfolio gegeben, für das nur die Kosten für die regelmässige Wiederherstellung der marktkapitalisierten Gewichtung anfallen. Die Einordnung des Portfolios in vier „Sensitivitätskategorien“ für jedes der sechs angezeigten Risiken erfolgt durch eine kombinierte Analyse von assetklassenspezifischen Sensitivitätskennzahlen, Produkteigenschaften, Anlagerichtlinien und aktuellen Marktdaten (z.B. implizite Volatilität, Zinsstruktur, Geld-Brief-Spannen, CDS-Prämien).

[8] Die hier dargestellte Auflistung stellt keine vollständige Auflistung sämtlicher Risiken dar, die mit einer Kapitalanlage verbunden sein können. Eine Darstellung der wesentlichen Risiken dieses Portfolios stellt Ihnen der Anbieter des Portfolios gerne zur Verfügung (siehe: Kontakt zum Portfolioanbieter, Absatz 5.3).

4.2.3 Hypothetische Auswirkungen bestimmter Ereignisse und Szenarien auf das heutige Portfolio

Die folgende Abbildung zeigt die hypothetischen Wertveränderungen des Portfolios, wenn es in seiner **heutigen Zusammensetzung** von bestimmten historischen Ereignissen betroffen gewesen wäre.

Hypothetische Auswirkungen bestimmter Ereignisse auf das heutige Portfolio



Bei der Interpretation dieser Darstellung sind folgende Hinweise in besonderer Weise zu beachten:

- Die **Zeiträume**, die dabei zugrunde gelegt werden, unterliegen einem Ermessensspielraum, da insbesondere das Ende solcher Ereignisse in den meisten Fällen nicht exakt angegeben werden kann.
- Die dargestellten **Wertentwicklungen** treffen in keinem Fall Aussagen über die tatsächlichen historischen Wertentwicklungen des Portfolios in den zugrunde gelegten Zeiträumen, da davon auszugehen ist, dass das Portfolio in diesen Zeiträumen andere Zusammensetzungen hatte als heute.
- Die dargestellten **Wertentwicklungen** berücksichtigen keine Provisionen, Gebühren oder andere Entgelte, die innerhalb der zugrunde gelegten Zeiträume für die Investition in das Portfolio angefallen wären.

Unter Beachtung dieser Hinweise liefert die Abbildung einen Eindruck von der Grössenordnung positiver und negativer hypothetischer Wertveränderungen, die bei diesem Portfolio beim Auftreten aussergewöhnlicher Stressereignisse und ihrer Folgen vorstellbar sind, wobei diese Grössenordnungen sowohl bei vergleichbaren Stressereignissen als auch anderen Stressereignissen überschritten werden können.

Um das Spektrum möglicher Wertveränderungen noch zu erweitern, zeigt die folgende Darstellung die möglichen Verluste des Portfolios im Falle von vier hypothetischen, aber typischen Stressszenarien am Kapitalmarkt. Diese Szenarien stellen hypothetische Belastungsannahmen dar, die keine Aussage über Eintrittswahrscheinlichkeit oder künftige Wertentwicklung enthalten:

(1) starker Zinsanstieg;

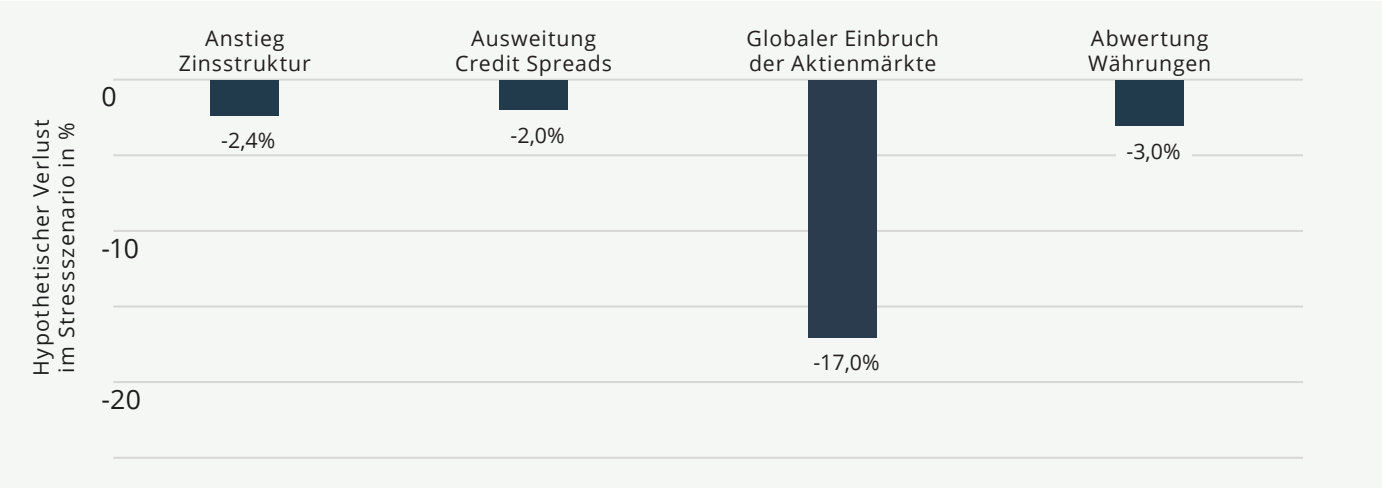
(2) Anstieg des Ausfallrisikos bei Schuldnern mit guter Bonität;

(3) globaler Einbruch der Aktienmärkte;

(4) Abwertung von Fremdwährungen gegenüber dem Schweizer Franken.

Dabei werden keine Provisionen, Gebühren oder andere Entgelte berücksichtigt, die für die Investition in das Portfolio anfallen.

Simulierter Stresstest in Bezug auf vorgegebene Szenarien



Die hier verwendeten hypothetischen Stressszenarien sind folgendermassen definiert:

(1) **Anstieg Zinsstruktur:** Ein laufzeitabhängiger Anstieg der Zinsen im Bereich von 1,25% bei kurzen Laufzeiten und bis zu 1,65% bei langen Laufzeiten.

(2) **Ausweitung Credit Spreads**: Eine Ausweitung der Zinsdifferenzen zwischen Schuldnern mit guter und schlechter Bonität, bei der die Ausweitung bei Schuldnern mit guter Bonität noch gering ist (≤ 1,0%) und mit abnehmender Bonität auf bis zu 5,0% (Rating < B) steigt.

