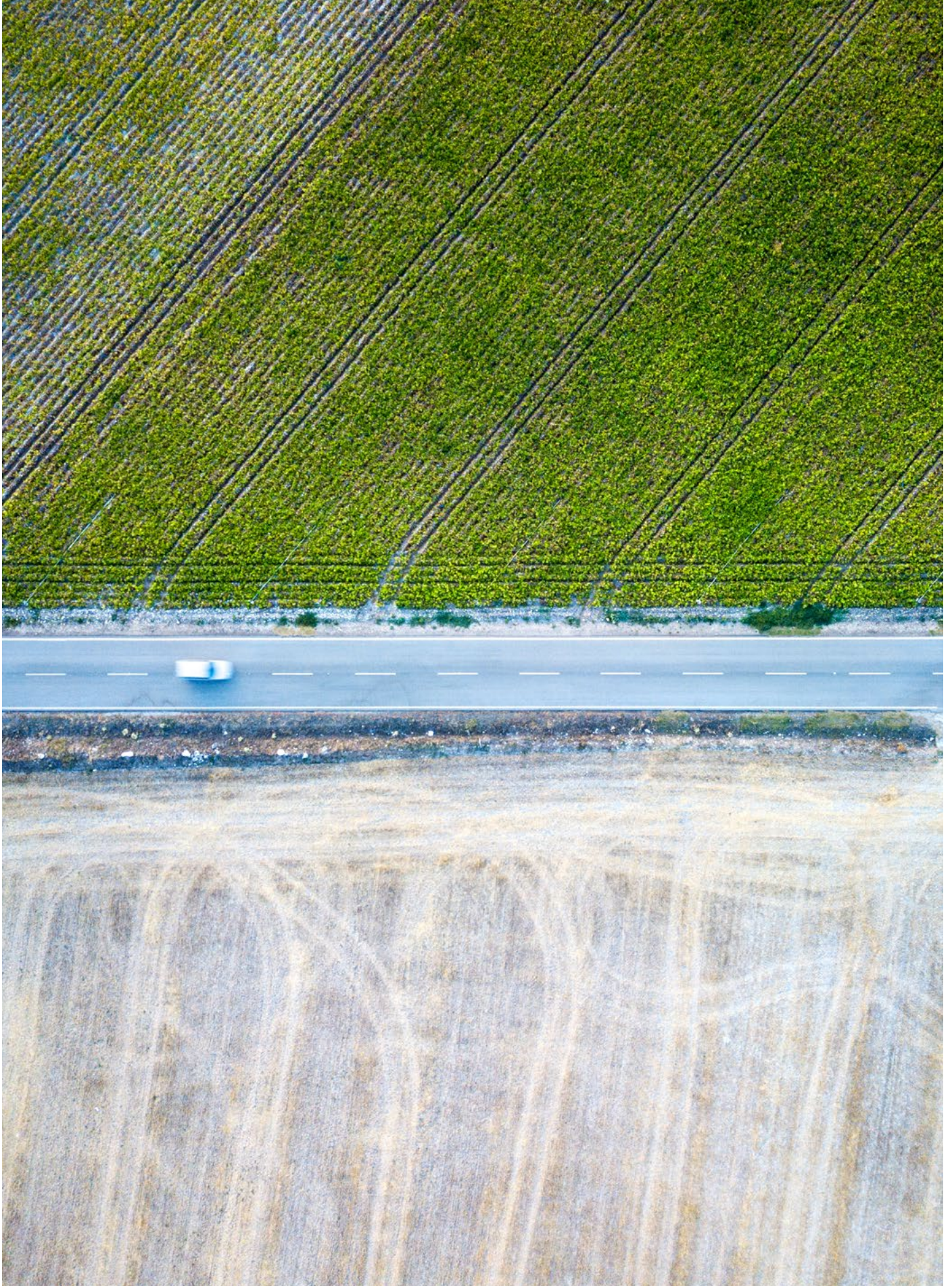


An aerial photograph of a bridge crossing a river. The bridge has a paved walkway and a road. Several people are walking on the bridge, and a white van and a dark car are driving on the road. The water is a deep blue-green color. There are some trees and grassy areas on the riverbanks. The overall scene is bright and clear.

Vontobel

# Engagement Report 2025

Wandel durch Dialog



# I. Vorwort: Über diesen Report



Der vorliegende Report beschreibt die Engagement-Aktivitäten der Conviction Equities Boutique von Vontobel, die Long-Only-Aktienstrategien mit hoher Überzeugung verwaltet. Die Boutique pflegt Vontobels fortschrittlichste und am stärksten verankerte Nachhaltigkeitspraktiken: Für jede Position wird emittentenspezifisches Research betrieben, das integraler Bestandteil jeder Anlagethese ist.

Nachhaltigkeit ist in unseren Anlageansatz eingebettet: Wir beziehen Faktoren ein, die finanziellen Wert, risikoadjustierte Renditen und langfristige Beständigkeit beeinflussen. Bei bestimmten Strategien verfolgen wir neben finanziellen Zielen auch messbare ökologische oder soziale Ziele. Wir bezeichnen diese Praxis als «doppelte Dividende».

Sechs erfahrene Analysten der Fundamental Sustainability Division unterstützen das Team. Sie wenden proprietäre Research-Frameworks auf alle potenziellen und bestehenden Beteiligungen an. Engagement ist ein zentrales Instrument, um finanzielle wie nichtfinanzielle Ziele zu erreichen.

Mit diesem jährlichen Report schaffen wir Transparenz. Er enthält Daten ab 2025, obwohl unser direktes Nachhaltigkeitsengagement bis 2019 zurückreicht.

Dieser Report wird zu einem Zeitpunkt publiziert, an dem Nachhaltigkeit in der öffentlichen Wahrnehmung an

Bedeutung zu verlieren scheint. In einer von Krisen geprägten Welt mit bewaffneten Konflikten, Handelskriegen und Deglobalisierung – was Mark Carney zutreffend als «kein Bruch in der Weltordnung» beschrieb – gerät Nachhaltigkeit mitunter in den Hintergrund. In unserer täglichen Arbeit und in Gesprächen mit Unternehmen stellen wir diese Abkehr allerdings nicht fest.

Die Unternehmen, mit denen wir im Dialog stehen, halten an ihren Klimazielen fest oder heben sie sogar an. Sie investieren massiv in Wasser-, Abfall- und Kreislaufinfrastruktur. Sie priorisieren das Wohlbefinden ihrer Mitarbeitenden und verstärken die Überwachung ihrer Lieferketten. Zudem verknüpfen sie die Vergütung von Führungskräften zunehmend mit nachhaltigen Ergebnissen. Von einer Abkehr kann hier keine Rede sein. Dieses Vorgehen ist Altruismus noch PR-Positionierung, die Massnahmen beruhen auf operativer Widerstandsfähigkeit, Kostenmanagement, regulatorischer Vorbereitung, Markenwert und Minderung rechtlicher Risiken. Unsere Gespräche zeigen ein mitunter leiseres, aber unerschütterliches Engagement bei der Bewältigung von Nachhaltigkeitsrisiken.

Nachhaltigkeitsüberlegungen lassen sich immer weniger von der finanziellen Wertschöpfung trennen.

Trotz allem betrachten wir die Herausforderungen nüchtern: Wandel verläuft weder linear noch einheitlich. Einige Unternehmen erfüllen lediglich die regulatorischen Mindestanforderungen, andere gehen entschlossen voran, weil sie die Wettbewerbsvorteile erkennen.

Für Anleger liegt ein klarer Vorteil darin, die Position der Unternehmen in diesem Spektrum zu kennen und Marktinformationen mit ihnen zu teilen. Wir agieren dabei als Partner und fördern bessere Entscheidungen dort, wo langfristige Risiken andernfalls ausgeblendet würden.

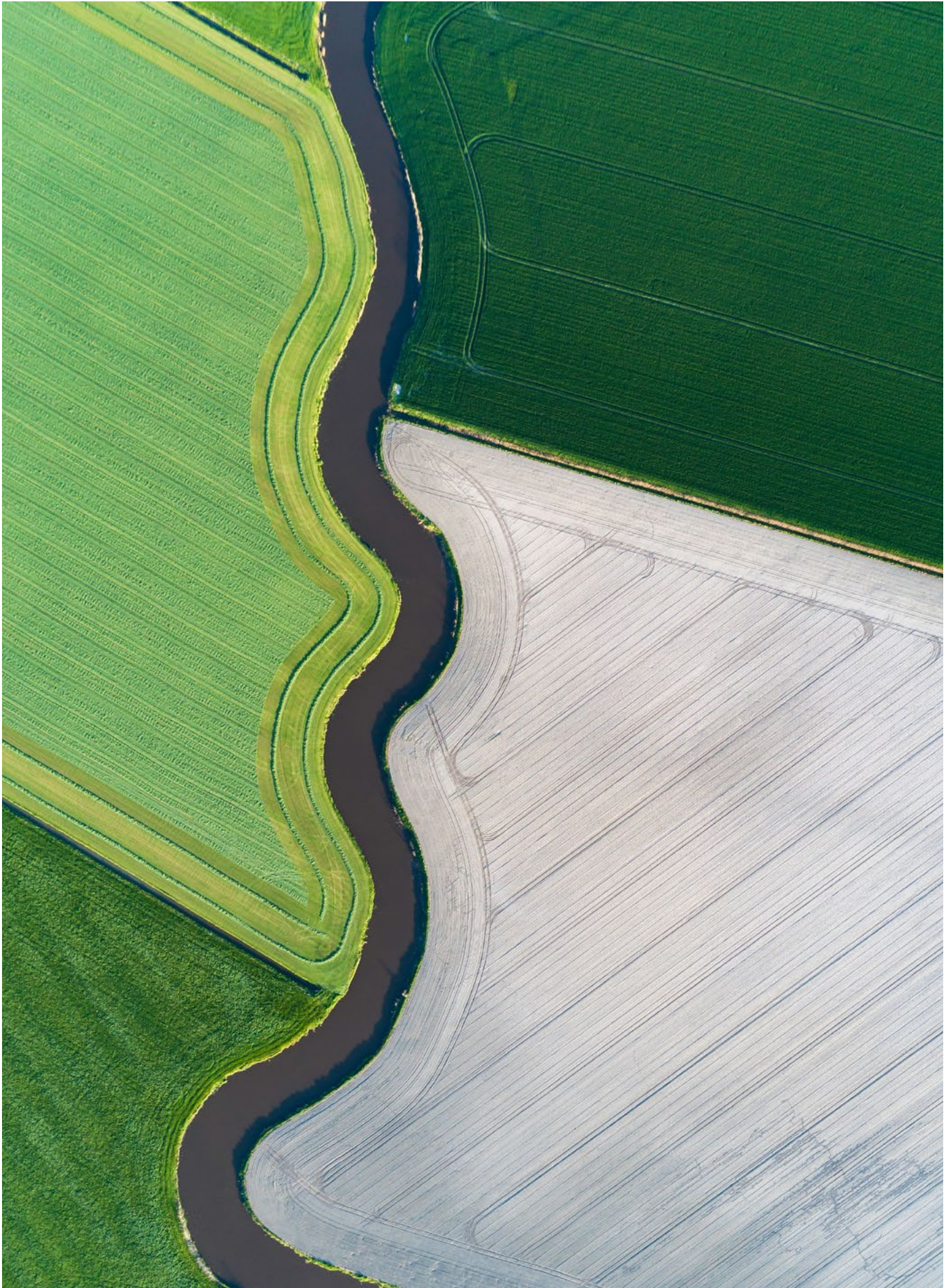
Dieser Report erläutert, wie und warum wir den Dialog führen, welche Theorie unserem Ansatz zugrunde liegt und welche Trends sich aus unseren Gesprächen ergeben. Wir heben Fortschritte hervor, ohne jene Unternehmen blosszustellen, die noch einen längeren Weg vor sich haben. Vertrauensvoller Dialog führt unseres Erachtens zu nachhaltigeren Ergebnissen.

Diese Rückschau hat uns für das kommende Dialogjahr geschärft und wir hoffen, Sie finden sie ebenfalls nützlich.

—  
**Lara Kesterton**

Head Sustainability Research, Conviction Equities Boutique

mtx	Impact Investing	Schweizer Aktien
<b>Lara Kesterton</b> (8/16), Head Sustainability Research		
<b>Dr. Matthias Fawer</b> (13/26), ESG & Impact Analyst		
<b>Gayle Chan</b> (4/19), ESG Analyst		
<b>Victoria Mai, CESGA</b> (2/4), ESG & Impact Analyst		
<b>Xiaoyue Du</b> (4/7), ESG Analyst		
<b>Tanja Saric</b> (3/4), ESG Analyst		
(X/X) = Jahre bei Vontobel / Jahre Anlageerfahrung.		



## II. Zusammenfassung

Die Vontobel Conviction Equities Boutique sieht Dialog als Eckpfeiler ihrer Anlagephilosophie, gegründet auf akademischer Forschung und dem Bekenntnis zu langfristiger Wertschöpfung. Governance-Theorien zeigen: Aktives Aktionärsengagement mindert Risiken, verbessert die Transparenz und stärkt strategische Entscheidungen. Durch konstruktiven Dialog mit Portfoliounternehmen gehen wir wesentliche Nachhaltigkeitsrisiken und -chancen an, im Einklang mit finanziellen Zielen und dem geschäftlichen Kontext.

Dialoge schärfen unseren Anlagevorteil: Sie erschliessen qualitative Nuancen und Marktkontext jenseits standardisierter Daten und führen zu fundierteren Anlageentscheidungen. Der vorliegende Bericht beleuchtet 115 Gespräche mit 87 Unternehmen im Jahr 2025. Im Mittelpunkt stand Nachhaltigkeit als Triebkraft für operative Resilienz, Risikomanagement und langfristiger Aktionärswert.

### Engagement-Schwerpunkte 2025

Vier Themen prägten unser Engagement 2025: Klimaschutz, Governance, Personalmanagement und der verantwortungsvolle Einsatz künstlicher Intelligenz (KI). Sie spiegeln die sich wandelnden Prioritäten in unserem Portfolio und der breiteren Nachhaltigkeitslandschaft wider.

1. **Klimaschutz:** Unternehmen machten beachtliche Fortschritte beim Übergang von der Planung zur Umsetzung ihrer Klimastrategien. Im Fokus standen Emissionsreduktion, erneuerbare Energien und Klimaanpassung. Scope-3-Emissionen und die Widerstandsfähigkeit gegenüber physischen Klimarisiken gewannen 2025 deutlich an Bedeutung. Transitionspläne blieben trotz zunehmender Vorsicht gegenüber prominenten Klimaplattformen weitgehend auf Kurs. Führende Unternehmen wie TSMC und Samsung zeigten innovative Ansätze bei erneuerbaren Energien und Wassermanagement, während andere mit begrenzter Netzkapazität und regulatorischen Hürden zu kämpfen hatten. Jenseits von Emissionen rückte Wasser als strategische Ressource in den Vordergrund. Recycling ist Standard; Kreislaufwirtschaftsinitiativen entwickeln sich zu echten Wertschöpfungsfaktoren.
2. **Governance und Transparenz:** Governance bleibt die Grundlage für nachhaltige Wertschöpfung. Wir beobachteten Fortschritte bei der Unabhängigkeit und Diversität der Verwaltungsräte sowie bei der Verankerung von ESG-Kennzahlen bei der Vergütung. Barry Callebaut und Kia etwa verknüpften die Vergütung stärker mit Nachhaltigkeitszielen; weitere Unternehmen ermutigten wir zu mehr Transparenz und Rechenschaftspflicht. Unsere Dialoge befassten sich auch mit ethischen Bedenken, Prüfungsrisiken und Governance-Fragen, wobei wir uns für mehr Rechenschaftspflicht und ethische Standards einsetzten.
3. **Soziales und Humankapital:** Personalführung, Arbeitssicherheit und Beziehungen zum lokalen Umfeld standen 2025 im Fokus. JSW Steel und Adnoc Drilling setzten innovative Lösungen um, um die Sicherheit der Mitarbeitenden und das Wohlergehen der lokalen Bevölkerung zu stärken. Bemühungen zur Senkung der Personalfluktuaton und zur Förderung des Mitarbeiterwohls waren in den Portfolios erkennbar. Infosys, Wiwynn und Swissquote erzielten deutliche Erfolge bei der Schaffung inklusiver Arbeitsumgebungen.
4. **Technologische Innovation und Künstliche Intelligenz:** KI entwickelte sich zu einem allgegenwärtigen Thema, wobei Unternehmen ihr Potenzial zur Steigerung der betrieblichen Effizienz, Nachhaltigkeit und Kundenerlebnis ausloteten. Führende Unternehmen wie Alibaba und Samsung nutzten KI für Energieeffizienz, Kreislaufwirtschaft und Nachhaltigkeitsberichterstattung, während Fragen zur KI-Ethik und Governance offen blieben. Wir setzen uns auch künftig für verantwortungsvolle KI-Praktiken ein.

### Wirkung und Ergebnisse

Die Fortschritte sind natürlich nicht allein uns zuzuschreiben. Doch bei den Unternehmen, mit denen wir im Dialog stehen, zeigen sich messbare Verbesserungen:

- **Klimaschutz:** Immer mehr Unternehmen übernehmen SBTi als Goldstandard für Netto-null-Pläne, viele lassen ihre Ziele formell validieren.
- **Governance:** Diversität, Unabhängigkeit und ESG-verknüpfte Vergütung in Verwaltungsräten haben sich verbessert. Mehr Unternehmen überarbeiten ihre Vergütungspolitik für Führungskräfte, um ESG-Kennzahlen einzubeziehen.
- **Soziale Wirkung:** Unternehmen priorisieren Arbeitssicherheit, Personalführung und Beziehungen zur lokalen Bevölkerung, was die Mitarbeiterbindung, Sicherheitsstandards und das Engagement vor Ort stärkt.
- **KI und Innovation:** Die KI-Einführung steckt noch in den Anfängen. Doch Unternehmen nutzen die Technologie bereits für Nachhaltigkeit und Betriebseffizienz, wobei Governance und Ethik mehr Gewicht erhalten.

### Ausblick: Schwerpunkte 2026

Nachhaltigkeit wird pragmatischer: Es geht nicht mehr ums Ob, sondern ums Wie. Das entspricht unserem Ansatz – die Entwicklung ist für uns keine Richtungsänderung. Themen verschieben und entwickeln sich laufend, eine Dynamik, die zum Wesen der Nachhaltigkeit gehört.

Im Jahr 2026 verfolgen wir vier Schwerpunkte, um die dringendsten Nachhaltigkeitsfragen anzugehen und langfristigen Wert zu schaffen:

1. **Dekarbonisierung:** Wir setzen uns ein für wissenschaftsbasierte Ziele über alle Emissionsbereiche, robuste Transitionspläne im Einklang mit dem Pariser Abkommen und mit klaren Zwischenzielen sowie für bessere Klima-Governance und Rechenschaftspflicht auf Stufe Verwaltungsrat und Geschäftsleitung.
2. **Governance für Aktionäre und Stakeholder:** Wir fördern starke, rechenschaftspflichtige Verwaltungsräte, transparente Rechnungslegung und faire Vergütung. Ein Schwerpunkt bleibt, Anreize an nachhaltigkeitsbasierte KPIs zu koppeln und Lücken in den Arbeitspraktiken zu schliessen – innerhalb der Unternehmen wie in ihren Lieferketten.
3. **Naturschutz:** Wir unterstützen Unternehmen dabei, ihre Umweltauswirkungen zu mindern: bei Landnutzung, Wassermanagement und Ökosystemschutz. Zudem setzen wir uns für geringere Ressourcenintensität, zirkuläre Geschäftsmodelle und den schrittweisen Ausstieg aus gefährlichen Schadstoffen wie PFAS ein.
4. **Sichere und ethische KI:** Wir konzentrieren uns auf transparente KI-Governance: Aufsicht durch den Verwaltungsrat, Risikoerkennung und aussagekräftige Offenlegung. Wir fördern verantwortungsvollen KI-Einsatz – etwa durch menschliche Kontrollinstanzen und die Einhaltung von KI-Vorschriften – und berücksichtigen gesellschaftliche Folgen wie den Bedarf an Umschulung.

# Fazit

Trotz globaler Herausforderungen und wachsender ESG-Kritik zeigen unsere Engagements 2025: Unternehmen halten an ihren Nachhaltigkeitszielen fest. Durch die Verbindung von Finanz- und Nachhaltigkeitskompetenz haben wir Unternehmen dabei unterstützt, schwierige Aufgaben zu meistern und beim Klimaschutz, der Unternehmensführung, sozialen Fragen und technologischer Innovation voranzukommen. Wir setzen auch künftig auf dauerhafte Partnerschaften, grössere Hebelwirkung und nachhaltige Wertschöpfung für alle Stakeholder.

# Inhalt

<b>3</b>	<b>I. Vorwort: Über diesen Report</b>	<b>15</b>	<b>IV. Engagement-Trends 2025</b>
<b>5</b>	<b>II. Zusammenfassung</b>	<b>15</b>	<b>A. Fokus auf Klima und Umwelt</b> 1. Klimabezogenes Engagement 2. Emissionsreduktion: Vom Plan zur Praxis 3. Fallstudien 4. Rechenzentren: Nachhaltigkeit durch PUE-Optimierung vorantreiben 5. Ressourcenmanagement 6. Wassermanagement: Eine knappe Ressource schützen 7. Natur, Biodiversität und Entwaldung: Risiken managen und positive Wirkung erzielen
<b>11</b>	<b>III. Einleitung: Unsere Engagement- Philosophie</b>	<b>24</b>	<b>B. Governance und Transparenz: Stärkung der Grundlagen für nachhaltiges Wachstum</b> 1. Verwaltungsratseffektivität: Aufbau starker Führungsstrukturen 2. ESG-verknüpfte Vergütung: Anreize an Nachhaltigkeitsziele koppeln 3. Ethische Fragen, Prüfungsrisiken und Geschäftspraktiken angehen 4. Governance: Wichtigste Erkenntnisse
		<b>26</b>	<b>C. Sozial- und Humankapitalmanagement: Gleichstellung, Arbeitssicherheit und gesellschaftliches Wohlergehen fördern</b> 1. Arbeitssicherheit: Wohlergehen von Beschäftigten und Auftragnehmern als Priorität 2. Personalführung und Wohlbefinden von Mitarbeitenden: Schaffung inklusiver und unterstützender Arbeitsplätze 3. Beziehungen zu lokalen Bevölkerungsgruppen 4. Menschenrechte und ethisches Handeln: Globale Normen einhalten 5. Soziales: Zentrale Beobachtungen
		<b>29</b>	<b>D. Technologische Innovation und KI</b> 1. KI für Prozessoptimierung 2. KI für Nachhaltigkeitsgewinne 3. KI für bessere Kundenerlebnisse 4. Das heikle Problem der KI-Ethik 5. KI-Governance

## **32 V. Engagement für Impact**

- 32 A. Reale Dekarbonisierung vorantreiben**
- 33 B. Positiven Wandel vorantreiben**
- 34 C. ESG-Stewardship ausbauen**
- 35 D. Abbau problematischer Chemikalien**
- 35 E. Impact-Ausblick 2026**

## **36 VI. Schweiz: Engagement-Aktivitäten im heimischen Markt im Fokus**

1. Pragmatismus im Alltag
2. Grösse zählt
3. Unerschütterliches Engagement und hohe Beteiligung
4. Schwerpunkte in der Schweiz

## **38 VII. Engagement als langfristiger Prozess Fallbeispiel: Tencent**

## **41 VIII. Ausblick: Unser Dialogplan für 2026**

## **43 IX. Abstimmungsbericht 2025**

- 43 A. Abstimmungsübersicht**
  1. mtX-Abstimmungsstatistik 2025
  2. Abstimmungsprozess und Kooperationen
- 44 B. Abstimmungsprozess und Partnerschaften**
- 44 C. Zentrale Abstimmungstrends 2025**
  1. Wahl der Verwaltungsräte
  2. Aktionärsanträge
  3. Say on Pay
  4. China schafft Aufsichtsräte ab
  5. Südkoreas «Corporate Value-up Program»

## **47 X. Fazit: Veränderungen vorantreiben durch konstruktiven Austausch**

# III. Einleitung: Unsere Engagement-Philosophie

Konstruktive Partnerschaften über Jahre hinweg bilden das Herzstück unserer Philosophie. Als verantwortungsvolle Vermögensverwalter verstehen wir uns als engagierte Eigentümer – nicht als Aktivisten. Wir wollen wesentliche Nachhaltigkeitsrisiken bewältigen, um Wert zu erhalten und zu steigern. Ein offener Austausch zählt dabei zu den wirksamsten Instrumenten, um bedeutsamen Wandel herbeizuführen.

2025 führten wir 115 Gespräche mit 87 Unternehmen. Die Inhalte waren unterschiedlich, doch kristallisierten sich wiederkehrende Schwerpunkte heraus: Minderung von Umweltrisiken, Stärkung der Governance als Basis für dauerhaften Wert, Sicherstellung des Wohlergehens von Arbeitnehmern und der lokalen Bevölkerung sowie sorgfältiger Umgang mit den Chancen, die sich durch KI eröffnen.

Unser Engagement-Ansatz beruht auf disziplinierter Befragung. Unternehmen sagen uns häufig, dass die Aufmerksamkeit der Führungsebene sich anderen Themen zuwendet, sobald Investoren aufhören, nach bestimmten Risiken zu fragen. Das zeigt: Beharrliches Nachfragen ist entscheidend. Mal sind wir Sparringpartner, mal setzen wir uns entschieden für konkrete Anliegen ein – etwa den Wechsel des Abschlussprüfers, die Unabhängigkeit des Verwaltungsrats oder bessere Klimaangaben. Unser Ton variiert, doch unser oberstes Ziel bleibt der Werterhalt.

Unser Engagement folgt einem proaktiven, zielgerichteten Vorgehen. Alle Investitionen werden gründlich unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten geprüft. Die kontinuierliche Überwachung erlaubt es uns, bedeutende Risiken und Kontroversen frühzeitig zu identifizieren. Wir führen Informationsgespräche, um Wissenslücken zu schließen, doch die meisten Dialoge sind strategischer Natur. Sie werden von klaren Zielen geleitet und anhand von Meilensteinen verfolgt, um bessere Nachhaltigkeitsstandards durchzusetzen. Letztlich schaffen wir dauerhaften Wert für unsere Kunden, ohne gesellschaftliche Ziele aus den Augen zu verlieren.

Kooperation steht im Mittelpunkt. Nachhaltigkeitsanalysten kooperieren eng mit Finanzanalysten, sodass qualitative Einsichten in Echtzeit in Anlageentscheidungen einfließen. Die Partnerschaft verbindet finanzielle Kompetenz mit Nachhaltigkeitsexpertise, um zentrale Fragen zu adressieren und messbare Resultate zu liefern.

## **Engagement: Unser Ansatz und unsere Methoden: Dauerhaften Wert generieren**

Das Engagement institutioneller Anleger beruht auf etablierten Governance- und Wirtschaftstheorien: der Stakeholder-Theorie, der Agency-Theorie und der Legitimationstheorie.<sup>1</sup> Diese Rahmenkonzepte zeigen, dass aktive Aktionäre Agenturkosten senken, die Transparenz erhöhen, opportunistisches Managerverhalten eindämmen und die langfristige strategische Ausrichtung beeinflussen können. Engagement ist somit zugleich Risikomanagement-Instrument und Hebel zur Wertschöpfung.<sup>2</sup>

Engagement schärft unseren Anlagevorteil. Ton, Tiefe und Reaktionsbereitschaft im Austausch – sei es durch eine wörtliche Formulierung oder eine tatsächlich vertretene Überzeugung – offenbaren oft tiefere Einblicke als Kennzahlen. Viele Nachhaltigkeitsrisiken sind qualitativer Natur und lassen sich nicht vollständig in standardisierten Daten abbilden. Die Interpretation von Nuancen vor dem Hintergrund des Marktumfelds schärft unsere Kapitalallokation.

Unser zentrales Instrument ist der direkte Austausch mit Management und Verwaltungsrat. Wir schaffen Vertrauen, hören zu und geben verhältnismässige, fundierte Empfehlungen. Unser Dialog soll stabilisierend wirken, nicht Druck ausüben.

<sup>1</sup> Die Stakeholder-Theorie sieht Unternehmen in der Verantwortung gegenüber einem breiten Spektrum von Interessengruppen, nicht nur gegenüber Aktionären. Die Agency-Theorie besagt, dass externe Kontrolle opportunistisches Verhalten der Unternehmensführung verringert und den Unternehmenswert steigert. Die Legitimationstheorie besagt, dass Unternehmen gesellschaftliche Legitimität benötigen, um ihre operative Handlungsbefugnis zu behalten.

<sup>2</sup> Für eine ausführlichere Darstellung siehe Katelouzou, Dionysia, «The Purpose of Investor Stewardship» (19. Dezember 2024), welches das Konzept des «Enlightened Stewardship» erörtert d. h. eine sinnvolle Zusammenarbeit zwischen Investoren und Unternehmen auf Basis eines gemeinsamen Interesses an dauerhafter Wertschöpfung. Diese Kooperation hat das Potenzial, ein Corporate-Governance-Modell zu etablieren, das Gewinn und Zweck in Einklang bringt und sicherstellt, dass Unternehmen und Gesellschaften gemeinsam gedeihen. Siehe auch Kölbel, J. F., Heeb, F., Paetzold, F., & Busch, T. (2020). Kann nachhaltiges Investieren die Welt retten? Überprüfung der Mechanismen der Anlegerwirkung, Organization & Environment

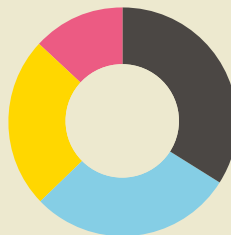
## Engagement-Statistiken der Conviction Equities Boutique 2025

Über Dialoge und Unternehmen hinweg

### ENGAGEMENT-AKTIVITÄTEN DES CEB-NACHHALTIGKEITSTEAMS 2025

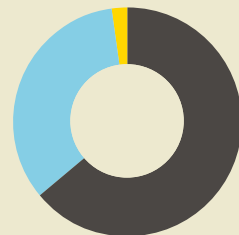
	2025
<b>Gesamtzahl der Gespräche</b>	<b>112</b>
<b>Gesamtzahl der Unternehmen</b>	<b>83</b>
Anzahl der Unternehmen, mit denen für <b>mtx</b> ein Dialog geführt wurde	37
Unternehmen im <b>Swiss-Dialog</b>	15
Unternehmen im <b>Impact-Dialog</b>	39
Branchendialoge	1

### Dialogthemen 2025 nach 112 Gesprächen (349 erfasste Themen)



- 34% Umwelt
- 29% Soziales
- 24% Governance
- 13% Strategie, Finanzen und Berichterstattung

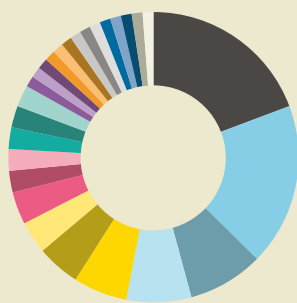
### Dialogformen 2025 nach 112 erfassten Gesprächen (ohne 12 Versuche)



- 64% Engagement
- 34% Abklärung
- 2% Abstimmungsdialog

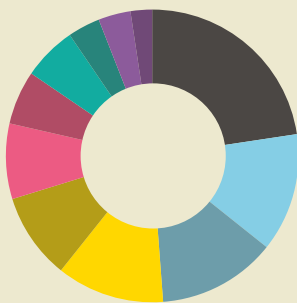
## Länder- und Sektorgewichtung

Über Dialoge und Unternehmen hinweg



### Nach Land basierend auf 83 Unternehmen

- |                 |                                   |  |
|-----------------|-----------------------------------|--|
| ■ 19% USA       | ■ 2% Südafrika                    | ■ 1% Grossbritannien                         |
| ■ 18% Schweiz   | ■ 2% Vereinigte Arabische Emirate | ■ 1% Finnland                                |
| ■ 8% Indien     | ■ 2% Polen                        | ■ 1% Deutschland                             |
| ■ 7% China      | ■ 2% Mexiko                       | ■ 1% Dänemark                                |
| ■ 6% Taiwan     | ■ 1% Spanien                      | ■ 1% Hongkong (Sonderverwaltungszone), China |
| ■ 5% Brasilien  | ■ 1% Österreich                   | ■ 1% Ungarn                                  |
| ■ 4% Japan      | ■ 1% Indonesien                   | ■ 1% Uruguay                                 |
| ■ 4% Südkorea   | ■ 1% Luxemburg                    | ■ 1% Neuseeland                              |
| ■ 2% Frankreich | ■ 1% Kanada                       | ■ 1% Norwegen                                |



### Nach Sektor basierend auf 83 Unternehmen

- |                              |                            |
|------------------------------|----------------------------|
| ■ 23% Industrie              | ■ 6% Basiskonsumgüter      |
| ■ 13% Nicht-Basiskonsumgüter | ■ 6% Finanzwerte           |
| ■ 13% Grundstoffe            | ■ 4% Energie               |
| ■ 12% Versorgungsunternehmen | ■ 4% Immobilien            |
| ■ 9% Informationstechnologie | ■ 2% Kommunikationsdienste |
| ■ 8% Gesundheitswesen        |                            |

Quelle: Vontobel – ESG-Engagementlog, Stand: 31. Dezember 2025, ohne Zuordnung zu Positionen. Überschneidungen zwischen Positionen und Teilmteams sind möglich, da manche Unternehmensgespräche strategieübergreifend geführt wurden. Diese Seite umfasst sämtliche Engagements – einschliesslich Unternehmen, die nicht mehr im Portfolio sind, sowie Positionen, die im Laufe des Jahres verkauft wurden. Sofern nicht anders angegeben, umfasst die Darstellung Engagement, Sachverhaltsabklärungen und Abstimmungsdialoge des CEB-Nachhaltigkeitsteams. Datengenauigkeit nach bestem Wissen. Prozentangaben gerundet.

## «Engagement ist kein Nebenaspekt unseres Prozesses; sondern integraler Bestandteil jeder Anlageentscheidung.»

Wir beteiligen uns gezielt an Initiativen, wenn die Abstimmung die Wirkung verstärkt. Abstimmungen werden als wichtiger Kommunikationsmechanismus behandelt, der Nachhaltigkeits- und Finanzanalysen einbezieht.

### Wissenschaftliche Evidenz für Engagement

Die empirische Forschung zeigt: Qualitativ hochwertiges Engagement verbessert die Offenlegungspraxis, die Betriebsabläufe und die langfristige strategische Ausrichtung von Unternehmen, was sich in besserer Nachhaltigkeitsleistung und höheren risikobereinigten Finanzerträgen niederschlägt.<sup>3</sup>

- Erfolgreiche ESG-Engagements reduzieren nachweislich das Abwärtsrisiko und die Volatilität.<sup>4</sup>
- Engagement kann die operative Leistung messbar verbessern.<sup>5</sup>
- Werden Nachhaltigkeitsanträge von Aktionären angenommen, verbessert sich die langfristige Finanzleistung.<sup>6</sup>
- Engagement für erweiterte Offenlegung allein lässt sich als schwacher Anlegerdruck abtun, dennoch kann es die wirtschaftliche Performance verbessern.<sup>7</sup>
- Engagement-Ergebnisse werden bisweilen an der höheren ESG-Performance gemessen, die ihrerseits mit niedrigeren Kapitalkosten, grösserer Resilienz und stärkerem langfristigem Shareholder Value einhergeht.<sup>8</sup>

Die Kausalität ist zwar komplex und kontextabhängig, doch die Evidenz spricht insgesamt dafür, dass Engagement ein glaubwürdiger Mechanismus zur positiven Einflussnahme auf Unternehmen ist.

Das Konzept des Engagement ist jedoch nicht ohne Kritiker. Diese argumentieren, Engagement berge das Risiko, politische Präferenzen an die Stelle des Shareholder Value zu rücken; dass ein Grossteil der Evidenz eher korrelativ als kausal sei; und dass kurzfristige Wettbewerbsvorteile mit dauerhaften Nachhaltigkeitsanforderungen kollidieren können. Kritiker verweisen zudem auf systemische Probleme, etwa den Klimawandel oder armutsbedingte Kinderarbeit, die ausserhalb der Einflussosphäre einzelner Unternehmen liegen und in den Zuständigkeitsbereich lokaler Aufsichtsbehörden fallen.

Diese Einwände zeigen, wie wichtig diszipliniertes, kontextbezogenes Vorgehen ist. Unsere Methodik orientiert sich explizit an Wesentlichkeit. Wir konzentrieren uns auf wirtschaftlich tragfähige Schritte, die regulatorischen und marktbezogenen Realitäten entsprechen.

<sup>3</sup> 1) Heeb & Klobel, «The Impact of Climate Engagement: A Field Experiment» (2024); 2) Sautner, Zacharias, Institutional Investor Engagement: From Climate to Nature Risks (13. September 2025). 3) Lafarre, Anne und Van der Elst, Christoph und Slager, Rieneke, Beyond the Ballot: The Power of Shareholder Sustainability Questions (1. März 2025). 4) Ringe, Wolf-Georg, Investor-led Sustainability in Corporate Governance (1. November 2021). 5) Yahaya, Onipe Adabenege, The Role of Institutional Investors in the Nexus Between Sustainability Disclosure and Firm Performance (9. März 2025).