(3) **Globaler Einbruch der Aktienmärkte**: Ein gleichzeitiger Einbruch des Aktienmarkts in allen Regionen der Welt, wobei in den einzelnen Regionen unterschiedlich hohe Einbrüche unterstellt werden (-25% bis -40%, je nach aktuellem Preisniveau eines regionalen Marktes). Die regionale Differenzierung erfolgt anhand des mittleren inflationsbereinigten Kurs-Gewinn-Verhältnisses der jeweiligen Region über die vergangenen zehn Jahre („Shiller-KGV"): Je höher diese Kennzahl für die jeweilige Region, desto höher ist das dort unterstellte Verlustpotenzial.

(4) **Abwertung Währungen**: Eine gleichzeitige Abwertung aller Hartwährungen zum Schweizer Franken um 10% und aller Weichwährungen um 15%.

5. Ergänzende Hinweise

5.1 Kosten einer Investition in ein aktiv verwaltetes Portfolio

Bei einer Investition in ein aktiv verwaltetes Portfolio fallen auf verschiedenen Ebenen Kosten an. Dabei ist grundsätzlich zu unterscheiden, ob es sich um eine kollektive Kapitalanlage (z.B. einen Anlagefonds) handelt oder um ein individuell geführtes Depot im Rahmen einer Vermögensverwaltung. In beiden Fällen entstehen Kostenarten, die sich in ihrer Höhe, Struktur und Transparenz unterscheiden können.

(1) **Vermögensverwaltungs- bzw. Managementgebühren**: Die Vermögensverwaltungs- oder Managementgebühren stellen die Vergütung für die laufende Betreuung und Steuerung des Portfolios dar. Je nach Ausgestaltung können sie eine fixe Gebühr und gegebenenfalls eine erfolgsabhängige Komponente enthalten. Diese Gebühren werden in den im vorliegenden Dokument dargestellten Risiko- und Szenarioanalysen nicht berücksichtigt. Ein Portfolio wird nur dann zertifiziert, wenn die vom Anbieter erhobenen Managementgebühren im marktüblichen Rahmen liegen und in einem angemessenen Verhältnis zur Anlagestrategie und zum Umfang der erbrachten Leistungen stehen.

(2) **Gebühren der Depotbank**: Zusätzlich fallen Gebühren auf Ebene der depotführenden Bank an. Dazu zählen insbesondere Transaktionskosten für den Kauf und Verkauf von Wertpapieren, Depotgebühren, Kontoführungsgebühren sowie allfällige Kosten im Zusammenhang mit der Verwahrung von Wertpapieren, Fremdwährungen oder ausländischen Vermögenswerten. Auch Geld-/Brief-Spannen (Spreads), insbesondere bei Fremdwährungstransaktionen, können einen relevanten Kostenfaktor darstellen. Diese Kosten werden in den Darstellungen zu Wertveränderungen im vorliegenden Dokument **nicht berücksichtigt**.

(3) **Produktkosten**: Sofern im Portfolio kollektive Kapitalanlagen oder strukturierte Produkte eingesetzt werden, fallen zusätzlich produktspezifische Kosten an. Dazu zählen insbesondere laufende Produktkosten, Transaktionskosten innerhalb des Produkts sowie gegebenenfalls Ausgabe- oder Rücknahmekosten und erfolgsabhängige Gebühren. Diese Kosten sind – soweit sinnvoll quantifizierbar – in den Analysen des vorliegenden Dokuments in Form durchschnittlicher Kostenbelastungen einzelner Produktkategorien berücksichtigt.

Bei **Vermögensverwaltungsmandaten** ist es üblich, dass Anbieter unterschiedliche Gebührenmodelle verwenden. Häufig wird eine sogenannte All-in-Fee vereinbart, welche die Vermögensverwaltungsgebühr sowie ausgewählte bankseitige Dienstleistungen abdeckt. Produktkosten sowie bestimmte bankseitige Gebühren (z.B. Transaktionskosten oder Spreads) sind in einer All-in-Fee in der Regel nicht vollständig enthalten. Die effektiven Gesamtkosten einer Vermögensverwaltung hängen unter anderem von der Höhe des investierten Vermögens, der Anlagestrategie, dem Anteil risikobehafteter Anlagen sowie der Umschlagshäufigkeit des Portfolios ab. Marktübliche Gesamtkosten können daher nur indikativ angegeben werden und variieren im Einzelfall erheblich.

Bei Investitionen in **kollektive Kapitalanlagen (Fonds)** ergeben sich die Gesamtkosten im Wesentlichen aus:

- einmaligen Kosten beim Erwerb oder bei der Rückgabe von Anteilen (sofern anwendbar),
- laufenden Produktkosten,
- Transaktionskosten innerhalb des Fonds,
- gegebenenfalls erfolgsabhängigen Gebühren.

Die relevanten Kostenkennzahlen sind den jeweils maßgeblichen Produktunterlagen zu entnehmen (z.B. Basisinformationsblatt bzw. vergleichbare Dokumente). Die laufenden Kosten stellen dabei für langfristig orientierte Anleger in der Regel den wichtigsten Kostenfaktor dar, da sie die Wertentwicklung kontinuierlich beeinflussen.

Die im vorliegenden Dokument enthaltenen Kostenangaben dienen ausschließlich der allgemeinen Einordnung und stellen keine verbindliche oder vollständige Darstellung der im Einzelfall anfallenden Kosten dar. Die effektive Kostenbelastung kann je nach Anbieter, Produktstruktur, Depotbank, Transaktionsverhalten und individueller Vereinbarung erheblich abweichen.

5.2 Definition der Risiko-Ratings

Denen in Absatz 4.1 dargestellten Risiko-Ratings liegen folgende Definitionen zugrunde:

A(5): Äusserst starker Schutz für investiertes Kapital: Aufgrund der Investitionsstruktur dieses Portfolios ist zu erwarten, dass es äusserst robust auf Marktveränderungen reagieren wird. Damit bietet es äusserst starken Schutz für investiertes Kapital, bietet aber nur begrenztes Potenzial für darüber hinaus gehendes Vermögenswachstum.

A(4): Starker Schutz für investiertes Kapital: Aufgrund der Investitionsstruktur dieses Portfolios ist zu erwarten, dass es sehr robust auf Marktveränderungen reagieren wird. Damit bietet es sehr starken Schutz für investiertes Kapital und bietet dabei auch etwas Potenzial für darüber hinaus gehendes Vermögenswachstum.

A(3): Aussichtsreiches Ertragspotenzial: Aufgrund der Investitionsstruktur dieses Portfolios ist zu erwarten, dass es robust auf Marktveränderungen reagieren wird. Damit besitzt es das Potenzial, langfristig aussichtsreiche Erträge zu erwirtschaften, birgt gleichzeitig aber relevante Verlustrisiken.

A(2): Höheres Ertragspotenzial: Aufgrund der Investitionsstruktur dieses Portfolios ist zu erwarten, dass es sensibel auf Marktveränderungen reagieren wird. Damit besitzt es das Potenzial, langfristig höhere Erträge zu erwirtschaften, birgt gleichzeitig aber erhöhte Verlustrisiken.