<sup>4</sup> Dimson, E., Karakas, O., & Li, X. (2015). Active Ownership, Review of Financial Studies. 2) Hoepner et al. «ESG Shareholder Engagement and Downside Risk» (2020).

<sup>5</sup> Barko, T., Cremers, M., & Renneboog, L. (2021). Shareholder Engagement on Environmental, Social, and Governance Performance, Journal of Business Ethics.

<sup>6</sup> Flammer, C. (2015). Does Corporate Social Responsibility Lead to Superior Financial Performance?, Management Science.

<sup>7</sup> Bancu, Emil. (2024). A Meta-Analysis of ESG Disclosure and Company's Economic Performance. Proceedings of the International Conference on Business Excellence. 18. 2042–2056. 10.2478/picbe-2024-0173.

<sup>8</sup> 1) Malich, J., & Husi, A. (2024). MSCI ESG Ratings and Cost of Capital (MSCI-Studie, 22. Juli 2024). 2) dos Reis Cardillo, M. A., & Cruz Basso, L. F. (2025). Revisiting knowledge on ESG/CSR and financial performance: A systematic review of moderating variables. Journal of Innovation & Knowledge. Die Studie zeigt: Nachhaltige Anlagen schnitten weder besser noch schlechter ab. 3) Abate, G., Basile, I., & Ferrari, P. (2025). ESG Ratings and Financial Performance: An Empirical Analysis. International Journal of Financial Studies, 13(4), 230.

Statt universelle Checklisten abzuarbeiten oder maximalistische soziale Agenden ohne Rücksicht auf Kosten zu verfolgen, fokussieren wir auf Resultate, die Risiken mindern, Marktzugang sichern und Widerstandskraft aufbauen.

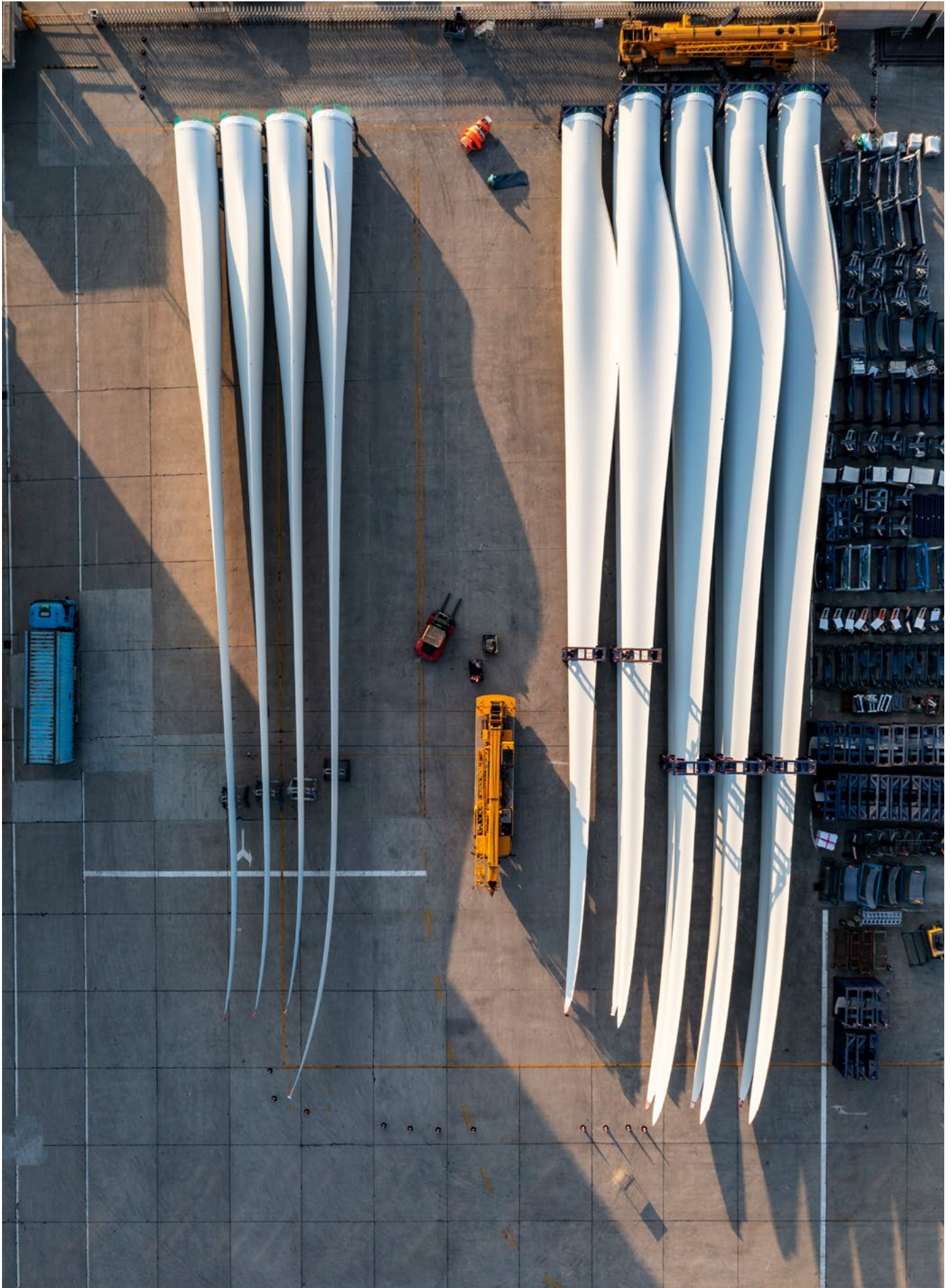
Dies gilt besonders für Schwellenländer, wo Vorschriften uneinheitlich durchgesetzt werden, Unternehmen aber äusserst empfindlich auf kommerzielle Signale wie Exportzulassungen, Käuferstandards oder sanktionsähnliche Massnahmen reagieren<sup>9</sup>. Unser Engagement zielt darauf ab, diese Risiken zu antizipieren und die Widerstandsfähigkeit zu stärken – statt moralischer Belehrung. Unser Engagement soll den Unternehmen helfen, komplexe und teils widersprüchliche Nachhaltigkeitsanforderungen zu navigieren, um extreme Verlustrisiken zu mindern und den langfristigen Unternehmenswert zu steigern.

Wir sind uns der echten Zielkonflikte bewusst – etwa zwischen kurzfristigen Kosten und dauerhafter Wertschöpfung oder zwischen unmittelbarer Wettbewerbsfähigkeit und Handlungsspielraum. Unsere Forderungen sind verhältnismässig, faktenbasiert und finanziell fundiert.

Kurz: Engagement ist weder automatisch noch universell erfolgreich. Bedeutsame Resultate erfordern Beharrlichkeit, Glaubwürdigkeit und Priorisierung. Ein materiell fokussiertes, auf Vertrauen basierendes Vorgehen hat jedoch unter Beweis gestellt, dass es die Nachhaltigkeitspraktiken von Unternehmen stärkt, Extremrisiken mindert und Wert langfristig sichert. Durch rigoroses Research, disziplinierte Fokussierung und konstruktiven Dialog wollen wir das Unternehmensverhalten wirtschaftlich rational, realitätsnah und mit der Treuepflicht vereinbar beeinflussen, selbst bei komplexen Regulierungen oder Regulierungslücken.

---

<sup>9</sup> Etwa die Aufnahme in eine Liste mit Handelsbeschränkungen wie die «Entity List» gemäss dem US-amerikanischen Uyghur Forced Labor Prevention Act, was faktisch einem Verbot gleichkommt, in den USA Geschäfte zu tätigen.



# IV. Engagement-Trends 2025

Die vier drängendsten Engagement-Themen 2025 waren: Klima, Governance, Personalmanagement und KI. Darüber hinaus legte das Impact-Investing-Team den Schwerpunkt auf Chemikalien und Impact-Messung.<sup>10</sup>

## A. Fokus auf Klima und Umwelt

Klimaschutzmassnahmen blieben 2025 ein drängendes Thema auf den Unternehmensagenden. Unternehmen aller Regionen und Sektoren setzten auf erneuerbare Energien, Emissionsreduktion und Wassermanagement. Die Umsetzung variiert weltweit jedoch stark.

### 1. Klimabezogenes Engagement

Unser Klima-Engagement gründet auf Pragmatismus, wobei finanzielle Wesentlichkeit im Vordergrund steht. Wir sehen Klimaschutz nicht als Abhaken von Pflichtpunkten, sondern als strategischen Hebel für Wertschöpfung und Risikomanagement. Die Faktenlage ist eindeutig: Unternehmen, die Emissionen und Klimarisiken proaktiv steuern, sichern sich leichter Kapital, dämpfen Volatilität und erwirtschaften nachhaltige Renditen.

Empirische Untersuchungen belegen: Konsequente Klimamassnahmen, sei es Senkung der Emissionen, effizienterer Energieeinsatz oder offene Lieferketten, zahlen sich finanziell aus. Firmen mit glaubwürdigen Klimaplänen profitieren von niedrigeren Kapitalkosten,<sup>11</sup> höherer Widerstandsfähigkeit, besseren Risikokennzahlen<sup>12</sup> und stärkerer Ertragskraft, vor allem in kohlenstoffintensiven Sektoren.<sup>13</sup> Die Unternehmen in unseren Portfolios berichten, dass Klimaschutz nicht nur Abwärtsrisiken begrenzt, sondern zugleich Potenzial für Produktivitätsgewinne, neue Lösungen und Wettbewerbsvorsprünge schafft.

Die direkten finanziellen Effekte eines Scope-3-Managements sind noch wenig erforscht. Studien zeigen jedoch, dass umfassende Scope-3-Erfassung und -Steuerung mit transparenteren Lieferketten, besseren Beziehungen zu Lieferanten und höherer Betriebseffizienz einhergehen.

Dies gilt vor allem bei Beschaffung, Logistik und Bestandsführung.<sup>14</sup>

Anpassung und Widerstandsfähigkeit rücken ebenfalls in den Vordergrund. Die Folgen des Klimawandels sind keine Theorie mehr – sie beeinträchtigen bereits heute Betriebsabläufe, Lieferketten und Sachwerte. Unternehmen mit starker Umweltbilanz und Anpassungsplänen weisen geringere Risiken und grössere Stabilität auf, selbst wenn extreme Wetterereignisse zunehmen.<sup>15</sup> Dennoch ist Anpassung noch nicht ausgereift, was Risiken schafft, aber auch Gelegenheiten für Anleger, die hier vorpreschen.

Unsere Engagement-Haltung ist eindeutig: Klimaschutz und Anpassung sind vereinbar mit globaler Transformation. Sie stehen zudem im Einklang mit der wirtschaftlichen Leistung von Unternehmen, Risikominderung und nachhaltigen Renditen, auch ohne kurzfristige Regulierungsvorgaben. Wir treten daher für glaubwürdiges Handeln und Offenheit ein, um Wert für unsere Kunden wirksam zu schützen und zu mehren.

### 2. Emissionsreduktion: Vom Plan zur Praxis

2025 machten Unternehmen erhebliche Fortschritte beim Übergang von Planung und Zielsetzung zur praktischen Umsetzung von Strategien für Emissionsreduktion und erneuerbare Energien. Anpassung, mit Fokus auf Widerstandsfähigkeit gegenüber physischen Klimafolgen, erhielt im vergangenen Jahr spürbar mehr Aufmerksamkeit.

Zahlreiche Unternehmen verfügen über fortgeschrittene Netto-Null-Strategien mit breitem Umfang, detaillierten Umsetzungsplänen, konkreten Zeitplänen und frühen Abschlussdaten. Beispiele für progressive Netto-Null-Ziele sind **CATL** (2025), **BYD** (2025), **Adnoc Drilling** (2025), **Bosideng** (2028) und **Nestlé** (2030) über alle Scopes, Halbierung der Emissionen bis 2030). Allerdings setzen sich Unternehmen nach wie vor häufig ambitionierte 2050-Ziele, ohne konkrete Umsetzungspläne vorzulegen, wie

<sup>10</sup> Hinweis: Dieser Text konzentriert sich ausschliesslich auf Schwerpunkte, die 2025 in direkten Gesprächen mit Portfoliounternehmen aufkamen, und bildet nicht alle Beteiligungen ab.

<sup>11</sup> Climate change risk and the impact on cost of capital – systematic review (2025), Sustainability. [www.mdpi.com/2071-1050/16/23/10727](http://www.mdpi.com/2071-1050/16/23/10727), und [The low-carbon transition, climate commitments and firm credit risk \(ECB Working Paper\)](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/20212631/html), [ideas.repec.org/p/ecb/ecbwps/20212631.html](https://ideas.repec.org/p/ecb/ecbwps/20212631.html)

<sup>12</sup> Maruli Sitompul et al., Revisiting the Impact of Corporate Carbon Management Strategies on Corporate Financial Performance: A Systematic Literature Review (2023). [www.mdpi.com/2227-7099/11/6/171](http://www.mdpi.com/2227-7099/11/6/171) und Felipe Aparecido Cippiciani et al., Sustainability Practices, Corporate Value, and Financial Risk: Is There an Academic Consensus? A Systematic Bibliometric Review (2025). [www.mdpi.com/1911-8074/18/10/536](http://www.mdpi.com/1911-8074/18/10/536)

<sup>13</sup> Driving green: Financial benefits of carbon emission reduction in companies (2024), International Review of Financial Analysis. [www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1057521924006896](https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1057521924006896)

<sup>14</sup> [www.cdp.net/en/insights/strengthening-the-chain](http://www.cdp.net/en/insights/strengthening-the-chain) und [www.cdp.net/en/press-releases/corporates-supply-chain-scope-3-emissions-are-26-times-higher-than-their-operational-emissions](http://www.cdp.net/en/press-releases/corporates-supply-chain-scope-3-emissions-are-26-times-higher-than-their-operational-emissions)

<sup>15</sup> Siehe: [www.msci.com/downloads/web/msci-com/discover-msci/events/event-assets/2025/november/better-resilience/Is%20Physical%20Risk%20Financially%20Material%20-%20FINAL.pdf](http://www.msci.com/downloads/web/msci-com/discover-msci/events/event-assets/2025/november/better-resilience/Is%20Physical%20Risk%20Financially%20Material%20-%20FINAL.pdf) und [www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0275531922000988](https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0275531922000988); [www.spglobal.com/sustainable1/en/csa/insights/physical-climate-risk-adaptation-are-businesses-doing-enough-to-adapt-to-physical-hazards](https://www.spglobal.com/sustainable1/en/csa/insights/physical-climate-risk-adaptation-are-businesses-doing-enough-to-adapt-to-physical-hazards)

etwa **JSW Steel**. Ermutigend ist, dass Schweizer Unternehmen wie **Holcim**, **Lonza**, **Sandoz** und **Straumann** aktiv an ihren Netto-Null-Plänen arbeiten. Ein Zeichen dafür, dass das Schweizer CO<sub>2</sub>-Gesetz zum Handeln motiviert, obwohl es auf Offenlegung statt auf Umsetzung setzt.

#### **Erneuerbare Energie: entscheidend für Netto-Null**

Ehrgeizige Ziele für erneuerbare Energien (RE) treiben den Übergang zu Netto-Null voran. Sie werden über Direktinvestitionen (z. B. Solaranlagen auf Dächern) oder Stromabnahmeverträge (PPAs) erreicht. Viele Portfoliounternehmen haben uns ihre ehrgeizigen, öffentlich kommunizierten Ziele mitgeteilt, vollständig auf erneuerbare Energien umzusteigen. **Nestlé** hat beispielsweise angekündigt, bis 2025 vollständig mit erneuerbaren Energien zu arbeiten, **Rede D'Or** bis 2026 und **Wiwynn** bis 2030.

**CATL** hat bereits einen Anteil erneuerbarer Energien von 75 Prozent erreicht, **Embassy Office Parks REIT** 53 Prozent. Sandoz wiederum erwartet über seine PPAs eine Emissionsreduktion von 80 Prozent. Versorgungsunternehmen wie Iberdrola und **Meridian Energy** spielen eine Schlüsselrolle bei der Modernisierung der Netze und beim Vorantreiben der Energiewende. Meridian plant, die Wasserkraftspeicherung bis 2035 um 1 TWh zu erweitern, um Schwankungen auszugleichen.

Trotz Verbesserungen bestehen Hürden fort. Viele Unternehmen in Taiwan (**TSMC**, **Wiwynn**, **Elite Materials**) und Südkorea (**Samsung**, **Naver Corp**) verwiesen auf die begrenzte Kapazität für Strom aus erneuerbaren Quellen in den nationalen Netzen. Hinzu kommen erhebliche Hürden bei Regulierung und Genehmigung. Diese Hindernisse haben den Weg zu Netto-Null verlangsamt. Viele kooperieren jedoch mit den Regierungen, um die Einschränkungen zu überwinden.

#### **SBTi als Goldstandard**

Trotz der lautstarken ESG-Gegenbewegung setzen immer mehr Unternehmen auf SBTi als Goldstandard für Netto-null-Pläne. Sechzehn Unternehmen, mit denen wir Gespräche führten, verfügen über von SBTi genehmigte Netto-null-Pläne. Dazu zählen **Nestlé** und **Gjensidige**. **NextEra Energy**, **Sandoz**, **Lotes** Co und **Galenica** stehen kurz vor der Genehmigung. Wir ermutigten **NextEra Energy**, ihren Zero Carbon Blueprint von SBTi validieren zu lassen. **Gold Fields** empfand den linearen Pfad von SBTi jedoch als zu anspruchsvoll und wählte stattdessen einen Netto-Null-Ansatz, der an den Szenarien der Internationalen Energieagentur (IEA) und der Transition Pathway Initiative (TPI) ausgerichtet ist – mit einer Verschärfung der Ziele nach 2030.»

#### **Scope-3-Emissionen: Schwer reduzierbare Bereiche**

Viele Unternehmen gehen Scope-3-Emissionen mit neuen Ansätzen an. **Sika** will seine Scope-3-Emissionen bis 2032 absolut um 25 Prozent senken – durch Forschung, Lieferantenkooperation und neue Materialien. **Galenica** fordert von seinen Zulieferern ein SBTi-Commitment: 57 Prozent haben sich verpflichtet, bis 2030 sollen es 75 Prozent sein. **Wiwynn** und **Swiss Re** konzentrieren sich ebenfalls auf Scope 3 und übernehmen damit Verantwortung für vor- und nachgelagerte Emissionen.

Andere Unternehmen stehen beim Umgang mit Scope-3-Emissionen jedoch noch am Anfang. **Oberoi Realty** (Indien) hat seine Anstrengungen gerade erst aufgenommen, **Straumann** und **Swissquote** nennen Datenprobleme als Haupthindernis. **BYD** legt erstmals Scope-3-Daten vor, eine klare Roadmap fehlt jedoch – wir haben dem Unternehmen nahegelegt, eine solche auszuarbeiten.

**Physische Klimarisiken:** Vorbereitung auf das Unvermeidliche Physische Klimarisiken waren ein zentrales Thema unserer Gespräche 2025. Immer mehr Unternehmen erkennen, dass sie diese Gefahren angehen müssen, um den Betrieb widerstandsfähig zu halten. **JSW Steel** (Indien) etwa hat Wassermanagement zur Priorität erklärt und setzt Robotik ein, um die Hitzebelastung für Mitarbeitende zu senken. **Adnoc Drilling** (VAE) hat Hydratationsprogramme und Arbeitsplatzinspektionen eingeführt, um Gefahren durch extreme Hitze zu mindern. Für andere Unternehmen sind physische Gefahren ein aufkommendes Thema. **BYD** (China) verlässt sich auf Versicherungen, um diese Risiken zu bewältigen, während **Vista Energy** (Mexiko) plant, seine Risikobewertungen 2026 zu verbessern. **Lonza** (Schweiz) hat Klimagefahren mittels TCFD-konformer Szenarioanalyse in sein Rahmenwerk integriert, beschränkt die Bewertungen jedoch auf seine zehn grössten Standorte, unter Verweis auf unwesentliche Risiken. **Wiwynn** (Taiwan) führt jährliche Bewertungen durch, verzeichnete bislang jedoch keine nennenswerten Folgen von Klimaereignissen.

#### **Grosse Emittenten: Auf der Suche nach fortschrittlichen Dekarbonisierungslösungen**

Für grosse Emittenten erfordert die Dekarbonisierung fortschrittliche Lösungen, die über die blosser Umstellung auf erneuerbare Energien hinausgehen. CO<sub>2</sub>-Abscheidung und unterirdische Speicherung (CCUS) wird von **JSW Steel** geprüft und von **Adnoc Drilling** sowie **MasTec** entwickelt. **Holcim** nimmt mit mehreren CCUS-Pilotprojekten weltweit eine Führungsrolle ein. Wasserstoff entwickelt sich zudem zu einem wichtigen Übergangsenergieträger, den **JSW Steel**, **Adnoc**, **Quanta Services** und **MasTec** aktiv erkunden.

### 3. Fallstudie

## a) Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC) (Taiwan): Klimavorreiter in Aktion

2025 führten wir drei Gespräche mit TSMC, darunter ein gemeinsames Meeting mit Asia Research & Engagement (ARE), um TSMCs Fortschritte und Schwierigkeiten bei verschiedenen Nachhaltigkeitsfragen zu erörtern. Unser Hauptanliegen: Wir wollen im Detail verstehen, wie das Unternehmen seine Umweltziele umsetzen will und welche Hindernisse verbleiben. Zudem interessierte uns, wie diese Investitionen die Widerstandsfähigkeit des Betriebs erhöhen. Als weltgrösster Halbleiterhersteller zeigt TSMC nach unserer Einschätzung bemerkenswerten Einsatz für Klimaschutz und Nachhaltigkeit – mit ehrgeizigen Zielen und innovativen Ansätzen zur Bewältigung ökologischer Schwierigkeiten.

#### Erneuerbare Energien und Emissionsreduktion

TSMC hat sich verpflichtet, bis 2050 Netto-Null-Emissionen über alle Scope-Kategorien hinweg zu erreichen. Zwischenziele: Die Emissionen sollen bis 2025 ihren Höhepunkt erreichen, der Anteil erneuerbarer Energien bis 2030 auf 60 Prozent steigen. Das Werk in Arizona bezieht bereits 100 Prozent Ökostrom und setzt damit einen Massstab für die globalen Standorte. In Taiwan stösst TSMC jedoch auf Schwierigkeiten: Das nationale Stromnetz bietet zu wenig Ökostrom-Kapazität, zudem bremst die Bürokratie den Ausbau. Um diese Barrieren zu überwinden, kooperiert TSMC eng mit der Regierung in Taipeh – Ziel ist der Ausbau der Infrastruktur für Ökostrom und die Beschleunigung von Bewilligungsverfahren.

#### Energieeffizienz und Innovation

TSMC hat die Energieeffizienz deutlich gesteigert. Die durchschnittliche Power Usage Effectiveness (PUE) liegt weltweit bei 1,30 und erfüllt damit den LEED-Gold-Standard; die effizientesten Produktionsstätten kommen auf eine PUE von 1,25. Dazu tragen fortschrittliche Wärmerückgewinnung, hocheffiziente wassergekühlte Kühlmachines und KI-gestützte Steuerungssysteme bei. TSMC liegt auf Kurs, das Ziel für 2030 zu erreichen: 18 Prozent weniger Energieverbrauch gegenüber 2016. Ende 2024 waren bereits 15 Prozent geschafft.

#### Wassermanagement

Wasser ist für TSMCs Halbleiterfertigung unverzichtbar. Nach der Dürre 2023 in Taiwan, die kostspielige Wassertransporte per Lastwagen zu den Fabriken nötig machte, investierte TSMC USD 100 Millionen in moderne Wasserrecycling-Anlagen und erreichte eine Recyclingquote von 90 Prozent. Zudem führte das Unternehmen strengere Umweltauflagen und wirksame Systeme zur Abwassertrennung ein. Im neuen Werk in Arizona hat TSMC moderne Wasserspartechnologien eingeführt, um den Betrieb in einer von Wasserknappheit bedrohten Region zu sichern.

#### Abfall

TSMC betreibt ein abfallfreies Fertigungszentrum, das über den gesamten Lebenszyklus hinweg die Umweltbelastung minimiert. Dies trug auch zum Umsatzwachstum mit ökologischen Produkten bei.

#### CO<sub>2</sub>-Reduktion in der Lieferkette

TSMC hat einen Zuschuss zur Senkung der CO<sub>2</sub>-Emissionen für Lieferanten lanciert, um sie an die Nachhaltigkeitsziele des Unternehmens zu binden. Die Initiative zeigt TSMCs Führungsrolle bei Scope-3-Emissionen und bei der Dekarbonisierung entlang der Wertschöpfungskette.

#### Herausforderungen und Chancen

Trotz aller Erfolge ist TSMC auf die staatlich regulierte Kapazität für erneuerbare Energie angewiesen, was eine grosse Hürde darstellt. Ob TSMC die ambitionierten Ziele erreicht, hängt davon ab, wie schnell Taiwan die Infrastruktur für erneuerbare Energie ausbaut. Bei der Sicherheit der Belegschaft äusserten wir Bedenken. TSMC räumte einen Anstieg der Arbeitsunfälle aufgrund der raschen Expansion und des Baus neuer Fabriken ein und betonte, Sicherheit habe höchste Priorität. Da TSMC jedoch keine konkreten Präventionsmassnahmen nannte, steht dies weiter auf unserer Engagement-Agenda. Wir forderten klarere Offenlegung der Messgrössen und Schwellenwerte für ESG-Boni. Wir führen den Austausch mit TSMC fort, damit das Unternehmen diese Hürden überwindet und seine Vorreiterrolle in Sachen ESG behauptet.

TSMCs umfassender Ansatz bei Emissionssenkung, Energiesparen, Wassernutzung und Lieferanten-Dekarbonisierung macht den Konzern aus unserer Sicht zum Klimapionier der Halbleiterbranche. TSMCs Innovationskraft und Kooperationsbereitschaft zeigen anderen Konzernen, wie sie Nachhaltigkeitsanforderungen meistern können.

### 3. Fallstudie

## b) Samsung Electronics (Südkorea): Wandel in der Praxis

Samsung Electronics, in früheren Jahren mit ESG-Kontroversen konfrontiert, treibt nun aktiv den Wandel voran. Das Unternehmen nutzt seinen weltweiten Einfluss, um den Ausbau erneuerbarer Energie, die Dekarbonisierung der Lieferkette und die KI-Governance zu beschleunigen. 2025 sprachen wir mehrfach mit Samsung über Erfolge und Hindernisse in diesen Bereichen.

#### Erneuerbare Energie und Emissionsreduktion

Samsung will bis 2025 in seinen Betrieben in den USA, Europa und China vollständig auf erneuerbare Energie umstellen und diese Umstellung global ausweiten. Zudem investierte das Unternehmen massiv in den Ausbau erneuerbarer Kapazitäten, etwa durch Solarpanels und Stromabnahmeverträge (Power Purchase Agreements, PPAs). Trotz des geringen Anteils erneuerbarer Energie in Südkorea (5,5 Prozent) arbeitet Samsung aktiv daran, diesen zu steigern. Das Unternehmen kooperiert mit der Regierung, um strukturelle Herausforderungen bei der Modernisierung des Stromnetzes und der Energiepolitik zu beseitigen.

#### CO<sub>2</sub>-Reduktion in der Lieferkette

Um Scope-3-Emissionen zu reduzieren, berechnet Samsung den CO<sub>2</sub>-Gehalt seiner Produkte und kooperiert mit Zulieferern, um deren Fussabdruck zu senken. Das Unternehmen hat Nachhaltigkeitskriterien in die Beschaffung integriert und ermutigt Zulieferer, wissenschaftsbasierte Ziele zu setzen und sich an Samsungs Dekarbonisierungszielen auszurichten.

#### Materialien im Lebenszyklus

Das Unternehmen testet recyceltes Kobalt in Batterien, baut die Nutzung recycelter Kunststoffe aus und erprobt recycelten Stahl in der Fertigung.

#### Nachhaltige Wassernutzung

Als Grossverbraucher will Samsung Electronics den Wasserverbrauch trotz steigender Produktion stabil halten. Das Unternehmen hat die Standards der Alliance of Water Stewardship (AWS) übernommen und setzt fortschrittliche Aufbereitungstechnologien sowie Effizienzmassnahmen ein, um seinen Verbrauch zu minimieren.

#### KI für Nachhaltigkeit und Betriebseffizienz

Samsung hat KI ins Zentrum gerückt und nutzt sie, um Umweltziele und Betriebsabläufe zu optimieren. KI kam in Kreislaufwirtschaftsprojekten zum Einsatz, etwa zur Optimierung der Ressourcennutzung und Verbesserung beim Recycling. Samsung nutzt KI zudem, um die Nachhaltigkeitsberichterstattung zu verbessern und den Fortschritt bei Umweltzielen zu überwachen.

#### KI-Ethik und Governance

Samsung hat die Bedeutung ethischer KI erkannt und ein AI Ethics Committee eingerichtet, das Governance und Compliance überwacht. Das Komitee stellt sicher, dass KI-Anwendungen globalen Standards und ethischen Grundsätzen entsprechen, vor allem bei Datenschutz, Vermeidung von Verzerrungen und verantwortungsvoller Inhaltsmoderation.

#### Herausforderungen und Chancen

Samsung hat zwar erhebliche Fortschritte erzielt, doch bleiben Herausforderungen. Das Unternehmen steht weiterhin wegen Problemen im Personalmanagement in der Kritik, darunter hohe Fluktuation und Streiks, die wir in unseren Engagement-Aktivitäten 2024 angesprochen haben. 2025 meldete Samsung Verbesserungen bei Arbeitsbeziehungen und Arbeitssicherheit, doch sind weitere Schritte nötig, um diese Probleme umfassend zu lösen. Zudem haben wir Samsung ermutigt, die Offenlegung seiner ESG-basierten Vergütungsrahmen für Führungskräfte zu verbessern und mehr Klarheit über die Kennzahlen und Schwellenwerte zu schaffen, die zur Leistungsbewertung herangezogen werden.

Samsungs umfassender Ansatz in Sachen Nachhaltigkeit, kombiniert mit dem Fokus auf Innovation und Zusammenarbeit, positioniert das Unternehmen als führend im Technologiesektor. Das Unternehmen geht Klimarisiken an, stärkt die Lieferkette und schafft KI-Governance-Strukturen. Damit zeigt Samsung Wege auf, wie sich Konzerne in der weltweiten Nachhaltigkeitslandschaft bewegen können.

#### 4. Rechenzentren: Nachhaltigkeit durch PUE-Optimierung vorantreiben

Rechenzentren und Halbleiterhersteller expandieren, um die wachsende digitale Nachfrage zu bedienen. Energieeffizienz wurde dabei zum Eckpfeiler ihrer Nachhaltigkeitskonzepte. Eine Schlüsselkennzahl ist die **Power Usage Effectiveness (PUE)**, die misst, wie effizient Rechenzentren Energie nutzen. Je niedriger die PUE, desto effizienter arbeitet das Zentrum: Ein grösserer Teil der Energie fliesst ins Computing statt in Kühlung oder sonstige Infrastruktur.

Energie macht 30 bis 50 Prozent der Betriebskosten eines Rechenzentrums aus. Schon geringfügige PUE-Optimierungen senken die Kosten spürbar, verlängern die Lebensdauer der Ausrüstung und stärken die Wettbewerbsposition – gerade in Zeiten rasant wachsender Lasten durch KI und Cloud-Dienste. Investitionen in Effizienz, etwa moderne Kühlung oder Abwärmerückgewinnung, zahlen sich meist innerhalb von ein bis vier Jahren aus und bringen danach laufende Einsparungen. Wer die Infrastruktur weniger belastet, kann in Märkten mit knapper Stromversorgung kostengünstiger skalieren. Für uns als Anleger heisst das: geringere operative Hebelwirkung, höhere Bewertungsmultiplikatoren und weniger Anfälligkeit gegenüber Energiepreisschwankungen, bei gleichzeitiger Erfüllung der ESG-Erwartungen. Finanz- und Nachhaltigkeitsprofil profitieren gleichermaßen.

#### Vorreiter bei der Rechenzentrums-Effizienz

- **Alibaba (China):** Alibaba hat Massstäbe in der Energieeffizienz gesetzt und in den eigenen Rechenzentren eine PUE von 1,19 erzielt, weit unter den behördlichen Vorgaben. Möglich wurde dies durch saubere Energiequellen, moderne Kühltechnologien und KI-optimierte Energiemanagementsysteme. Alibaba hat zudem mit Zulieferern kooperiert, um den CO<sub>2</sub>-Ausstoss im gesamten Betrieb zu senken.
- **Naver (Südkorea):** Naver setzt auf Energieeinsparung durch passive Kühlsysteme und einen höheren Anteil an Ökostrom. Trotz der geringen Durchdringung erneuerbarer Energien in Südkorea (5,5 Prozent) baut Naver Solarpanels und nutzt CO<sub>2</sub>-Zertifikate, um die Quote zu steigern.

Diese Unternehmen belegen, wie sich Effizienzgewinne erzielen lassen: durch Ökostrom-Bezug, modernste Kühltechnologien und Partnerschaften mit Regierungen sowie Zulieferern zum Ausbau der Kapazitäten. Ihre Bemühungen senken die Betriebskosten und verringern die Umweltbelastung erheblich, ein Beleg für die wirtschaftlichen und ökologischen Vorzüge der Energieeffizienz in Rechenzentren.

#### 5. Ressourcenmanagement

##### a) Investitionsargumente für Abfallvermeidung, Kreislaufwirtschaft und nachhaltige Verpackungen

Unser Fokus auf das Management natürlicher Ressourcen fusst auf klaren Belegen: Diese Praktiken sind für die finanzielle Leistung und die strategische Resilienz zusehends entscheidend, ebenso wie für messbare Umwelteffekte.<sup>16</sup> Die Datenlage ist überzeugend: Studien belegen, dass Unternehmen, die Prinzipien der Kreislaufwirtschaft mit Fokus auf nachhaltige Beschaffung anwenden, Input- und Bezugskosten senken, die betriebliche Resilienz erhöhen, die Volatilität der Rohstoffpreise dämpfen und die Ressourceneffizienz steigern.<sup>17</sup>

Bei Verpackungen ist die wirtschaftliche Begründung ebenso überzeugend: Unternehmen, die in Abfallvermeidung und recycelbare oder wiederverwendbare Verpackungen investieren, verzeichnen konkrete Vorteile. Robustere Markenwerte, höhere Kundentreue und Differenzierung in Märkten, in denen Nachhaltigkeit zur Grunderwartung gehört. Diese Faktoren tragen zusehends zu langfristigem Wertzuwachs bei.<sup>18</sup>

Wichtig ist, dass Praxisstudien und unsere eigenen Gespräche mit Unternehmen belegen, dass wiederverwendbare und intelligente Verpackungssysteme direkte Kosteneinsparungen, Effizienzgewinne bei der Lagerhaltung und logistische Vorteile liefern. Dies bekräftigt unsere Einschätzung, wonach Konzepte für zirkuläre und nachhaltige Verpackungen die Entsorgung von einem blossen Kostenfaktor zu einem echten Werttreiber wandeln, selbst wenn sie gesetzlichen Vorgaben vorauslaufen.<sup>19</sup>

<sup>16</sup> Circle Economy / KPMG – Circular Economy Investment Growth; 2) MDPI – Circular Economy Disclosure in Sustainability Reporting

<sup>17</sup> International Journal of Environmental Sciences – CE Practices & Firm Performance. Journal of Cleaner Production – Circular Economy & Financial Performance in the Automotive Sector

<sup>18</sup> IJSAT – Smart & Sustainable Packaging Technologies; PackagingWorldInsights – Reusable Packaging Driving Circular Economy

<sup>19</sup> MDPI – Sustainable Packaging in Supply Chain Management

Bei der Analyse langfristiger Entwicklungen stellten wir 2025 fest, dass Kreislaufwirtschaft und Recycling erheblich an Gewicht gewinnen, wobei Unternehmen wie BYD und SIG Vorreiter sind.