A(1): Hohes Ertragspotenzial: Aufgrund der Investitionsstruktur dieses Portfolios ist zu erwarten, dass es sehr sensibel auf Marktveränderungen reagieren wird. Damit besitzt es das Potenzial, langfristig hohe Erträge zu erwirtschaften, birgt gleichzeitig aber deutlich erhöhte Verlustrisiken.

5.3 Kontakt zum Portfolioanbieter

Aquila AG, Investment Management, Bahnhofstrasse 43, 8001 Zürich, investments@aquila.ch, +41 58 680 60 40.

5.4 Interessenskonflikt

Eine Zertifizierung wird ausschliesslich im Auftrag des Portfolioanbieters vorgenommen. Es wird darauf hingewiesen, dass der Portfolioanbieter für die Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Zertifizierung möglicherweise eine Vergütung zahlt.

Institut für Vermögensaufbau

Bewertung der Nachhaltigkeit

Sichtweisen und methodische Herausforderungen

Stand: August 2026
Stichtag aller Berechnungen: 31.07.2026

6 Bewertung der Nachhaltigkeit einer Kapitalanlage

6.1 Was bedeutet „Nachhaltigkeit“ bei der Kapitalanlage?

Die Vereinten Nationen haben im Jahr 2015 die sogenannte **Agenda 2030** verabschiedet, in der 17 Ziele für nachhaltige Entwicklung (englisch Sustainable Development Goals, SDGs) definiert werden, die global angestrebt werden müssen, um langfristig Frieden, Wohlstand und den Erhalt unseres Planeten zu gewährleisten. Diese 17 Ziele fächern ein sehr weites Spektrum von Themen auf, lassen sich jedoch im Wesentlichen einer der drei folgenden Ebenen zuordnen:

- **E** (Environment): Umweltebene (z.B. Klimaschutz, sauberes Wasser und saubere Energie)
- **S** (Social): Soziale Ebene (z.B. Armutsbekämpfung, Geschlechtergleichheit)
- **G** (Governance): Unternehmensführung (z.B. menschenwürdige Arbeit, ressourcenschonende Produktion)

Nachhaltigkeit ist somit kein eindimensionales Konzept, was die praktische Umsetzung in der Kapitalanlage komplex macht. So wird neben den drei oben genannten Ebenen (E, S und G) auch unterschieden, ob auf diesen Ebenen die Vermeidung nachteiliger oder die Förderung vorteilhafter wirtschaftlicher Aktivitäten im Vordergrund stehen soll:

- **Vermeidung** bedeutet: Es werden Investitionen in solche Emittenten oder Wirtschaftsaktivitäten vermieden, die aus ökologischer, sozialer oder unternehmensethischer Sicht als besonders problematisch angesehen werden. Dazu zählen beispielsweise Unternehmen mit hohen Treibhausgasemissionen, erheblichem Ressourcenverbrauch oder kontroversen Geschäftsfeldern. Ziel dieses Ansatzes ist es, wesentliche Nachhaltigkeitsrisiken zu reduzieren und negative Auswirkungen wirtschaftlicher Aktivitäten zu begrenzen.
- **Förderung** bedeutet: Es wird gezielt in Unternehmen, Projekte oder Organisationen investiert, die einen positiven Beitrag zu ökologischen und/oder sozialen Zielen leisten, etwa im Bereich erneuerbare Energien, Bildung, Gesundheitsversorgung oder nachhaltige Infrastruktur. Dieser Ansatz wird häufig als Impact-orientiertes Investieren bezeichnet und zielt darauf ab, neben einer finanziellen Rendite auch messbare positive Wirkungen zu erzielen.Ausschlussverfahren fokussieren darauf, die grössten Nachhaltigkeitsrisiken der realen Wirtschaftswelt zu vermeiden, während der Impact-Ansatz das Ziel verfolgt, bestehende Zustände aktiv zu verbessern. In der Praxis werden diese beiden Ansätze häufig kombiniert. Professionelle um Nachhaltigkeit bemühte Investmentprozesse nutzen in der Regel mehrere Methoden parallel – um sowohl Risiken zu reduzieren als auch positive Effekte zu fördern.

In der Praxis werden diese beiden Ansätze häufig miteinander kombiniert. Professionelle nachhaltige Investmentprozesse nutzen in der Regel mehrere Methoden parallel, um sowohl wesentliche Risiken zu vermeiden als auch positive Effekte zu fördern.

Unabhängig vom gewählten Ansatz gilt, dass Nachhaltigkeit in der Kapitalanlage stets eine Abwägung unterschiedlicher Ziele erfordert. Investitionen können auf einer Nachhaltigkeitsebene positive Effekte erzielen, während sie auf einer anderen Ebene neutral oder sogar nachteilig wirken. Eine ganzheitliche Bewertung nachhaltiger Kapitalanlagen erfordert daher eine strukturierte Analyse aller relevanten ESG-Aspekte.

Zusammenfassend lassen sich Investitionen in der Kapitalanlage dann als nachhaltig bezeichnen, wenn sie auf mindestens einer der genannten Ebenen einen wesentlichen Beitrag zu ökologischen oder sozialen Zielen leisten, ohne dabei auf anderen Ebenen erhebliche negative Auswirkungen zu verursachen.

6.2 Führt nachhaltiges Investieren zu systematischen Vor- oder Nachteilen im Rendite-Risiko-Verhältnis?

Kritiker des nachhaltigen Investierens verweisen häufig darauf, dass jede nachhaltige Investitionsstrategie nur eine mehr oder weniger kleine Teilmenge des gesamten Anlageuniversums als vertretbare Investitionsmöglichkeit ansieht. Das stellt aus einer theoretischen Perspektive zunächst ein Problem dar, da eine Verkleinerung des Anlageuniversums die Möglichkeiten zur Risikostreuung und Renditegenerierung notwendigerweise reduziert. Dieses Problem wird noch dadurch verschärft, dass die Unternehmen, die üblicherweise „vermieden" oder „gefördert" werden, nicht gleichmässig über alle Sektoren des Gesamtmarktes verteilt sind, sondern in bestimmten Branchen (z.B. Energieversorgung, Verkehr) deutlich häufiger anzutreffen sind als in anderen. Dadurch steht ein rein an Nachhaltigkeitsüberlegungen orientiertes Portfolio in der Gefahr, relativ zum Gesamtmarkt problematische Klumpenrisiken aufzuweisen. Schliesslich wird auch oft behauptet, dass der Handel am Sekundärmarkt — d.h. mit bereits emittierten Wertpapieren — keinen Finanzfluss in Richtung Unternehmen auslöst und daher keine Wirkung entfalten kann.