### Förderung zirkulärer Ansätze

Kreislaufwirtschaft hat sich als zentraler Pfeiler nachhaltiger Produktion und Abfallvermeidung herauskristallisiert und unterstützt Dekarbonisierungsbemühungen unmittelbar. Viele Unternehmen, mit denen wir 2025 im Austausch standen, zeigten neue Ansätze zur Minimierung von Abfall und Maximierung der Ressourcennutzung:

- **BYD (China):** Der Konzern kommt beim Recycling voran. BYD gibt an, dass über 90 Prozent der in vier Fahrzeugmodellen verwendeten Materialien am Ende ihrer Lebensdauer recycelbar sind. Das Unternehmen betreibt zwei Batterie-Recyclingwerke mit einer Gesamtkapazität von 10 000 Tonnen.
- **Gjensidige (Norwegen):** Der norwegische Versicherer verfolgt einen neuartigen Weg, indem er Kreislaufprinzipien in die Schadensabwicklung einbaut. Durch nachhaltige Reparaturmaterialien und den Aufbau von Marktplätzen für die Wiederverwendung von Materialien bei Sach- und Fahrzeugschäden fördert Gjensidige Klimaanpassung und Resilienz. Zudem arbeitet das Unternehmen mit lokalen Bevölkerungsgruppen und politischen Akteuren zusammen, um Genehmigungsgesetze und Klimaresilienz zu verbessern.
- **LKQ (USA):** Ein Spezialist für Autoreparaturteile, setzt auf gebrauchte und wiederverwendete Komponenten als nachhaltige Alternative zu recycelten Rohstoffen.
- **ARE Holdings (Japan):** Das Unternehmen gewinnt kritische Metalle und Edelmetalle aus Elektroschrott zurück, die für die moderne Fertigung unverzichtbar sind. Der CO<sub>2</sub>-Fussabdruck von recyceltem Gold beträgt etwa 10 Prozent desjenigen von abgebautem Gold.

Die Unternehmen zeigen, wie Kreislaufwirtschaft Ressourcenverschwendung verringert, Treibhausgase mindert und neue Geschäftsfelder eröffnet – und zugleich weltweite Umweltprobleme adressiert.

### Zero-Waste-Initiativen: Mit gutem Beispiel voran

**Oberoi Realty (Indien):** Oberoi Realty setzt Massstäbe im nachhaltigen Bauwesen – kein Bauabfall landet auf Deponien. Rigoroses Umweltmonitoring und Tests begleiten das Programm, sodass Bauabfall in jeder Phase minimiert wird.

**CATL (China):** CATL verfolgt einen ganzheitlichen Lebenszyklusansatz bei der Batterieproduktion. Die Wiederverwertung und Wiederverwendung von Rohstoffen zur Minimierung von Abfall und Umweltbelastung ist dabei ein Schwerpunkt.

**Iberdrola (Spanien):** Iberdrola nimmt eine Führungsrolle bei erneuerbaren Energien ein. Das Unternehmen will bis 2030 Windturbinenflügel und Solarpanels zu 100 Prozent wiederverwerten. Ein Beitrag zur Reduktion der Umweltbelastung über den gesamten Lebenszyklus der Infrastruktur hinweg.

**Wiederverwertung als Produktionsstandard:** Die Wiederverwertung wird zum Branchenstandard. Unternehmen wie Gold Fields, Sika, Holcim, Elite Materials, ARE Holdings und Veolia integrieren sie in ihre Produktionsprozesse. Diese Initiativen zeigen ein wachsendes Bekenntnis zu den Prinzipien der Kreislaufwirtschaft in verschiedenen Branchen.

**Nachhaltige Verpackungen:** Hindernisse überwinden, um den Wandel zu beschleunigen Nachhaltige Verpackungen sind zu einem wichtigen Fokusbereich geworden. Unternehmen wollen die Umweltbelastung durch Kunststoff reduzieren. Doch es bleiben grosse Hürden, vor allem bei Lebensmittelverpackungen, der Recycling-Infrastruktur und dem Konsumentenverhalten. Einblicke aus unserem Engagement:

- **Mondi (Grossbritannien):** Mondi treibt den Wechsel von Kunststoff zu papierbasierter Verpackung voran und kooperiert mit Kunden wie IKEA, um umweltfreundlichere Alternativen zu schaffen. Trotz der Fortschritte räumt das Unternehmen Schwierigkeiten ein, namentlich bei Lebensmittelverpackungen, wo Funktionalitäts- und Sicherheitsvorgaben den Umstieg erschweren.
- **SIG (Schweiz):** SIG strebt bis 2025 einen Papieranteil von 85 Prozent bei Verpackungen an und 90 Prozent bis 2030. Das Unternehmen weist jedoch auf einen Kostenanstieg um 5 Prozent für Kunden hin, die auf Papierverpackungen umsteigen und von 3 Prozent bei aluminiumfreien Lösungen. SIG betonte die Rolle einer leistungsfähigen Papier-Recycling-Infrastruktur (global werden 70 Prozent des Papiers wiederverwertet, verglichen mit nur 5 Prozent bei Kunststoffen). Zudem hob es Programme zur erweiterten Herstellerverantwortung hervor, die das nachgelagerte Abfallmanagement unterstützen. Für SIG ist zentral, dass Abfüller auf neue Materialien umsteigen können, ohne ihre Anlagen zu erneuern.

- **Nestlé (Schweiz):** Als weltweit viertgrösster Verursacher von Kunststoffverschmutzung steht das Unternehmen unter Druck, seine Umweltbilanz zu verbessern. Nestlé setzt auf wiederverwertbare Materialien und Alternativen zu Kunststoff. Es steht jedoch vor grossen Problemen: In vielen Regionen fehlen funktionierende Recyclingsysteme, und Verbraucher recyceln zu wenig. Alles Schwierigkeiten, die SIG ebenfalls nannte.
- **Galenica (Schweiz):** Galenica wollte im Pharmasektor verstärkt auf recycelte Verpackungen setzen, stiess aber auf regulatorische Hürden und Schwierigkeiten mit Lieferanten. Das zeigt, wie komplex nachhaltige Verpackungen in stark regulierten Branchen sind.

Diese Firmen treiben die Innovation bei nachhaltigen Verpackungen voran, doch ihre Erfahrungen zeigen, die systemischen Hürden, die überwunden werden müssen, um Kreislaufwirtschaft flächendeckend zu etablieren.

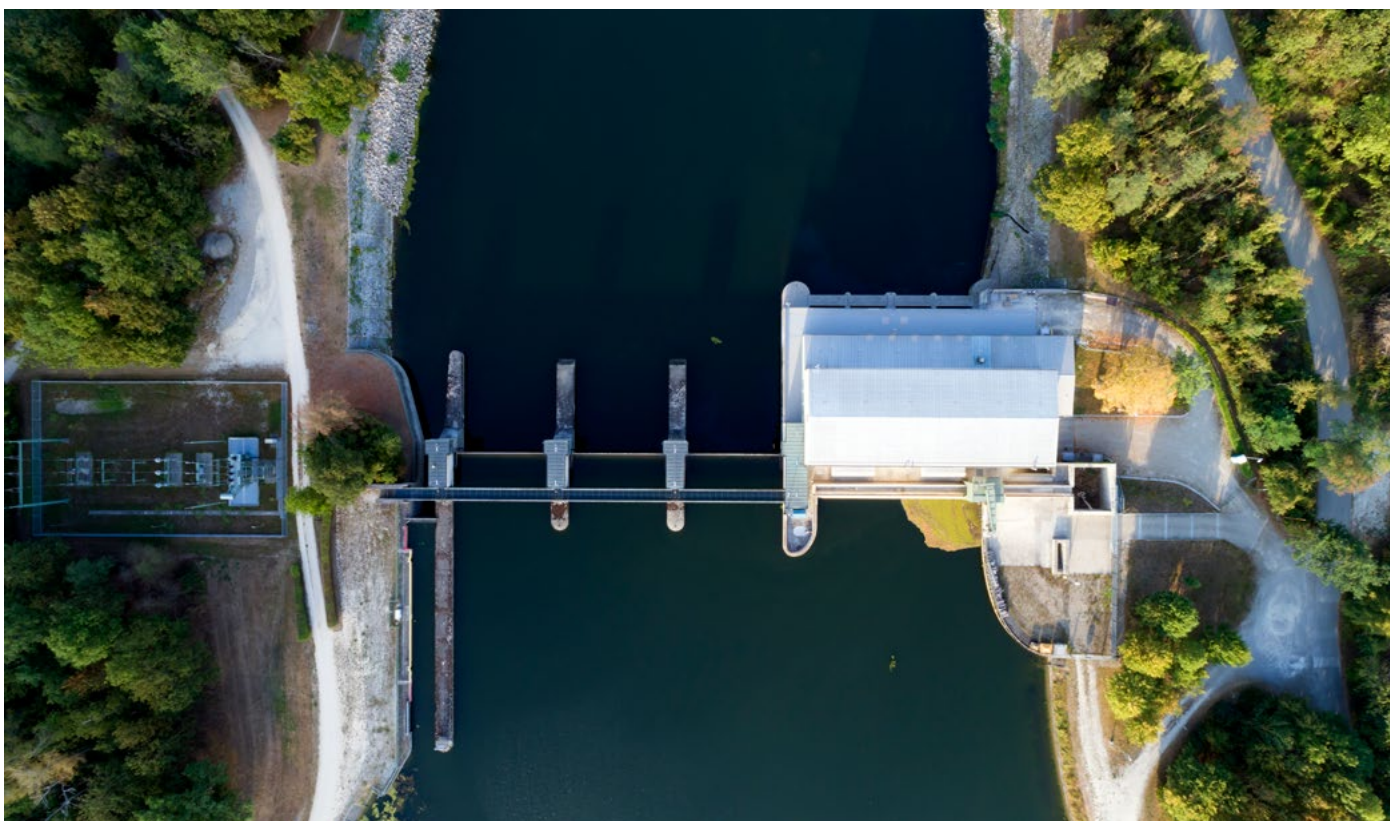
#### **6. Wassermanagement: Eine knappe Ressource schützen**

Wir beschäftigen uns seit langem mit Wassermanagement, weil wir dessen zentrale Bedeutung für die operative Resilienz, Wettbewerbsvorteile, Kapitalkosten<sup>20</sup> und teils für die Geschäftsgrundlage von Unternehmen erkannt haben.<sup>21</sup> Wasserstress als finanzieller Risikofaktor nimmt zu – ein Trend, den wir auch in einer Analyse unseres Engagements im Zeitverlauf festgestellt haben. Bis 2030 dürfte die Süsswassernachfrage das Angebot um 40 Prozent übersteigen, was die Geschäftskontinuität gefährdet und Eigenkapitalwerte von USD 225 Milliarden in wasserintensiven Branchen bedroht.<sup>22</sup>

<sup>20</sup> [www.mdpi.com/2073-4441/17/13/1881](http://www.mdpi.com/2073-4441/17/13/1881)

<sup>21</sup> [www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0301420722001350](http://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0301420722001350)

<sup>22</sup> [news.sustainability-directory.com/esg/investors-demand-water-risk-management-across-corporate-supply-chains-and-operations/](http://news.sustainability-directory.com/esg/investors-demand-water-risk-management-across-corporate-supply-chains-and-operations/)



2025 war Wasser Thema in 16 unserer Gespräche. Anleger betrachten Wassermanagement mehr und mehr als materielles finanzielles Risiko und nicht bloss als Compliance-Frage.

Wie sich in unseren Gesprächen zeigte, investieren viele Portfoliounternehmen erheblich in nachhaltige Wasserpraktiken, getrieben vor allem von operativer Resilienz und Community-Beziehungen. Im Folgenden einige Beispiele aus unseren Engagements mit Unternehmen.

**JSW Steel (Indien):** Wasser ist für JSW Steel ein kritischer Faktor. Das Unternehmen will die Versorgung für den eigenen Betrieb und für die umliegenden Gemeinden sicherstellen und damit seine Akzeptanz vor Ort wahren. Um seine Wassereinsparungsziele zu erreichen, hat das Unternehmen innovative Ansätze eingeführt, etwa die Nutzung von aufbereitetem Abwasser und Effizienzsteigerungen.

**Sabesp (Brasilien):** Als eines der weltweit grössten Wasser- und Abwasserunternehmen spielt Sabesp eine zentrale Rolle bei der Bewältigung wasserbezogener Herausforderungen. Unsere Gespräche fokussierten auf Leakagemanagement, intelligente Zähler, Netzmodernisierung und hydrologische Sicherheit. Sabesp befasst sich auch mit regionalen Versorgungsfragen, etwa Ansätze gegen extreme Klimagefahren wie Überschwemmungen und Starkregen. Diese Probleme eröffnen Sabesp zugleich beträchtliche Möglichkeiten für Neuerungen und die Ausweitung des Geschäftsangebots.

**Gold Fields (Südafrika):** Das Unternehmen ist in wasserarmen Regionen tätig und hat ein umfassendes Wassermanagement eingeführt, das Effizienzmassnahmen, Recycling und die Sicherstellung ausreichender Wasserversorgung für den Betrieb wie für die lokale Bevölkerung umfasst.

**Sika und VAT Group (Schweiz):** Wasserknappheit betrifft auch Schweizer Unternehmen wie Sika und die VAT Group. VAT hat Wassereinsparung priorisiert, während Sika Recycling und geschlossene Kreislaufsysteme einführt, gestützt auf systematische Datenanalysen wasserbezogener Risiken. Trotz dieser Fortschritte räumt Sika ein, dass eine Verlagerung von Standorten aus wasserarmen Gebieten langfristig notwendig sein könnte.

**Veolia (Frankreich):** Veolia setzt stark auf Entsalzung, einen energieintensiven Prozess. Dem Unternehmen gelang es, die Energiebilanz der Entsalzung durch modernste Umkehrosmose-Technologie um 85 Prozent zu verbessern.

**Gjensidige (Norwegen):** Der führende Versicherer betrachtet Wasserrisiken unter dem Aspekt der Klimaanpassung und Resilienz. Unser Austausch machte deutlich, dass immer mehr Küstengebiete in Dänemark nicht versicherbar sind, weshalb der Staat die Absicherung von Wohnrisiken übernommen hat. Gjensidige stuft Klimarisiken kurzfristig als beherrschbar ein, obwohl Norwegen 2025 Naturkatastrophenschäden von USD 2 Milliarden verzeichnete. Innerhalb von 15 bis 20 Jahren rechnet das Unternehmen jedoch mit erheblichen Auswirkungen. Wasserbedingte Schäden könnten in 25 Jahren bis zu 50 Prozent der Versicherungswerte betreffen

**Weitere Highlights:**

**BYD (China):** Der Konzern hat Wassersparmassnahmen im Rahmen seiner Nachhaltigkeitsstrategie eingeführt.

**Obero Realty (Indien):** Oberoi will bis 2030 mehr Wasser zurückgeben als verbrauchen («Water Positivity») und unterstreicht damit sein Bekenntnis zu verantwortungsvollem Wassermanagement.

**Nestlé (Schweiz):** Der Konzern befasst sich weiterhin mit Kontroversen um die Wassernutzung und fokussiert auf bessere Wasserbewirtschaftung sowie den Dialog mit lokalen Bevölkerungsgruppen.

**Elite Materials (Taiwan):** Die Wasserverfügbarkeit ist zu einem zentralen Faktor geworden bei Standortentscheidungen, was die wachsende Bedeutung der Wasserversorgung für den Geschäftsbetrieb unterstreicht.

**Adnoc Drilling (VAE):** Das Unternehmen investierte in Tiefbrunnen, um die Konkurrenz mit der lokalen Bevölkerung um Wasserressourcen zu verringern.

## 7. Natur, Biodiversität und Entwaldung: Risiken managen und positive Wirkung erzielen

Unsere Engagement-Aktivitäten haben 2025 die wachsende Relevanz naturbezogener Risiken, des Erhalts der Biodiversität und der Eindämmung der Entwaldung unterstrichen. Diese Aspekte gelten mittlerweile weithin als zentral für langfristige Betriebsstabilität, die Einhaltung regulatorischer Vorgaben und die Wahrung des Vertrauens der Interessengruppen. Nachfolgend beleuchten wir Schwerpunkte und firmenspezifische Initiativen.

Umfangreiche Erkenntnisse der Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) und ihrer Partner belegen: Die Verschlechterung von Ökosystemen, die Umwandlung von Lebensräumen und der Artenverlust verschärfen physische Risiken wie Dürren und Überschwemmungen. Sie stören Lieferketten, treiben Inputkosten in die Höhe und verstärken regulatorische, haftungsrechtliche und Reputationsrisiken – mit unmittelbaren Folgen für Erträge und Bewertungen.<sup>23</sup> Untersuchungen zeigen ferner: Viele Unternehmen stufen naturbezogene Risiken als finanziell wesentlich ein. Die Kapitalmärkte beginnen, den Biodiversitäts-Fussabdruck in Aktienbewertungen einzupreisen, vor allem dort, wo kommende Regulierung, Störungen der Versorgungskette oder Erwartungen von Interessengruppen relevant sind.<sup>24</sup> Neue Studien deuten zudem darauf hin, dass auf Artenvielfalt ausgerichtete Anlageansätze bzw. Indizes risikoadjustierte Renditen liefern, die mit denen breiter Märkte vergleichbar sind.<sup>25</sup> Allerdings sehen sich biodiversitäts- und naturbezogene Aspekte zahlreichen Daten- und Methodenproblemen gegenüber, was die Erfassung für Emittenten wie Anleger erschwert. Dies eröffnet Chancen für Investoren, die bereit sind, sich in dieses komplexe Feld zu vertiefen. Wir beginnen mit Gesprächen.

### Entwaldungs- und Landnutzungsrisiken

Die Veränderung der Landnutzung treibt den Biodiversitätsverlust am stärksten voran;<sup>26</sup> deshalb konzentrieren wir uns im Dialog auf Unternehmen mit erheblichen Auswirkungen auf die Landnutzung. Dabei zeigte sich: Die am meisten exponierten Firmen ergreifen Massnahmen gegen Entwaldung und zum Schutz der Biodiversität.

**Smurfit WestRock (Irland)** nahm Stellung zu Vorwürfen des Artenschwunds und der Vertreibung der indigenen Bevölkerung in Kolumbien durch Monokulturplantagen. Das Unternehmen legte Unterlagen zu seinen Waldbewirtschaftungspraktiken vor, darunter die Einhaltung der FSC-Zertifizierung, und hob den Dialog mit der indigenen Bevölkerung hervor, um auf ihre Anliegen einzugehen und die Beziehungen zu stärken.

**Nestlé (Schweiz)** kämpft nach wie vor mit Reputationschäden rund um Entwaldung, vor allem in Gebieten mit schwachem Umweltschutz. Das Unternehmen hat Kontrollsysteme eingerichtet und will die Rückverfolgbarkeit in Hochrisikogebieten erhöhen.

**Banco Bradesco (Brasilien):** Unser gemeinsames Engagement im Rahmen der PRI-Spring-Initiative zur Entwaldung stiess 2025 auf Schwierigkeiten. Wir führten zwar mehrere Investorengespräche, um Ziele festzulegen, Meilensteine zu definieren und fachlichen Rat zu Lieferkettenproblemen in Brasilien einzuholen, doch kam es dieses Jahr zu keinem direkten Austausch mit dem Unternehmen. Diese Erfahrung zeigt sowohl die Chancen als auch die Grenzen gemeinsamer Ansätze, vor allem wenn der Fortschritt durch externe Faktoren blockiert wird.