Befürworter des nachhaltigen Investierens halten dem entgegen,

- dass auch konventionelle Investitionsstrategien eine mehr oder weniger starke Vorselektion des gesamten Anlageuniversums vornehmen, die lediglich nach anderen, rein ökonomischen Kriterien vorgenommen wird;
- dass bei nachhaltig agierenden Unternehmen viele herkömmliche Unternehmensrisiken wie z.B. Umwelt- oder Bilanzskandale von vornherein reduziert sind;
- dass eine zunehmende gesellschaftliche Sensibilität für Nachhaltigkeitsthemen längerfristig dazu führen wird, dass bspw. die Aktien von nachhaltig agierenden Unternehmen stärker nachgefragt werden, so dass deren Wert und somit auch die Rendite für Investoren steigt;
- dass Gesetzgeber und Rechtsprechung Unternehmen zukünftig stärker dazu verpflichten werden, für die von ihnen verursachten ökologischen und/oder sozialen Schäden aufzukommen, was das wirtschaftliche Risiko von nicht nachhaltig agierenden Unternehmen erhöhen wird.

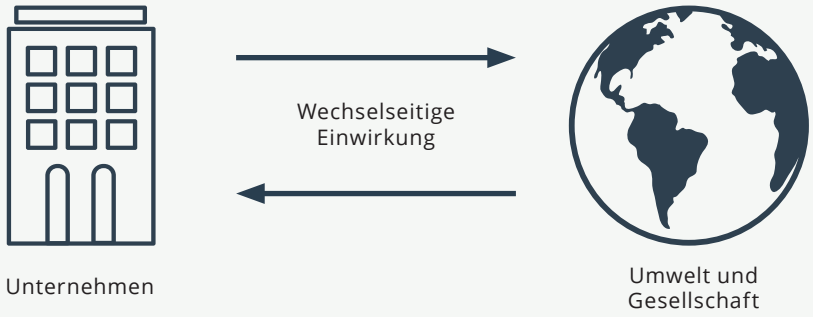
Wie diese Gegenüberstellung bereits vermuten lässt, ist keine pauschale Antwort auf die oben gestellte Frage möglich. Entsprechend liefern die zahlreichen empirischen Untersuchungen zu dieser Frage ein sehr gemischtes Bild, das letztlich zeigt, dass sich unter Risiko-Rendite-Aspekten weder Vor- noch Nachteile nachhaltiger Investitionen eindeutig belegen lassen. Stattdessen spielen die konkrete Nachhaltigkeitsstrategie und Aspekte wie Assetklasse, Anlagedauer, Region usw. eine wesentliche Rolle. Dabei deutet vieles darauf hin, dass die Vorteile nachhaltiger Investments vor allem bei langer Anlagedauer zum Tragen kommen dürften.

6.3 Was sind „ESG-Ratings“ und wie kommen sie zustande?

Ein ESG-Rating ist die Gesamtbewertung der Nachhaltigkeit eines Unternehmens, Staates oder einer Organisation unter Berücksichtigung aller drei Ebenen von Nachhaltigkeit. Ein ESG-Rating besitzt somit einen ganzheitlichen Anspruch.

Die konkrete Bestimmung eines ESG-Ratings stellt mehrere grosse Herausforderungen: Erstens ist die **Datenmenge**, die analysiert werden muss, um die Voraussetzungen für eine faire, ganzheitliche Nachhaltigkeitsbewertung zu schaffen, enorm. In der Realität lassen sich bei näherem Hinsehen die wenigsten Wirtschaftsaktivitäten in eindeutiger Weise als „gut“ oder „schlecht“ etikettieren. Es ist daher notwendig, die kurz- und langfristigen Auswirkungen einer Wirtschaftsaktivität für sämtliche daran Beteiligte und alle davon betroffenen Personen und Instanzen zu bewerten. Im Falle eines Unternehmens umfasst das nicht nur dessen Mitarbeiter, Kunden, Dienstleister und Führungskräfte, sondern die gesamte soziale und natürliche Umwelt, die von den Aktivitäten des Unternehmens kurz- und langfristig betroffen ist. Die hierfür erforderliche Datenerhebung und -verarbeitung ist so ressourcenintensiv, dass selbst grosse Banken und Vermögensverwalter dabei auf die Hilfe externer Anbieter, sogenannter **ESG-Ratingagenturen**, angewiesen sind. Es handelt sich dabei um hochspezialisierte Unternehmen, die in der Lage sind, die nötigen fachlichen, personellen und technischen Anforderungen zu erfüllen.

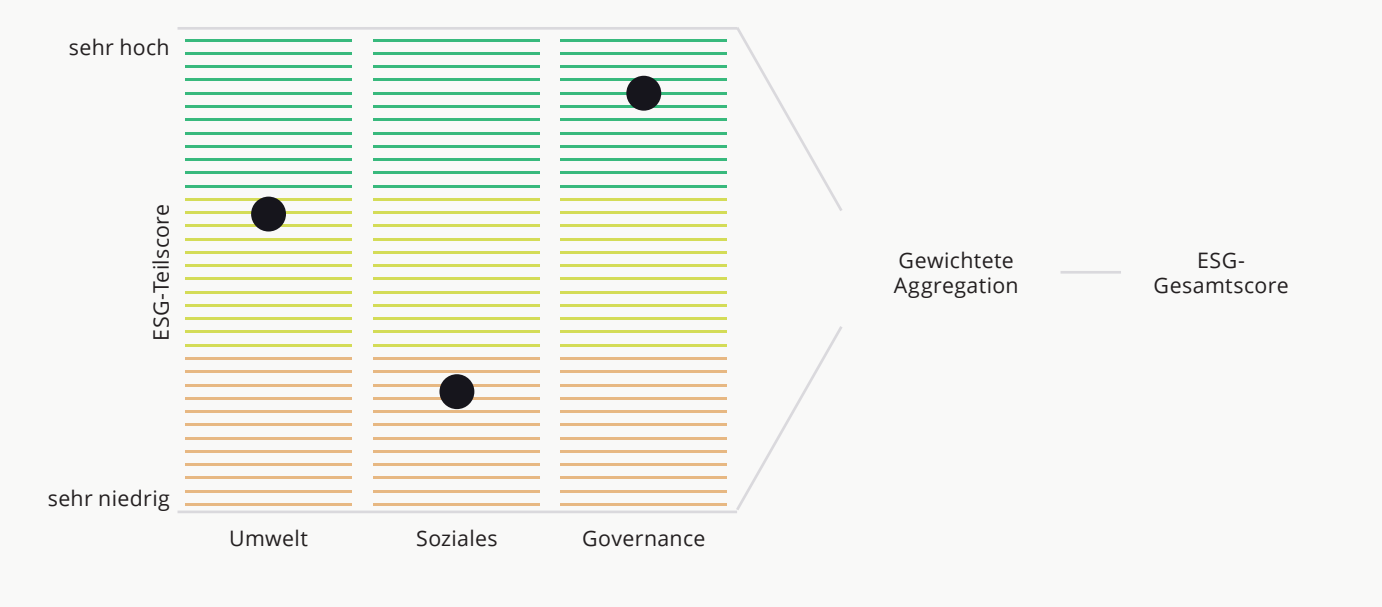
Die zweite Herausforderung besteht darin, dass es mit der Analyse der Auswirkungen, die vom Unternehmen auf Umwelt und Gesellschaft ausgehen, nicht getan ist. In umgekehrter Perspektive muss auch untersucht werden, welche wirtschaftlichen **Auswirkungen auf ein Unternehmen** von einer sich wandelnden natürlichen und sozialen Umwelt ausgehen. Diese wechselseitige Beeinflussung wird im Fachjargon als **Doppelte Materialität** bezeichnet.