### Biodiversität und Ökosystemschutz

Gold Fields (Südafrika) hat wichtige Massnahmen ergriffen, um Biodiversitätsbedenken im Zusammenhang mit gefährdeten Chinchillas anzugehen, die nahe seinen Minenstätten in Chile leben. Diese geschützten Tiere verursachten längere Betriebsunterbrechungen im Bergbau, da das Unternehmen mit externen Experten zusammenarbeitete, um die Tiere umzusiedeln. Wir beobachten dieses Thema bei Gold Fields seit längerem – ein klarer Fall, wie naturbezogene Regulierung spürbare Geschäftsfolgen nach sich zieht.

<sup>23</sup> [TNFD](#): Evidence review on the financial effects of nature-related risks. 2) [UZH](#): Initiative in Sustainable Finance: Corporate Nature Risk Perceptions

<sup>24</sup> [USZ](#): Investors Consider Biodiversity Risks. And [Reuters](#):

<sup>25</sup> International evidence on the financial performance of biodiversity investing (2025)

<sup>26</sup> Jaureguiberry, P., Titeux, N., Wiemers, M., Bowler, D. E., Coscieme, L., Golden, A. S., ... & Purvis, A. (2022), «The direct drivers of recent global anthropogenic biodiversity loss». Science advances, 8(45), eabm9982.

**Vista Energy (Mexiko)** führte Basisstudien zur Biodiversität durch, um potenzielle Risiken zu bewerten, und kooperiert eng mit externen Instituten, um seine Tätigkeiten zu überwachen. So sollen Eingriffe in lokale Ökosysteme minimiert und globale Biodiversitätsstandards eingehalten werden.

Solche Initiativen zeigen die wachsende Einsicht in die Verflechtungen von Klimagefahren, Abfallwirtschaft, Wasserresilienz, Biodiversität und Gemeinwohl. Unsere Engagement-Aktivitäten unterstreichen die zentrale Rolle von Unternehmen beim Umgang mit naturbezogenen Risiken und bei der Förderung der Biodiversität. Fortschritte sind zwar erkennbar, doch bleiben Hürden – vor allem bei Offenlegung, Kontrolle und messbarer Wirkung. Im Austausch mit Unternehmen helfen wir, ökologische Gefahren zu verringern, Ökosysteme zu schützen und Geschäftsmodelle auf langfristige Nachhaltigkeitsziele auszurichten.

Bei der Erstellung dieses Reports stellten wir fest: Entwaldung, Kohleausstieg und Biodiversität erhielten 2025 weniger Beachtung als 2024, da sich der Schwerpunkt verschob. Wir werden dieses Thema im Jahr 2026 wieder priorisieren

## **B. Governance und Transparenz: Stärkung der Grundlagen für nachhaltiges Wachstum**

Governance bleibt ein Eckpfeiler unserer Engagement-Strategie. 2025 stand Corporate Governance im Zentrum unserer Engagement-Aktivitäten, ein Beleg für ihre zentrale Rolle bei der Sicherstellung von Resilienz und Verantwortlichkeit der Unternehmen, in die wir investieren. Solide Governance-Strukturen sind zentral für Unternehmenswert und Aktionärsrenditen, wie umfangreiche Forschung belegt.<sup>27</sup>

Doch die Kehrseite, warum solide Corporate Governance als Wegbereiter für Nachhaltigkeitserfolge jenseits kurzfristiger Finanzrenditen zählt, verdient nähere Betrachtung. Jüngere Forschungsarbeiten<sup>28</sup> zeigen: Solide Corporate-Governance-Strukturen korrelieren positiv mit Nachhaltigkeitserfolgen. Diese Studien belegen: Governance-Merkmale wie Diversität im Verwaltungsrat, an Nachhaltigkeitskennzahlen gekoppelte Anreize für Führungskräfte und glaubwürdige Aufsichtsstrukturen tragen zu besserer strategischer Entscheidungsfindung bei. Sie festigen das Risikomanagement und verankern langfristige Verantwortung für ökologische und soziale Belange, statt eine übermäßige Fokussierung auf kurzfristige Gewinnmaximierung zu fördern.

Während manche das «G» in ESG nur unter dem Aspekt der finanziellen Wesentlichkeit oder des kurzfristigen Werts betrachten, sehen wir es als entscheidend für die langfristige strategische Wertschöpfung und eine robuste Überwachung von Nachhaltigkeitsrisiken und -auswirkungen. Nachfolgend fassen wir die zentralen Themen und Erkenntnisse aus unseren Diskussionen im Jahr 2025 zusammen. Bemerkenswerte Fortschritte gab es 2025 bei der zunehmenden Einführung von ESG-verknüpften Vergütungsstrukturen in den Unternehmen.

<sup>27</sup> **Bebchuk**, Cohen & Ferrell (2009) – What Matters in Corporate Governance?. 2) **Gompers**, Ishii & Metrick (2003) – Corporate Governance and Equity Prices. 3) **Bhagat**, Bolton & Romano (2008) – Corporate Governance and Firm Performance. 4) Leslie Rodríguez-Valencia, Finanzergebnisse und Unternehmensführung im Unternehmenswert (2025); 5) Kijkasiwat, Hussain & Mumtaz, Corporate Governance, Firm Performance and Financial Leverage (2022).

<sup>28</sup> 1) Board characteristics and effects on ESG performance (2025); 2) Buchetti (2025), A literature review on corporate governance and ESG outcomes (of note family ownership may adversely impact ESG performance); 3) The Influence of Corporate Governance on Firm Sustainability and Long-Term Performance (2025); 4) The impact of institutional ownership structure on corporate ESG performance (2025). 5) Homroy, S., Mavruk, T., & Nguyen, V. ESG-Linked Compensation, CEO Skills, and Shareholder Welfare (Review of Corporate Finance Studies, 2023). 6) ESG performance and audit committee expertise: advancing sustainable development goals (2025).

## 1. Verwaltungsratseffektivität: Aufbau starker Führungsstrukturen

Wirksame Governance beginnt mit einem starken und diversen Verwaltungsrat. In unseren Engagement-Aktivitäten betonten wir die Bedeutung von Unabhängigkeit, Diversität und Rechenschaftspflicht des Verwaltungsrats. Mehrere Unternehmen erzielten in diesem Bereich Fortschritte:

### Unabhängigkeit und Diversität im Verwaltungsrat

Wir ermutigten **Power Grid**, **Rede D'Or**, **Smartfit ESCOLA** und **Kia**, das Problem unzureichend unabhängiger Verwaltungsratsmitglieder anzugehen. Gegenüber **Smartfit** äusserten wir Bedenken bezüglich der Diversität und übermässiger Mandate. Zudem forderten wir eine bessere Teilnahme an Sitzungen bei **Bajaj Auto**, **Rede D'Or**, **Infosys**, **Kia**, **Walmart de Mexico** und **Sandoz**.

### CEO-Nachfolgeplanung

Führungswechsel waren 2025 ein wichtiges Thema. **Embassy REIT** ging etwa auf Bedenken wegen des Ausscheidens seines früheren CEO aufgrund von Fehlverhalten ein und erläuterte Massnahmen zur Verbesserung der Rekrutierung und Nachfolgeplanung. **Swissquote** betonte den anhaltenden Fokus auf die CEO-Nachfolge, wobei zwei interne Kandidaten infrage kamen.

### Governance-Strukturen

Die Gespräche offenbarten unterschiedliche Governance-Praktiken. **Power Grid** etwa bestätigte, dass die Funktionen von Chairman und Managing Director derzeit in einer Hand liegen, und eine Trennung sei vorerst nicht geplant. **JSW Steel** operiert unter einer Familienstruktur mit einem Lead Independent Director und einem vollständig unabhängigen Prüfungsausschuss. **Rede D'Or** und **Smartfit** anerkannten unterdessen die geringe Unabhängigkeit im Verwaltungsrat, betonten jedoch ihre Bereitschaft, künftig mehr Diversität und Expertise einzubringen.

### Positive Ergebnisse

**Andritz AG** (Österreich) zeigt, wie kollektives Aktionärs-handeln zu messbaren Governance-Verbesserungen führt. Nachdem wir (und weitere Anleger) Druck ausübten, trat der Chairman aus dem Nominierungs- und Vergütungsausschuss zurück, was die Unabhängigkeit des Boards stärkte. Zudem überarbeitete Andritz seine Vergütungspolitik für Führungskräfte: ESG-Kriterien wie Gesundheit, Sicherheit und CO<sub>2</sub>-Minderung wurden einbezogen, eine Änderung, die an der Generalversammlung 2025 über 98 Prozent Zustimmung erhielt.

## 2. ESG-verknüpfte Vergütung: Anreize an Nachhaltigkeitsziele koppeln

Wir setzen uns weiterhin dafür ein, ESG-Kriterien in die Vergütung von Führungskräften zu integrieren und so Managementanreize mit langfristigen Nachhaltigkeitszielen zu verknüpfen. Nachfolgend legen wir dar, was bereits erreicht wurde und wo weiterhin Handlungsbedarf besteht.

### Vorreiter

Barry Callebaut, BYD und Kia haben ESG-Kriterien in ihre Vergütungssysteme eingebunden. Barry Callebaut etwa gewichtet CO<sub>2</sub>-Reduktionsziele mit zehn Prozent in seinem mehrjährigen Vergütungsplan. Kia knüpft 30 Prozent der CEO-Bezüge an ESG-Kriterien.

### Herausforderungen bei der Transparenz

TSMC und Sabesp prüfen zwar eine ESG-verknüpfte Vergütung, doch forderten wir sie auf, die konkreten Kennzahlen und Schwellenwerte zur Leistungsbewertung offenzulegen. Ebenso forderten wir Alibaba, Naver und Vista Energy auf, ihre ESG-verknüpften Vergütungskriterien für das Management transparenter zu machen. Solche Details sind unerlässlich, um Verantwortlichkeit zu verankern und Anlegervertrauen zu sichern.

## 3. Ethische Fragen, Prüfungsrisiken und Geschäftspraktiken angehen

In unseren Gesprächen standen auch Geschäftsethik, Prüfungsqualität und Aktionärsrenditen im Fokus:

### Unabhängigkeit der Abschlussprüfung

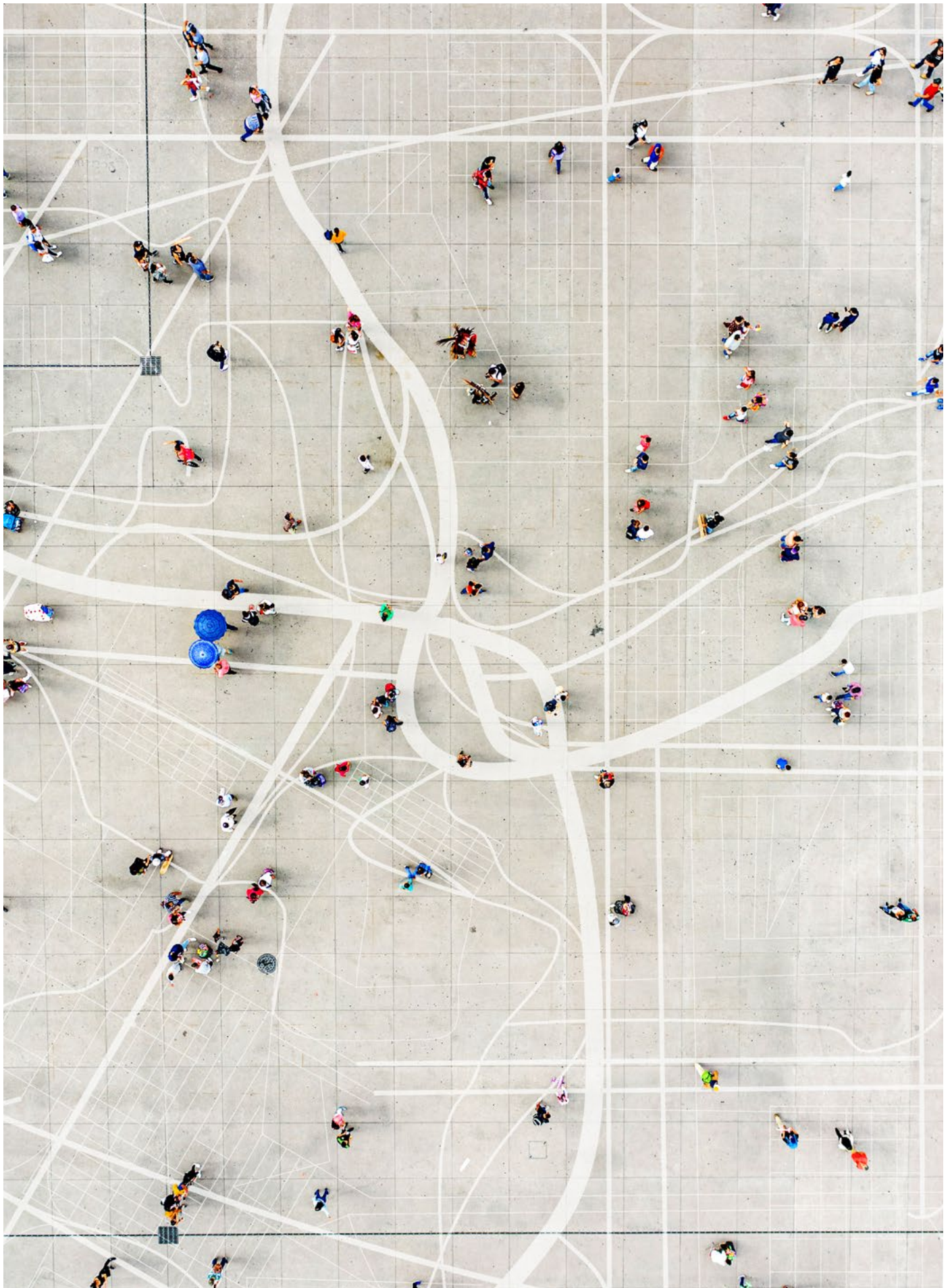
Bei JSW Steel, Smartfit, Bajaj Auto und Walmart Mexico wiesen wir auf hohe Gebühren für Nicht-Prüfungsleistungen hin und betonten die Bedeutung der Prüferunabhängigkeit.

### Ethische Bedenken

Compliance-Verstösse bei HDFC und Dino Polska wurden angesprochen, wobei wir auf robustere Governance-Strukturen drängten, um Reputationsschäden und Betriebsrisiken zu begrenzen.

### Bedenken zu Landkäufen

Mit Embassy REIT sprachen wir über einen Landkaufsvorschlag der Muttergesellschaft, der Fragen aufwarf. Wir machten deutlich, dass ungünstige Konditionen das Anlegervertrauen untergraben würden, und unterstrichen die Notwendigkeit solider Corporate-Governance-Standards.



### Geopolitische Risiken

2025 kam Tencent auf eine US-Restriktionsliste (Section 1260H CMC list) von Unternehmen, die angeblich Verträge mit dem chinesischen Militär abgeschlossen haben. Nach umfangreichem Research und Gesprächen mit dem Unternehmen konnten wir weder eine direkte Beziehung zum chinesischen Militär noch rechtliche oder handelsbezogene Konsequenzen feststellen. Wir wiesen jedoch auf potenzielle kurzfristige Reputationsrisiken hin und legten dem Unternehmen nahe, gegen die Aufnahme in diese Liste Einspruch zu erheben.

### Herausforderungen bei der Gründer-Governance

Bei Minth Group sprachen wir Vorwürfe über Fehlverhalten des CEO/Verwaltungsratspräsidenten an. Bei Geely Automobiles thematisierten wir die Rechenschaftspflicht, da konkurrierende geschäftliche Interessen des CEO / Verwaltungsratspräsidenten potenzielle Interessenkonflikte schufen. In einem Fall veranlassten uns Bedenken hinsichtlich der Gründer-Governance, von einer Investition in ein chinesisches Materialunternehmen abzusehen, was belegt, welche Wichtigkeit wir der Thematik zukommen lassen.

### 4. Governance: Wichtigste Erkenntnisse

Unsere Governance-fokussierten Engagement-Aktivitäten 2025 unterstreichen die Bedeutung solider Führung, aufeinander abgestimmter Anreize und transparenter Praktiken für dauerhaften Wertaufbau. Trotz erheblicher Fortschritte bleiben Herausforderungen bestehen, insbesondere bei Transparenz, Prüfungsunabhängigkeit und ethischen Geschäftspraktiken.

Wir fördern weiterhin eine Kultur der Verantwortlichkeit und ethischen Unternehmensführung, damit die Unternehmen in unserem Portfolio die Herausforderungen der sich wandelnden ESG-Landschaft meistern können.

## C. Sozial- und Humankapitalmanagement: Gleichstellung, Arbeitssicherheit und gesellschaftliches Wohlergehen fördern

2025 konzentrierten wir uns im Sozialbereich auf Personalführung, Arbeitssicherheit, Beziehungen zu lokalen Gemeinschaften, Diversität und Mitarbeiterwohlbefinden. Diese Bemühungen widerspiegeln unser Bestreben, gerechte und integrative Arbeitsplätze zu schaffen, Menschenrechte zu wahren und mit unseren Investitionen gesellschaftlichen Mehrwert zu stiften.

Studien belegen: Starke Unternehmenspraktiken in Personalführung, Arbeitssicherheit und Diversität dienen nicht nur sozialen Zielen, sondern steigern auch Unternehmenswert und Ertragskraft. Initiativen für Mitarbeiterwohlbefinden und -bindung erhöhen Produktivität, Mitarbeiterbindung und Motivation und korrelieren positiv mit Finanz- und Betriebskennzahlen der Unternehmen.<sup>29</sup> Sichere Arbeitsumgebungen senken Betriebskosten, verringern Personalwechsel und sichern die Kontinuität.<sup>30</sup>

Der Nutzen sozialer Investitionen reicht über die eigene Belegschaft hinaus. Starke Beziehungen zu lokalen Gemeinschaften und proaktives Menschenrechtsmanagement in Produkten, Geschäftstätigkeit und Lieferketten sichern die gesellschaftliche Akzeptanz, verringern Betriebsstörungen und stärken Kundennachfrage sowie Vertrauen. Empirische Forschung und Praxiserfahrung<sup>31</sup> belegen: Unternehmen, die mit lokalen Communities konstruktiv kommunizieren, erleben seltener Projektverzögerungen, Proteste, Klagen oder behördliche Eingriffe. Dies ist besonders bei der Rohstoffgewinnung, Infrastruktur, Fertigung und in konsumentennahen Branchen der Fall, in denen gesellschaftlicher Widerstand die Cashflows erheblich schmälern kann. Wirksame Sorgfaltspflichten und solides Menschenrechtsmanagement in der Lieferkette reduzieren rechtliche Risiken, Reputations- und Beschaffungsrisiken, während sie zugleich Zuverlässigkeit und Resilienz der Zulieferer steigern. Mittelfristig

<sup>29</sup> Exploring the link between work-life balance and corporate financial performance (2025). CSR and employee outcomes: a systematic literature review, Management Review Quarterly (2025); Nature: Does employee happiness create value for firm performance?, Humanities and Social Sciences Communications (2025) – kommt zum Schluss, dass Firmen mit zufriedenen Mitarbeitenden den Markt langfristig übertreffen und statistisch signifikantes positives Alpha erwirtschaften. Thriving workplaces: how employers can improve productivity and change lives, McKinsey (2025) – schätzt, dass Gesundheit und Wohlbefinden der Belegschaft einen globalen wirtschaftlichen Wert von bis zu USD 11,7 Billionen schaffen können.