Die dritte Herausforderung ist die **Gewichtung** der erhobenen Daten. ESG-Ratingagenturen erfassen mehrere hundert Datenpunkte (sog. „Indikatoren“). Um auf dieser Basis zu einem Urteil über die Nachhaltigkeit eines Unternehmens zu gelangen, müssen diese Datenpunkte zu einem einzigen ESG-Rating komprimiert werden.

Dazu werden Datenpunkte zu etwa 20 bis 40 Themenkomplexen zusammengefasst. Dadurch wird die Aufgabe zwar etwas überschaubarer, doch selbst innerhalb derselben ESG-Ebene stellen sich schwierige Fragen: Wieviel schwerer wiegt beispielsweise die CO_2-Emission im Vergleich zum anfallenden Abwasser? Oder wie viele Tonnen CO_2 sind genauso nachteilig wie ein Kilogramm Cadmium als Produktionsabfall? Noch schwieriger wird eine Aggregation über alle drei Säulen der Nachhaltigkeit hinweg, über E, S und G: Wie viele Tonnen CO_2 darf Unternehmen A mehr ausstossen als Unternehmen B, wenn es dafür eine 10 Prozent höhere Frauenquote im Vorstand hat und 20 Stunden mehr pro Jahr in die Fortbildung jedes Mitarbeiters und jeder Mitarbeiterin investiert?

Aggregation über die unterschiedlichen Ebenen von Nachhaltigkeit



Solche Gewichtungsfragen werden von den unterschiedlichen ESG-Ratinganbietern sehr unterschiedlich gelöst. Die „klassische“ Herangehensweise ist ein moralisch-ethischer Ansatz, der die Gewichte aus theoretisch idealen Nachhaltigkeitsüberlegungen herleitet und dafür entsprechende Expertengremien einsetzt. Demgegenüber leiten investorenzentrierte Ansätze die Gewichte daraus ab, wie stark bestimmte Nachhaltigkeitsthemen die Rendite und das Risiko für einen Investor beeinflussen können. Wieder andere Anbieter orientieren sich primär am Kriterium der Quantifizierbarkeit und gewichten nur Kriterien hoch, die objektiv gut messbar sind. In ähnlich pragmatischer Weise fokussieren sich einige Anbieter auf Kriterien, bei denen die Datenverfügbarkeit besonders gut ist.

Diese unterschiedlichen Herangehensweisen an die Fragen der Datenmessung und -aggregation sind ein wesentlicher Grund dafür, dass sich die Ratings unterschiedlicher ESG-Ratingagenturen für dasselbe Unternehmen deutlich unterscheiden können. Manchen Kritikern dient das als Argument, um die Sinnhaftigkeit von ESG-Ratings grundsätzlich in Zweifel zu ziehen. Dem lässt sich zum einen entgegnen, dass die Ratings unterschiedlicher ESG-Ratingagenturen aus der jeweils angelegten Nachhaltigkeitsperspektive durchaus konsistent sind. Zum anderen sind stark divergierende ESG-Ratings bei demselben Unternehmen eher die Ausnahme. Oftmals ist die Bewertung eines Unternehmens auch über unterschiedliche ESG-Ratingagenturen hinweg zumindest in der Grundtendenz ähnlich.

6.4 Das IVA Bäume-Rating

Das IVA-Bäume-Rating ist ein quantitatives Verfahren zur Bestimmung des gemeinsamen Nenners divergierender ESG-Ratings von unterschiedlichen Agenturen. Dieser gemeinsame Nenner wird als **Konsens-Rating** bezeichnet. Dazu wird auf die ESG-Ratings mehrerer renommierter ESG-Ratingagenturen zurückgegriffen, um verschiedene Nachhaltigkeitsperspektiven zu berücksichtigen und einen spezifischen Anbieter-Bias zu vermeiden. Konkret stützen wir uns auf die folgenden drei Anbieter:

ISS ESG ist der auf Nachhaltigkeits-Research spezialisierte Bereich der 1985 gegründeten Unternehmensgruppe Institutional Shareholder Services („ISS"), die im Laufe der Zeit verschiedene renommierte Nachhaltigkeitsspezialisten übernommen hat, u.a. die skandinavische „Ethix SRI Advisors" und die deutsche „oekom research". ISS besitzt mehr als 30 Jahre Erfahrung auf dem Gebiet des Nachhaltigkeitsresearch und ist mit etwa 3.000 Mitarbeitern an 25 Standorten weltweit einer der bedeutendsten Anbieter von ESG-Daten für institutionelle Anleger und Unternehmen. Im Februar 2021 hat die Deutsche Börse 81 % von ISS übernommen, um sich als weltweit führender Marktinfrastrukturanbieter für nachhaltiges Investieren zu positionieren. Inhaltlich vertritt ISS ESG primär einen moralisch-ethischen Ansatz. Die Gewichtung der verschiedenen Aspekte der Nachhaltigkeit unterscheidet sich von Branche zu Branche. So sind z.B. bei einem Chemieunternehmen CO_2 und Abwasserwerte besonders wichtig, bei einem Internetunternehmen Datenschutz.

LSEG Data & Analytics ist einer der weltweit grössten Anbieter von Finanzmarktdaten und –infrastruktur und seit 2021 ein Unternehmen der Börse London (London Stock Exchange Group). Hervorgegangen ist LSEG Data & Analytics aus der Übernahme des Geschäftsbereichs „Financial & Risk" des Daten- und Nachrichtenkonzerns „Thomson Reuters". LSEG bietet alle Arten von Finanzinformationen und Analyseinstrumenten an, die professionelle Finanzmarktakteure für ihre Anlageentscheidungen benötigen, und in diesem Zuge auch eigene ESG-Daten. LSEG besitzt bis zum Jahr 2002 zurückreichende ESG-Datenbanken und beschäftigt in diesem Bereich heute weltweit über 3.500 Mitarbeiter. Bei der Datenaggregation vertritt LSEG einen Ansatz, bei dem die Quantifizierbarkeit von Kriterien und deren Verfügbarkeit im Vordergrund stehen. Dadurch erhalten nur materielle, objektiv gut messbare Kriterien ein hohes Gewicht. Je unvollständiger ein Unternehmen über sie berichtet, desto negativer wirkt sich das auf seine Bewertung aus. Ebenso führen kontroverse Vorkommnisse zu einer Abwertung.

Morningstar ist ein börsennotiertes Investment-Research-Unternehmen mit Sitz in Chicago, wo es 1984 gegründet wurde. Das erste und bis heute bekannteste Geschäftsfeld von Morningstar ist das Rating von Investmentfonds. Daneben bietet Morningstar heute mit über 12.000 Mitarbeitern an 32 Standorten weltweit eine ganze Reihe von Investment-Research-Dienstleistungen für professionelle Finanzmarktakteure an, darunter auch Software und Datenplattformen. Durch die Zusammenarbeit mit dem kanadischen Nachhaltigkeitsspezialisten „Sustainalytics", der im Jahr 2020 übernommen wurde, verfügt Morningstar auf über 30 Jahre zurückreichende ESG-Datenbanken und bietet darauf basierende Ratings für Fonds, Staaten und Unternehmen an. Das Morningstar ESG-Rating fokussiert auf die Frage, inwieweit der wirtschaftliche Wert eines Unternehmens durch nicht gemanagte ESG-Faktoren gefährdet ist. Es handelt sich somit um einen investorenzentrierten Ansatz.

Zur Bestimmung des Konsens-Ratings eines Portfolios werden für alle[9] darin enthaltenen Wertpapiere die ESG-Ratings der verschiedenen Anbieter gegenübergestellt und durch eine Normierung vergleichbar gemacht. Bei Fonds, die im Portfolio gehalten werden, wird dabei neben der Einzeltitelbewertung auch die relative Bewertung innerhalb der Fonds-Peergroup ermittelt. Auf diese Weise wird zunächst ein Konsens-Rating für jedes einzelne Wertpapier im Portfolio ermittelt. Aus dem gewichteten Durchschnitt dieser Konsens-Ratings wird dann das Konsens-Rating für das Gesamtportfolio berechnet.

Das Konsens-Rating übersetzen wir in das fünfstufige IVA Bäume-Rating. Die fünf Bäume-Ratings sind folgendermassen definiert:

5 | 5 Bäumen

Überdurchschnittlich hoher Anteil an Wertpapieren mit **sehr positiver** Nachhaltigkeitsbewertung, es werden Nachhaltigkeitsziele stark gefördert und negative Auswirkungen weitgehend vermieden.

4 | 5 Bäumen

Überdurchschnittlich hoher Anteil an Wertpapieren mit **positiver** Nachhaltigkeitsbewertung, es werden Nachhaltigkeitsziele gefördert und negative Auswirkungen überwiegend vermieden.

3 | 5 Bäumen

Rein ökonomisch strukturiertes Portfolio **ohne besonderen Nachhaltigkeitsanspruch**, in etwa gleich hohe Anteile von Wertpapieren mit positiver, durchschnittlicher und negativer Nachhaltigkeitsbewertung.

2 | 5 Bäumen

Überdurchschnittlich hoher Anteil an Wertpapieren mit **negativer** Nachhaltigkeitsbewertung, für die Förderung von Nachhaltigkeitszielen eher hinderlich.

1 | 5 Bäumen

Überdurchschnittlich hoher Anteil an Wertpapieren mit **sehr negativer** Nachhaltigkeitsbewertung, für die Förderung von Nachhaltigkeitszielen hinderlich.

[9] Aus Gründen, die in Absatz 7.2.1 näher dargestellt sind, kann es sein, dass einzelne Wertpapiere nicht in das Konsens-Rating eingehen können.

Institut für Vermögensaufbau

Das untersuchte Portfolio

Die Bewertung der Nachhaltigkeit im Einzelnen

Institut für Vermögensaufbau
Geprüfte Nachhaltigkeit
Clientis CHF Ausgewogen
Rating Q3/26
Hoher ganzheitlicher ESG-Score

Stand: August 2026
Stichtag aller Berechnungen: 31.07.2026

7 Das untersuchte Portfolio - Ergebnisse der Nachhaltigkeits-Bewertung

7.1 ESG Gesamtbewertung

Wir bewerten die Nachhaltigkeitsaspekte des Portfolios auf einer fünfstufigen Skala mit **4 von 5 möglichen Bäumen**:

Bedeutung des 4-Bäume-Ratings:

Die Einstufung in diese Ratingkategorie bedeutet, dass die ökologischen und sozialen Nachhaltigkeitsaspekte der Unternehmen und Organisationen, in die in diesem Portfolio investiert wird, im Konsens der zuvor genannten unabhängigen ESG-Ratingagenturen **deutlich positiver** bewertet werden als ein im rein ökonomischen Sinne vergleichbares Marktportfolio. Somit eignet sich das Portfolio gut für Investitionen, bei denen die Förderung ökologisch und sozial nachhaltiger Wirtschaftsaktivitäten und die Vermeidung negativer Auswirkungen auf die ökologische und soziale Umwelt ein wesentliches Anliegen darstellt.

Diese Gesamtbewertung orientiert sich an den zum heutigen Zeitpunkt in der Realität tatsächlich investierbaren Wertpapieren, nicht an einem wünschenswerten aber gegenwärtig nur theoretisch vorstellbaren Nachhaltigkeitsideal.