<sup>30</sup> Nothing to fear: strong corporate culture and workplace safety, Review of Quantitative Finance and Accounting (2024).

<sup>31</sup> 1) Conflict translates environmental and social risk into business costs (PNAS); 2) MSCI, Human-Rights Risks in Portfolios: From Oversight to Due Diligence (2025); 3) ISO 26000 – Guidance on social responsibility. 4) MDPI, Conceptualizing Company Response to Community Protest. 5) UNDP/ WBA report, Human Rights vs. Competitiveness.

stärken solche Massnahmen Markenwert, Kundenbindung sowie Zugang zu Märkten und Kapital – gesellschaftliche Legitimität schlägt sich in niedrigeren Risikoprämien, stabilerem Betrieb und dauerhafter finanzieller Performance nieder.

Nachfolgend fassen wir die zentralen Themen zusammen und stellen konkrete Engagement-Aktivitäten zu sozialen Fragen 2025 vor.

### 1. Arbeitssicherheit: Wohlergehen von Beschäftigten und Auftragnehmern als Priorität

Die Sicherheit von Beschäftigten und Auftragnehmern stand in unseren Engagement-Aktivitäten an erster Stelle. Einige Unternehmen hatten mit Zwischenfällen am Arbeitsplatz zu kämpfen, weshalb wir auf strengere Sicherheitsvorkehrungen und mehr Verantwortlichkeit drängten.

- **Power Grid (Indien):** 2025 stieg die Zahl tödlicher Unfälle bei Auftragnehmern, wodurch sich der zuvor rückläufige Trend umkehrte. Power Grid reagierte mit besseren Sicherheitsschulungen für Auftragnehmer, schärferen Vorabprüfungen und höheren Bussgeldern bei Verstössen sowie vier Schulungszentren für Sicherheit im Übertragungsbereich.
- **JSW Steel (Indien):** Das Unternehmen nahm sein Odisha-Projekt wieder auf, nachdem es eine Menschenrechtsprüfung durchgeführt und Sanierungsmassnahmen gewährleistet hatte, ohne die betroffene lokale Bevölkerung zu vertreiben. JSW setzte zudem auf Robotik, um die Hitzebelastung für Arbeitskräfte zu senken, und stellte ausreichend Wasser für den Betrieb und die lokale Bevölkerung bereit.
- **Adnoc Drilling (VAE):** Das Unternehmen stufte extreme Hitze als wesentliches physisches Risiko ein und legte Schutzvorkehrungen für Mitarbeitende dar, etwa Massnahmen zur Flüssigkeitszufuhr und Standortinspektionen durch die Geschäftsleitung. Arbeitssicherheit hat weiterhin höchste Priorität. Um eine Sicherheitskultur zu verankern, sind klare Sicherheits-KPIs an die Vergütung aller Beschäftigten gekoppelt – jeder Todesfall führt zu einer Kürzung um 5 Prozent für das gesamte Personal. Als Beleg dafür meldete das Unternehmen eine Verletzungsrate von 0,4 pro Million Arbeitsstunden, weit unter dem US-Durchschnitt.

### 2. Personalführung und Wohlbefinden von Mitarbeitenden: Schaffung inklusiver und unterstützender Arbeitsplätze

Mitarbeiterbindung, faire Bezüge und Unternehmenskultur standen im Mittelpunkt unseres sozialen Engagements. Wir ermutigten Unternehmen, Best Practices zu übernehmen in der Personalführung und Probleme rund um Fluktuation, Diversität und Mitarbeiterzufriedenheit zu lösen.

- **Infosys (Indien):** Die Fluktuationsrate lag im niedrigen bis mittleren Zehnerbereich, bedingt durch externe Angebote und die Dynamik nach Covid. Infosys führte Schritte gegen diese Probleme ein, etwa Richtlinien zur Lohngleichheit und die Verankerung von ESG-Vorgaben in den Vergütungsstrukturen. Wir forderten jedoch mehr Klarheit bei der Anwesenheit im Verwaltungsrat und bei der Offenlegung spezifischer ESG-Kriterien in der Vergütung.
- **Rede D’Or (Brasilien):** Das Unternehmen verzeichnete 2024 eine hohe Fluktuationsrate von 31 Prozent, bedingt durch niedrige Gehälter beim Pflegepersonal und besser bezahlte Angebote bei Konkurrenten. Um dieser Problematik zu begegnen, setzte Rede D’Or auf Zusatzleistungen, Schulungen, Aufstiegschancen und Wechsel innerhalb des Unternehmens – statt über Gehälter zu konkurrieren. Zudem verfügt das Unternehmen über robuste Datenschutzvorkehrungen und verzeichnete keine Datenpannen.
- **Wiwynn (Taiwan):** Das Unternehmen senkte seine freiwillige Fluktuationsrate 2024 auf 11 Prozent (gegenüber 26 Prozent im Jahr 2023) – durch Aufstiegsprogramme, attraktive Bezahlung und Automatisierung. Zudem entlohnt das Unternehmen in allen Standorten über den dort üblichen Gehaltsniveaus.
- **Elite Material Company Limited (Taiwan):** Das Unternehmen etablierte Mentorenprogramme, Bindungsprämien und überdurchschnittliche Gehälter, um seine Fluktuationsrate zu senken, die 2023 bei 17 Prozent lag. Die Fluktuation geht hauptsächlich auf Fertigungsmitarbeiter in China zurück, wo die Rate dem Branchenschnitt entspricht. Die Bindungsrate ist nun ein zentraler Leistungsindikator auf allen Ebenen.

- **HDFC Bank (Indien):** Die Bank reagierte auf Vorwürfe wegen Belästigung am Arbeitsplatz und Überarbeitung, indem sie ein Ethikbüro einrichtete, einen «Mystery-Shopper»-Mechanismus für Mitarbeiterfeedback etablierte und toxische Arbeitsbedingungen rasch unterband.
- **Swissquote (Schweiz):** Das Unternehmen erhielt die Zertifizierung für faire Bezahlung und verzeichnete einen markanten Anstieg des Net Promoter Score (NPS) seiner Mitarbeiter von 14 (2023) auf 34 (2024), ein Zeichen für eine zufriedener Belegschaft. Swissquote unterstrich zudem seine Initiativen, die Mitarbeiterbindung zu stärken und die Fluktuation zu senken.
- **Sandoz (Schweiz)** unterstrich das Bekenntnis zu Diversität, vor allem auf Ebene der obersten Führung, als Kernelement der meritokratischen Unternehmenskultur. Das Unternehmen lehnte Alibi-Massnahmen und gezielte Bevorzugung ab und strebt danach, Vielfalt fest in seiner DNA zu verankern.

### 3. Beziehungen zu lokalen Bevölkerungsgruppen

Stärkung der lokalen Wirkung: Zahlreiche Unternehmen betonten ihr Engagement für konstruktive Beziehungen zur lokalen Bevölkerung und für den Umgang mit sozialen und ökologischen Herausforderungen.

- **Gold Fields (Südafrika):** Das Unternehmen verhandelte mit der indigenen Bevölkerung über Beschaffungs- und Einstellungsvereinbarungen sowie Lizenzgebührenregelungen. Gold Fields kooperierte zudem mit Harmony Gold, um die Sicherheitsstandards anzuheben und die Sicherheitsprämien über alle Betriebe hinweg anzugleichen.
- **JSW Steel (Indien):** Das Unternehmen hob die Beziehungen zur lokalen Bevölkerung und das Wohl der betroffenen Menschen bei seinen Greenfield-Projekten hervor. Zudem räumte es der Wasserbewirtschaftung Priorität ein, um die Verfügbarkeit sowohl für den Betrieb als auch für die Bevölkerung sicherzustellen.
- **Aldar Properties (VAE):** Aldar bot Bauarbeitern Sozialprogramme an, etwa zahnärztliche Kontrollen vor Ort und Hygienepakete. Das Unternehmen betreibt zudem eine Hotline für Arbeitskräfte, über die ein Grossteil der Anliegen erfolgreich bearbeitet wird, und prüft Tier-1-Auftragnehmer auf die Einhaltung von Gesundheits-, Sicherheits- und Wohnstandards.

### 4. Menschenrechte und ethisches Handeln: Globale Normen einhalten

Menschenrechte und ethische Geschäftspraktiken standen im Zentrum unserer sozialen Aktivitäten, vor allem in Märkten mit erhöhten Risiken.

- **Tencent (China):** Als Co-Lead des Tencent Digital Rights Engagement-Plans forderten wir weiterhin mehr Transparenz bei der Inhaltsmoderation und beim Umgang mit Behördenanfragen. Das Unternehmen sagte zu, bis 2028/2029 einen Bericht zur Einhaltung der Menschenrechte vorzulegen.
- **BYD (China):** Der Konzern beendete die Zusammenarbeit mit einem brasilianischen Auftragnehmer wegen Verstössen gegen Arbeitsrechte. BYD verwies zudem auf seine weltweiten Menschenrechtsverpflichtungen, die den Vorgaben von ILO, OECD und den Vereinten Nationen Global Compact (UNGC) entsprechen und für sämtliche Arbeitnehmende und Auftragnehmer gelten.
- **Nestlé (Schweiz):** Der Lebensmittelkonzern räumte Vorwürfe zu Kinder- und Zwangsarbeit in der Lieferkette ein und erläuterte sein Kontrollsystem für diese Risiken. Der Konzern will die Rückverfolgbarkeit in der Lieferkette erhöhen und Verstösse gegen Arbeitsrechte bekämpfen.

Nestlé sieht sich immer wieder mit Nachhaltigkeitskontroversen konfrontiert. Doch ebenso entscheidend ist die enorme weltweite Präsenz des Konzerns. Nestlé bezifert sein Netzwerk auf rund 165 000 direkte Lieferanten (Tier 1) und fast 700 000 einzelne Landwirte, meist Kleinbauern.

Nestlés Reichweite umfasst praktisch jedes Land mit Handelsbeziehungen. Der Konzern betreibt über 330 Fabriken in rund 75 Ländern, bezieht Zutaten aus einem noch grösseren Netzwerk und verkauft seine Produkte in etwa 190 Ländern. Der Konzern agiert in zahlreichen Ländern, in denen Verstösse gegen Arbeitsrechte nach wie vor verbreitet sind und sich viele Wettbewerber zurückziehen, statt sich den tief verwurzelten Problemen zu stellen.

Nestlé hat bis 2030 CHF 1,3 Milliarden für seine Bemühungen um nachhaltige Kakaoproduktion zugesagt, die sich auf das 2022 lancierte Income Accelerator Program konzentrieren.<sup>32</sup> Nestlé weiss, dass es trotz seiner Anstrengungen schwierig ist, Kinder aus informellen Arbeitsverhältnissen herauszuholen, da diese Praxis strukturell und systematisch in familiären Kleinbetrieben verankert ist. Wir erwarten im nächsten Bericht von Nestlé mehr zur Lieferantenaufsicht und beobachten die Kampagne für existenzsichernde Löhne im Engagement mit dem Konzern aufmerksam.

### 5. Soziales: Zentrale Beobachtungen

Unsere Engagement-Aktivitäten 2025 spiegeln unser Bestreben wider, gerechte und nachhaltige Praktiken im Portfolio zu fördern. Von der Verbesserung der Arbeitssicherheit und des Personalmanagements über die Förderung von Diversität bis hin zum Gemeinwohl – wir haben eng mit Unternehmen zusammengearbeitet, um nachhaltige Veränderungen anzustossen. Fortschritte wurden erzielt, doch Herausforderungen bleiben. Wir setzen uns weiter für Transparenz, Rechenschaftspflicht und ethisches Handeln ein. Allerdings gab es in den Portfoliounternehmen 2025 offenbar weniger Arbeitskonflikte als im Vorjahr. Samsung, Grupo Mexico und Ping An hatten 2024 mit Problemen im Umgang mit der Belegschaft zu kämpfen: es kam zu hoher Fluktuation sowie Streiks der Arbeitnehmenden.

## D. Technologische Innovation und KI

Wir leben im Zeitalter der KI, und das Potenzial für gesellschaftliche und wirtschaftliche Wertschöpfung ist enorm. KI und Digitalisierung werden verstärkt genutzt, um Nachhaltigkeit, operative Effizienz und Kundenbindung zu steigern. Während KI 2024 Diskussionsthema war, entwickelte sie sich 2025 zum Dauerthema und kam in 14 Dialogen mit Unternehmen zur Sprache. Unternehmen gehen von der Experimentierphase zu sinnvollen Anwendungen über, doch die meisten testen KI zunächst für interne Produktivitätsgewinne, bevor sie breiter skalieren. Sowohl die Skalierung als auch die Entwicklung angemessener Risikokontrollen erfordern erhebliche Anstrengungen. Die Unternehmen «bauen das Flugzeug im Flug».

Wir wollten erfahren, wie Firmen in KI-Tools investieren, um Wert zu generieren, dabei aber bekannte Risiken wie Verzerrungen, Diskriminierung, Datenvalidierung, Datensicherheit und Datenschutz angehen. Zudem interessierte uns, wie sie ihre Mitarbeitenden durch diesen raschen Umbruch begleiten. Uns ist bewusst, dass dies ein hochspezialisierter und dynamischer Bereich ist, weshalb sich die Angemessenheit des Risikomanagements von aussen schwer beurteilen lässt. Daher bauen wir unsere internen Ressourcen weiter aus, um die externe Prüfung zu verstärken.

### 1. KI für Prozessoptimierung

**Nestlé** (CH) verzeichnet Fortschritte bei Lieferketten und Kundenbetreuung durch KI. **Straumann** (CH) stellt fest, dass KI Geschwindigkeit und Leistung seiner Produktionslinien steigert. Sie sind nicht die einzigen Unternehmen, die mit Auswirkungen auf Arbeitsplätze rechnet. **Meridian Energy** (Neuseeland) untersucht den KI-Einsatz zur Optimierung von Energiehandel und Wartung, während **Andritz AG** (Österreich) bereits weiter ist und KI in seine autonome Rohrwerkstechnologie integriert hat, um die Produktion in Echtzeit zu optimieren.

<sup>32</sup> [www.nestle.com/sustainability/human-rights/living-income](https://www.nestle.com/sustainability/human-rights/living-income) Die Initiative anerkennt, dass Armut, fehlende Bildung und mangelndes Bewusstsein für Kindersicherheit die Hauptursachen für Kinderarbeit sind. Sie räumt ein, dass die meisten Kinder im westafrikanischen Kakaoanbau ihre Eltern auf Familienfarmen unterstützen. Das Programm gewährt direkte Geldzuwendungen (anfänglich bis zu CHF 500 jährlich, später CHF 250 bei steigendem Einkommen), die je zur Hälfte an männliche und weibliche Haushaltsvorstände per Mobilüberweisung fließen, sofern bestimmte Vorgaben erfüllt werden, etwa Schuleinschreibung und nachhaltige Landwirtschaft. Nachdem die Initiative von einem Pilotprojekt mit 1000 Familien im Jahr 2020 auf 30 000 Familien bis 2024 ausgeweitet wurde, will Nestlé bis 2030 insgesamt 160 000 Haushalte einbeziehen. Eine unabhängige Evaluierung ergab, dass teilnehmende Haushalte 18 Prozent höhere Erträge und 15 Prozent höhere Einkommen verzeichneten als Nichtteilnehmer. Dies ist Teil von Nestlés umfassendem Cocoa Plan (seit 2009 aktiv), der die Überwachung von Kinderarbeit, den Bau von Schulen und Verpflichtungen zur vollständigen Rückverfolgbarkeit umfasst. Der Ansatz konzentriert sich auf die Schliessung von Einkommenslücken als Hauptursache für Kinderarbeit, erreicht jedoch nur einen Bruchteil der gesamten Lieferkette von Nestlé. [www.nestle.com/sustainability/human-rights/child-labor-education](https://www.nestle.com/sustainability/human-rights/child-labor-education), [www.nestlecocoaplan.com/reports/tackling-child-labour](https://www.nestlecocoaplan.com/reports/tackling-child-labour), [www.nestle.com/sustainability/human-rights/living-income/cocoa](https://www.nestle.com/sustainability/human-rights/living-income/cocoa)

Ein Sektor, der KI für die interne Effizienz nutzt, ist Finance. **HDFC Bank** (Indien), **Swiss Re** (CH), **Gjensidige** (Norwegen) und **Swissquote** (CH) nutzen KI zur Betrugs-erkennung, Schadensabwicklung, für Kundenanfragen und Kreditanträge, was die Kosten deutlich senkt, Compliance-Risiken mindert, Prozesse beschleunigt und die Kundenzufriedenheit steigert. Alle geben an, sich nun in der Skalierungsphase zu befinden, wobei KI derzeit in sicheren Testbereichen und ohne Zugriff auf Kundendaten eingesetzt wird, während **VAT Group** seinem KI-Fokus offenbar zu wenig Gewicht beimass, wir rieten dem Unternehmen zu grösserer Aufmerksamkeit bei dieser Thematik.

## 2. KI für Nachhaltigkeitsgewinne

**Samsung** nutzt KI zur Förderung seiner Kreislaufwirtschaft. KI-gestützte Lieferkettenkontrollen helfen **Nestlé**, Nachhaltigkeitsziele vorgelagert durchzusetzen. **Alibaba** hingegen steigerte die Effizienz seiner Rechenzentren deutlich durch KI-Systeme, die Energieverbrauch und Kühlung steuern.

## 3. KI für bessere Kundenerlebnisse

Technologieunternehmen sind erwartungsgemäss Vorreiter beim KI-Einsatz. **Naver** setzt KI für zielgerichtete Werbung ein. **Tencent** (China) personalisiert damit Angebote und moderiert Inhalte, wodurch Werbeeinnahmen und Nutzeraktivität steigen. Uber (Global) optimiert mit KI seine Fahrtenvermittlung und Sicherheitsfunktionen.