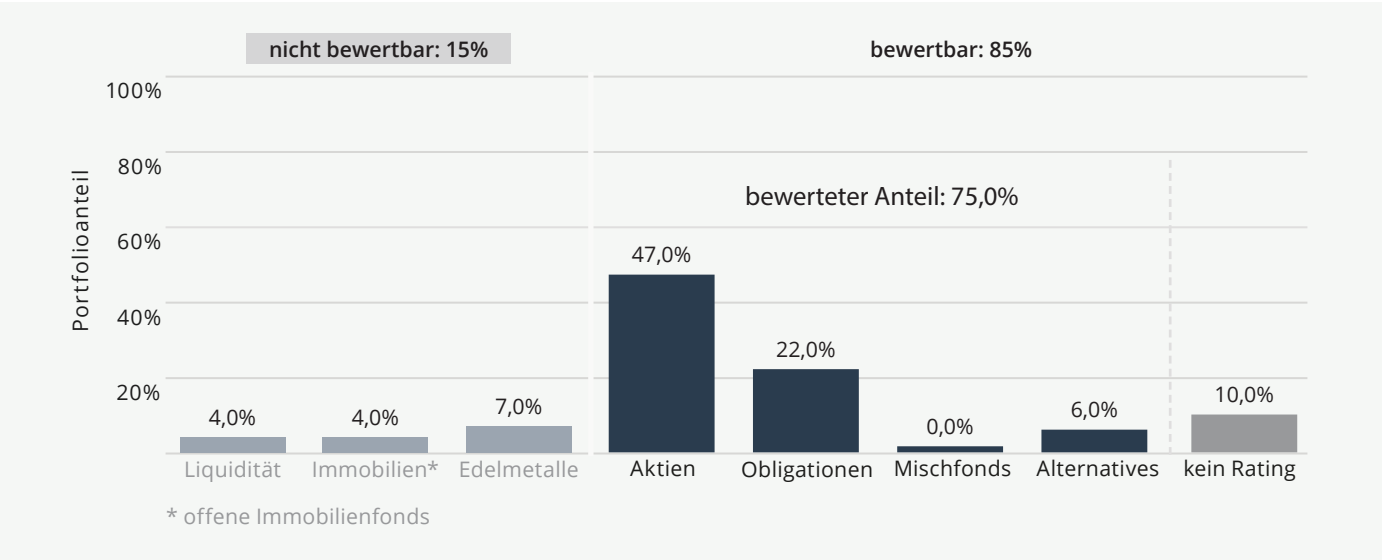
Bei der Entscheidung, in dieses Portfolio zu investieren, sollten alle Eigenschaften oder Ziele des Portfolios berücksichtigt werden, wie diese in den jeweils rechtlich verbindlichen Vertrags- und/ oder Verkaufsdokumenten offenzulegen sind.

7.2 Ergebnisse der einzelnen Analysen

7.2.1 Aufteilung nach ESG-Bewertbarkeit

Ein breit diversifiziertes Portfolio kann Anteile enthalten, die nicht sinnvoll einer Nachhaltigkeitsbewertung unterzogen werden können. Das gilt zum einen für den Liquiditätsanteil, daneben aber auch für ggf. enthaltene Investitionen in Edelmetalle oder offene Immobilienfonds. Ausserdem kann es vorkommen, dass für ein bestimmtes Wertpapier (z.B. Aktien kleiner Unternehmen) nicht von allen berücksichtigten Datenanbietern ein ESG-Rating verfügbar ist. Aus diesen Gründen zeigt die folgende Grafik zunächst, welche Anteile dieses Portfolios aus einer Nachhaltigkeitsperspektive prinzipiell bewertbar bzw. nicht bewertbar sind, und wie hoch der Anteil von Wertpapieren ist, die zwar prinzipiell bewertbar wären, für die allerdings kein ESG-Rating vorliegt.

Aufteilung nach ESG-Bewertbarkeit[10]



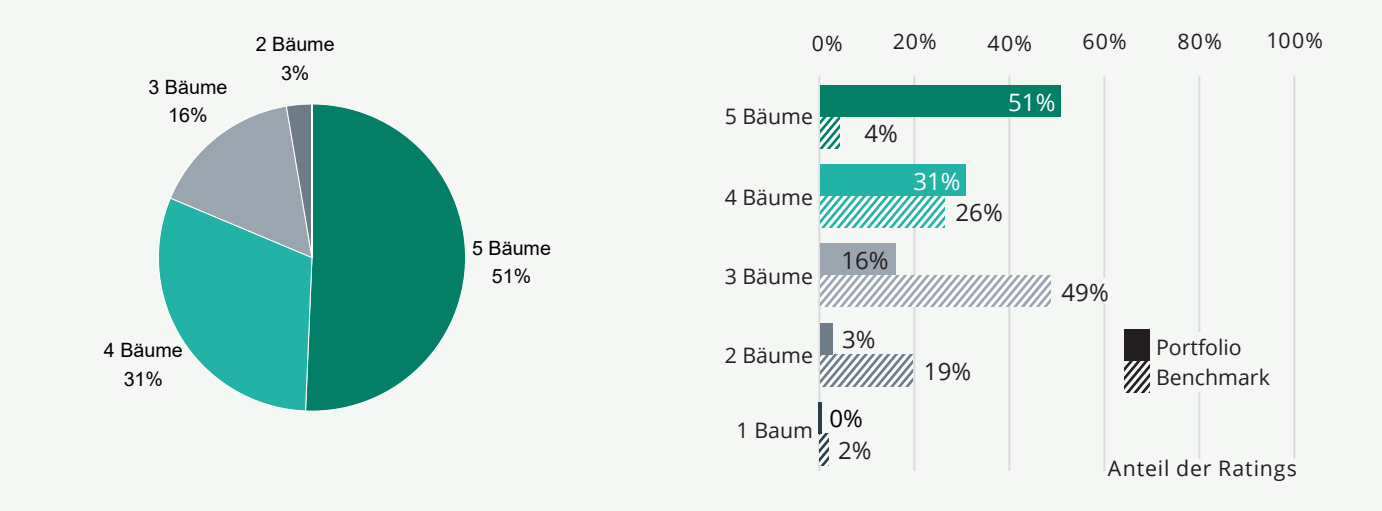
Im hier dargestellten Aktienanteil handelt es sich bei den Untersuchungsobjekten, die bewertet werden, immer um börsengelistete Unternehmen. Im Obligationbereich kann jeder Emittent einer Obligation das Untersuchungsobjekt sein, und somit neben Unternehmen z.B. auch Staaten oder nicht-börsengelistete Organisationen. Wenn sich diese Aktien oder Obligationen in einem Fonds befinden, so ergibt sich dessen Gesamtbewertung als gewichtetes Mittel aller Einzelbewertungen der von ihm gehaltenen Wertpapiere.

[10] Rundungsbedingt kann die Summe der Anteile von 100% abweichen.

7.2.2 Aufteilung der Ratings im Vergleich zur Benchmark

In der folgenden Gegenüberstellung zeigt das **linke Kreisdiagramm**, zu welchen Anteilen der bewertete Teil dieses Portfolios aus Wertpapieren mit unterschiedlich Bäume-Ratings besteht. Das **rechte Balkendiagramm** zeigt, wie sich diese Verteilung im Vergleich zu einer Benchmark darstellt.

Verteilung der Ratings im Vergleich zur Benchmark[12]



Unter der **Benchmark** wird hier ein im rein ökonomischen Sinne vergleichbares, globales Marktportfolio verstanden, in dem die beiden wesentlichen Assetklassen (Aktien und Obligationen) so gewichtet sind, wie es dem Verhältnis dieser Assetklassen im bewertbaren Teil des analysierten Portfolios entspricht. Bei diesem Portfolio entspricht das folgender Aufteilung:

- 65% MSCI All Country World Index[13]
- 35% Bloomberg Global Aggregate Corporate Bond Index[13]

[12] Rundungsbedingt kann die Summe der Anteile von 100% abweichen.
[13] Zur Berechnung der Benchmark werden nicht die Indexdaten selbst, sondern die Daten eines den Index abbildenden ETF verwendet.

7.2.3 Höchstgewichtete Positionen mit bestem und niedrigstem Rating

Die folgenden Tabellen zeigen für die höchste und die niedrigste Ratingkategorie, die in dem Portfolio zu finden ist, die Wertpapiere mit den höchsten Gewichten. Die Tabellen hängen somit vom Gesamtbewertungsniveau des Portfolios ab. So stellt beispielsweise in einem Portfolio mit vielen sehr gut bewerteten Wertpapieren bereits ein durchschnittliches Rating die niedrigste Bewertung dar.

Höchstgewichtete Positionen mit bestem Rating

Wertpapier	ISIN	Rating	Aktuelles Gewicht
UBS ETF SPI ESG	CH0590186661	5 Bäume	12,0%
UBS Switzerland IMI SRI	CH0492935355	5 Bäume	8,0%
iShares Swiss Government 7 - 15 Y	CH0016999861	5 Bäume	6,0%

Höchstgewichtete Positionen mit niedrigstem Rating

Wertpapier	ISIN	Rating	Aktuelles Gewicht
SPDR US Consumer Staples ETF	IE00BWBXM385	2 Bäume	2,0%

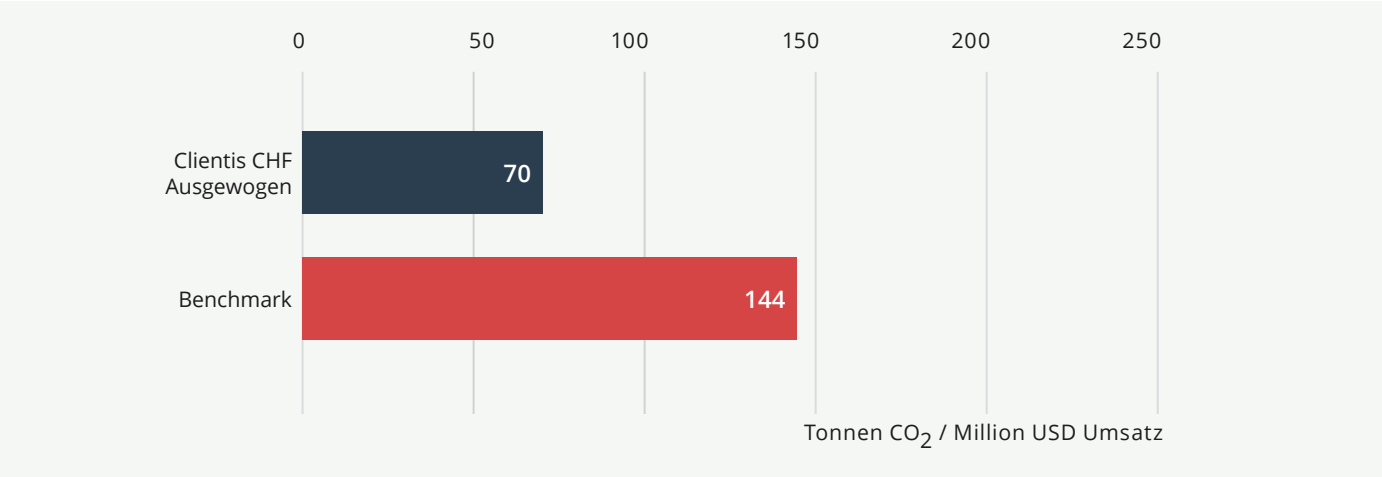
Für einzelne Wertpapiere mit einem relativ niedrigen Rating in einem nachhaltigen Portfolio kann es nachvollziehbare Gründe geben, die bei entsprechendem Interesse mit dem Portfolioanbieter geklärt werden können. Es ist beispielsweise möglich, dass sich ein Portfolioanbieter an ESG-Ratingagenturen orientiert, bei denen diese Wertpapiere höher bewertet sind, die allerdings nicht in unserem Konsens-Rating berücksichtigt werden. Ebenso ist möglich, dass diese Wertpapiere in einem spezifischen Anlagesegment, das der Portfolioanbieter abdecken möchte, relativ am besten bewertet sind, oder dass zum Beispiel ein Unternehmen am Beginn eines Transformationsprozesses stehen, der unterstützt werden soll, von den Ratingagenturen aber noch nicht honoriert wird.

7.2.4 CO_2-Intensität im Vergleich zur Benchmark

Verschiedene Treibhausgase (von denen Kohlendioxid das bekannteste ist) sind ein wesentlicher Treiber der Erderwärmung und damit des Klimawandels. Daher ist aus einer nachhaltigen Perspektive von Interesse, für wieviele CO_2-Emissionen ein Unternehmen durch seine Geschäftstätigkeiten direkt oder indirekt verantwortlich ist. Wird dieser Wert – der mittlerweile für die meisten börsennotierten Unternehmen standardmässig bestimmt wird – auf den Umsatz eines Unternehmens bezogen, so lässt sich angeben, **wie viele Tonnen CO_2 ein Unternehmen pro Million US-Dollar Umsatz** erzeugt.

Die folgende Grafik zeigt die gewichtete Summe dieser Kennzahl über alle Wertpapiere des analysierten Portfolios, bei denen diese Kennzahl bestimmt werden kann. Im Vergleich dazu ist die auf die gleiche Weise berechnete CO_2-Intensität der Benchmark dargestellt.

CO_2-Intensität im Vergleich zur Benchmark



Die Benchmark ist hier genau wie oben als ein im rein ökonomischen Sinne vergleichbares, globales Marktportfolio definiert, in dem die beiden wesentlichen Assetklassen (Aktien und Obligationen) so gewichtet sind, wie es dem Verhältnis dieser Assetklassen im bewertbaren Teil des analysierten Portfolios entspricht. Bei diesem Portfolio entspricht das folgender Aufteilung:

- 65% MSCI All Country World Index[13]
- 35% Bloomberg Global Aggregate Corporate Bond Index[13]

[13] Zur Berechnung der Benchmark werden nicht die Indexdaten selbst, sondern die Daten eine den Index abbildenden ETF verwendet.

Institut für Vermögensaufbau

Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

Landshuter Allee 14
80637 München

Telefon: +49 89 46139170

E-Mail: mail@institut-va.de

Website: institut-va.de