## 4. Das heikle Problem der KI-Ethik

Der KI-Vorsprung der Technologieunternehmen rückt nun die Plattformethik in den Fokus. Mehrere Konzerne (**Tencent, Samsung, Alibaba**) haben KI-Ethikkomitees eingerichtet. Unsere Engagement-Aktivitäten drängten auf mehr Transparenz und Rechenschaftspflicht bei der Inhaltsmoderation. Wir verlangten öffentliche Transparenzberichte sowie verstärkte Kontrolle durch unabhängige Prüfer, welche die Einhaltung chinesischer und europäischer Datenschutz- und KI-Gesetze wie der DSGVO und des EU AI Act überprüfen sollten. Chinesische Unternehmen hatten bei digitalen Rechten und Offenlegung deutliche Fortschritte erzielt, allerdings von einem sehr niedrigen Ausgangsniveau aus. Wir unterstützten die Empfehlungen des Ranking Digital Rights 2025 Reports.

## 5. KI-Governance

**Alibaba (China):** Alibabas KI-Fähigkeiten erstrecken sich auf Plattformethik und Compliance, wobei KI-Tools die operative Integrität sicherstellen und Entscheidungsprozesse optimieren. Die umfassende Nachhaltigkeits-Governance-Struktur des Unternehmens, gestützt auf KI-Erkenntnisse, ermöglicht es, Fortschritte bei Umweltzielen zu messen und die ESG-Performance in die Vergütungsrahmen für Führungskräfte einzubinden. Zwar bleiben Herausforderungen bei Emissionsaufschlüsselungen und der Messung klimabezogener Investitionsausgaben bestehen, doch Alibabas KI-Einsatz unterstreicht seinen strategischen Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken und -chancen.

Zusammengefasst: KI bringt wirtschaftliche und betriebliche Vorteile: Kostensenkungen, Umsatzwachstum dank verbesserter Kundenerlebnisse sowie Produktivitätsgewinne. Governance, Ethik und Compliance stellen jedoch weiterhin grosse Hürden dar. Engagement ist weiterhin nötig, um verantwortungsbewusste KI-Anwendungen zu gewährleisten, die sozialen und ökologischen Anforderungen gerecht werden.

# V. Engagement für Impact

Für unsere Impact-Investing-Strategien haben wir vier Schwerpunkte für unsere Engagement-Aktivitäten bis 2025 definiert: i) reale Dekarbonisierung vorantreiben, ii) positive Veränderungen bewirken, iii) ESG-Stewardship ausbauen und iv) kritische Chemikalien reduzieren.

Nachfolgend beleuchten wir diese Schwerpunkte und zeigen Beispiele aus dem vergangenen Jahr. Zudem geben wir Einblicke in unsere Aussichten und geplante Engagement-Initiativen für 2026.

## A. Reale Dekarbonisierung vorantreiben

Wir bekämpfen den Klimawandel, indem wir Unternehmen ermutigen, wissenschaftsbasierte Emissionsreduktionsziele zu setzen, sich am Paris-Aligned Benchmark (PAB) auszurichten und ihr Treibhausgas-Management zu optimieren. Ein Kernelement unseres Engagements besteht darin, Unternehmen zu ermutigen, ihre Netto-Null-Verpflichtungen an der SBTi-Strategie auszurichten und eine SBTi-Validierung anzustreben, sofern diese noch nicht vorliegt. 2025 waren 74 Prozent der Beteiligungen in der Strategie Global Environmental Change in SBTi-bezogene Massnahmen eingebunden.



Erfreulich: Mehr Unternehmen gingen von der Verpflichtung zu SBTi-Zielen zur formellen Genehmigung ihrer Netto-Null-Ziele über. Weltweit verfügen inzwischen über 10 000 Unternehmen über validierte wissenschaftsbasierte Ziele, rund 2 400 haben die Genehmigung von Netto-Null-Zielen erhalten – eine Zahl, die sich 2024 mehr als verdoppelt hat.<sup>33</sup> Dies zeigt die wachsende Anerkennung von Klimarisiken als wesentliche finanzielle Risiken, getrieben durch Regulierung, Anforderungen an die Betriebsstabilität und Stakeholder-Erwartungen. Trotz verbleibender Hürden zeigt unser Engagement, dass Unternehmen substantielle Fortschritte bei der Bewältigung von Klimarisiken und der Vorantreibung ihrer Dekarbonisierungsbemühungen machen.

**East Japan Railway (Japan):** Unser Dialog konzentrierte sich auf die Fortschritte und Pläne von JR East in den Bereichen Energieeffizienz, erneuerbare Energien und nachhaltige Immobilienentwicklung im Rahmen der Initiative «Zero Carbon Challenge 2050». Das Unternehmen will seine CO<sub>2</sub>-Emissionen bis 2031 gegenüber 2014 um 50 Prozent senken, von 2,65 Millionen Tonnen im Jahr 2014 auf voraussichtlich 2,18 Millionen Tonnen bis zum dritten Quartal 2025. JR East setzt auf Wasserstoff-Hybridzüge und nicht-fossile Energieträger, hat jedoch keine konkreten jährlichen Verbrauchsziele definiert. Mit Projekten im Bereich erneuerbarer Energieträger soll der CO<sub>2</sub>-Ausstoß bis 2031 um 520 000 Tonnen sinken; bis zum dritten Quartal 2025 wurden bereits 141 000 Tonnen eingespart. Im Immobilienbereich erhielt JR East für den neuen Bahnhof Muraoka Japans erste Zero-Energy-Building-Zertifizierung (ZEB) sowie für den Holzbahnhof Yamamae die erste ZEB-Zertifizierung dieser Art. Umfassendere Vorgaben zum Verbrauch und zur Zertifizierung fehlen jedoch. Wir legten dem Unternehmen nahe, konkrete jährliche Zwischenziele für den Verbrauch zu setzen und ZEB-Zertifizierungen im gesamten Immobilienbestand anzustreben, um Nachvollziehbarkeit und Verbindlichkeit zu schaffen.

**Waste Management Inc (USA): WM senkt aktiv** seine Scope-1- und Scope-2-Emissionen, die sich 2024 auf insgesamt 13 Millionen Tonnen CO<sub>2</sub> beliefen, wovon 90 Prozent auf Deponiegas entfielen. 2024 fing WM 80 Prozent des Deponiegases auf, wovon 45 Prozent einer sinnvollen Nutzung zugeführt wurden. Bis 2027 soll dieser Anteil auf 65 Prozent steigen. Dies soll durch 20 neue Anlagen für erneuerbares Erdgas (RNG) sowie technologische Fortschritte wie verbesserte Deponieabdeckungen,

Gasförderbrunnen und Methandektionssysteme erreicht werden. Eine vollständige Erfassung des Deponiegases ist derzeit aus biologischen Gründen nicht möglich. Dennoch hält WM an der Verringerung von Treibhausgasen fest und evaluiert Lösungen für die Zukunft. Im Recycling hat WM seine Materialrückgewinnung mit 27 von 39 neuen Anlagen in Betrieb ausgebaut und innovative Massnahmen wie ein Recyclingprogramm für Kindersitze eingeführt. Die Übernahme von Stericycle brachte jährlich 400 000 Tonnen rezykliertes Papier, und WM fördert inländische Märkte für Rezyklate durch seine Maklerdienstleistungen und Beratungsarbeit mit Kommunen. Das Team zeigt sich zufrieden: WM hat Meilensteine bei der Deponiegaserfassung und beim Recycling erreicht.

## B. Positiven Wandel vorantreiben

Diese Engagement-Priorität soll positiven Wandel vorantreiben indem sie Unternehmen dazu bewegt, eine klare Impact-Strategie zu entwickeln, einen Weg zur Ausweitung ihrer Impact-Geschäftsaktivitäten aufzuzeigen und deren Transparenz durch quantifizierte Impact-Indikatoren zu erhöhen.

**NextEra Energy (USA):** Unser Dialog mit dem führenden Versorger galt dessen Atomkraftstrategie, darunter die geplante Wiederinbetriebnahme des Duane Arnold Energy Center und Whistleblower-Vorwürfe zur nuklearen Sicherheit. Atomkraft macht 18 Prozent der Stromerzeugung aus und dient als CO<sub>2</sub>-arme Grundlast, während der Fokus auf erneuerbaren Energien und Batteriespeichern liegt. Das definierte Ziel: 77 bis 100 GW neue Leistung bis 2032. Das Duane Arnold Energy Center soll 2029 wieder anlaufen, mit minimalen Folgen für den Atomstromanteil. Fortgeschrittene Nukleartechnologien gelten als langfristige Option ab 2040. Das Unternehmen betonte seine Verpflichtung zu nuklearer Sicherheit, Entsorgung und Einhaltung behördlicher Auflagen, im Einklang mit den Paris-aligned Benchmarks. Nach Beschwerden von Whistleblowern arbeitete das Unternehmen mit der Nuclear Regulatory Commission zusammen, änderte die Führungsstruktur und führte Risikoanalysen durch. Dies zeigte den Fokus auf Compliance, Sicherheit und Dialog mit der Bevölkerung vor Ort. Zudem verpflichtete sich NextEra Energy zu konkreten Meilensteinen, um die nuklearen Sicherheitsvorkehrungen transparenter zu machen und dem Schutz weiterhin Vorrang zu geben, während es seine Stromerzeugung ausbaut.

<sup>33</sup> SBTi Target Dashboard (Januar 2026).

**Veolia Environnement (Frankreich):** Unser Austausch sollte Klarheit über die kohlebezogenen Umsätze und die Stromerzeugung des Unternehmens schaffen, die angeforderten Daten wurden uns zur Verfügung gestellt. Das Unternehmen legte aktualisierte Zahlen für sein Kohle-exposure 2024 vor. Die gesamte Stromerzeugungskapazität von Veolia Environnement beträgt 5,8 GW, wovon 66 Prozent (3,8 GW) nicht erneuerbar sind. Kohle macht 1,2 GW (21 Prozent der fossilen Kapazität) aus, Gas 2,2 GW (39 Prozent). Erneuerbare machen 34 Prozent (2 GW) der Gesamtkapazität aus. Insgesamt erzielten Kohleaktivitäten 3 Prozent des Umsatzes im Jahr 2024.

**BYD** war ein gemeinsames Engagement des CEB-ESG-Teams für mtX und das Impact-Investing-Teams mit Kollegen in Hongkong und Zürich. Der Kommunikationsprozess begann 2024 und läuft bis 2026. BYD will bis 2045 über die gesamte Wertschöpfungskette klimaneutral werden. Die Kohlenstoffintensität in Scope 1 und 2 soll bis 2030 um 50 Prozent sinken. Zudem beendete das Unternehmen die Partnerschaft mit Jinjiang Construction Co. in Brasilien, nachdem dort Vorwürfe schwerwiegender Verstöße gegen Arbeitsbedingungen laut geworden waren.

Beim Thema Abfall baut BYD zwei Batterie-Recyclinganlagen mit einer Gesamtkapazität von 10000 Tonnen, um die Kreislaufwirtschaft voranzutreiben.

Der Austausch mit dem Unternehmen konzentriert sich darauf, wie es Kohlenstoffemissionen in Lieferketten, Betrieb und Produkten erfasst und steuert. Zudem sollen interne Systeme zur Messung, Dokumentation und Validierung von Emissionsreduktionen gestärkt und Arbeitsstandards in inländischen und ausländischen Produktionsstätten eingehalten werden. Der Dialog mit BYD geht weiter, wobei laufend neue Aspekte wie Impact-Metriken, Absatzzahlen für Elektrofahrzeuge und Ziele beim Batterie-Recycling behandelt werden.

## C. ESG-Stewardship ausbauen

### Unser ESG-Stewardship ist proaktiv:

Wir sprechen kritische ESG-Risiken und ESG-Vorfälle an, fordern klare Gegenmassnahmen und verlangen detaillierte Pläne zur Eindämmung kontroverser Praktiken.

**Union Pacific Corp (USA):** UNP steht vor der Aufgabe, ihre Kohletransporte im Zuge der weltweiten Energiewende zurückzufahren. Kohletransporte erwirtschafteten 6 Prozent des UNP-Umsatzes im Jahr 2024. Die US-amerikanischen «Common-Carrier-Gesetze» verpflichten das Unternehmen, Kohle und andere fossile Brennstoffe zu transportieren, sodass es keine gesteuerte Ausstiegsstrategie verfolgen kann. Die Kohlenachfrage dürfte bis 2034 merklich zurückgehen und bis 2050 noch stärker sinken, da sich regenerative Energieträger durchsetzen. Die mögliche Fusion mit Norfolk Southern, dessen Kohleanteil höher liegt, wirft Fragen zur künftigen Kohlestrategie und deren Vereinbarkeit mit Nachhaltigkeitszielen auf. UNP hat diese Probleme anerkannt, aber noch keine sofortige Ziele definiert, um diese Probleme über die Erfüllung rechtlicher Vorgaben und die Marktbeobachtung hinaus zu lösen. Wir werden dies mit UNP nach Abschluss der Fusion weiter erörtern.

### Bei unserem Engagement mit Smurfit WestRock ging es um die Aufnahme des Unternehmens in die UNGC-Beobachtungsliste aufgrund zweier Kontroversen:

Vorwürfe des Biodiversitätsverlusts durch Kiefern- und Eukalyptus-Monokulturen sowie Vorwürfe von Menschenrechtsverletzungen bei der Vertreibung indigener Misak- und Nasa-Gemeinschaften. Smurfit WestRock hat diese Anschuldigungen entschieden zurückgewiesen und betont, dass seine Forstbetriebe in Kolumbien vom FSC als nachhaltig zertifiziert sind und strenge Grundsätze zum Schutz indigener Rechte und der Artenvielfalt einhalten. Smurfit WestRock hat proaktive Massnahmen ergriffen, um mit der Misak-Gemeinschaft in Kontakt zu treten, darunter die Einladung einer Delegation aus Kolumbien, um über Versöhnung und Agrarreform zu sprechen. Gemeinsam mit dem Unternehmen haben wir weitere Zwischenziele für den Umgang mit der indigenen Bevölkerung festgelegt, um die Transparenz in der Berichterstattung zu verbessern. Zudem soll das Unternehmen eng mit den Anspruchsgruppen zusammenarbeiten, um auf Bedenken einzugehen und Vertrauen zurückzugewinnen.

## D. Abbau problematischer Chemikalien

Weiter legen wir den Fokus auf den Abbau problematischer Chemikalien, indem wir Hersteller auffordern, verbindliche Ausstiegs- oder Ersatzstrategien zu entwickeln, und gleichzeitig die Sanierung und Abfallbewirtschaftung dieser Stoffe durch spezialisierte Entsorgungsunternehmen unterstützen.

**Daikin Industries (Japan):** Unser Dialog mit Daikin drehte sich um dessen Beteiligung an verteidigungsbezogenen Produkten, namentlich bei der kritischen Chemikalie weisser Phosphor, die in gewissen Munitionsarten verwendet wird. Unsere Engagement-Meilensteine sollen ESG-Risiken bewerten und mindern sowie die Einhaltung globaler Normen stärken. 2024 bestätigte das Unternehmen, dass es Munition mit weissem Phosphor ausschliesslich für das japanische Verteidigungsministerium herstellt – unter 0,1 Prozent des Umsatzes, ohne Exporte, in vollständiger Übereinstimmung mit internationalen Konventionen. Es räumte Unstimmigkeiten in der Berichterstattung ein und stellte klar, dass nur ein Produkt weissen Phosphor enthält. Bei unserem jüngsten Dialog im vierten Quartal 2025 verpflichtete sich das Unternehmen, die Anwendungen von weissem Phosphor bis März 2026 einzustellen, um ESG-Bedenken auszuräumen und zugleich seine begrenzten Verteidigungsgeschäfte beizubehalten.

**Powell Industries (USA):** Unser Dialog mit Powell Industries galt Nachhaltigkeit und der Einhaltung regulatorischer Vorgaben. Das Unternehmen hat die Herstellung von SF6-gasisolierten Geräten eingestellt, nur noch vier hermetisch versiegelte Einheiten sind in Betrieb. Es produziert nun ausschliesslich luftisolierte Geräte, womit künftige Vorschriften erfüllt werden können, die SF6-Gase in Regionen wie der EU und Japan schrittweise verbieten. Während die Verfügbarkeit von Arbeitskräften eine Herausforderung bleibt, sind die Standorte des Unternehmens weniger von Fluktuation betroffen. Der Dialog mit Powell unterstrich dessen ehrgeizige Ziele, die Einhaltung behördlicher Vorgaben sowie die Bereitschaft für künftige Umweltvorgaben.

## E. Impact-Ausblick 2026

Für 2026 hat das I&T-Team wichtige Schwerpunkte für den Dialog definiert, die auf 2025 aufbauen, Marktentwicklungen widerspiegeln und den Bedürfnissen der Kunden Rechnung tragen.

Die beiden wichtigsten Schwerpunkte bleiben weitgehend unverändert, während sich bei den Themen 3 und 4 Neuerungen ergeben haben:

- Beim Klimaschutz setzen wir die Dekarbonisierungsagenda fort und drängen auf die Übernahme glaubwürdiger Rahmenwerke und Pfade (z. B. SBTi, NZIF und TPI-Ausrichtung).
- Bei der Impact-Integrität liegt unser Schwerpunkt auf der Stärkung der Rechenschaftspflicht. Wir verbessern die Quantifizierung und Verifizierung von Wirkungsindikatoren. Zudem richten wir Managementanreize an langfristigen Nachhaltigkeitszielen aus und erhöhen die Transparenz bei Wirkungspfaden und Intentionalität.
- Der dritte Schwerpunkt für 2026 ist neu: Schutz von Biodiversität und natürlichen Ökosystemen. Wir ermutigen Unternehmen, naturbezogene Auswirkungen und Abhängigkeiten in Betrieben und Lieferketten zu bewerten und zu steuern. Zudem sollen sie Minderungs- und Wiederherstellungsmassnahmen umsetzen sowie Praktiken zur Landnutzung, Wasserbewirtschaftung und zum Schutz von Ökosystemen stärken.
- Schliesslich wird die vierte Engagement-Säule thematisch um Chemikalien erweitert. Ziel ist es, Material- und Produktkreislaufwirtschaft voranzutreiben und zugleich Umweltverschmutzung zu beseitigen: durch zirkuläre Geschäftsmodelle, Designinnovation sowie die schrittweise Einstellung und Sanierung von PFAS, gefährlichen Chemikalien und anderen persistenten Schadstoffen. Zudem werden wir auf mehr Transparenz und Rückverfolgbarkeit in der Abfallwirtschaft, beim Recycling und in den Lieferketten dringen.

Auf Basis der Portfoliositionen unserer Mandate per Ende 2025 haben wir bereits Nachzügler in diesen Feldern identifiziert, die in unseren Engagement-Aktivitäten 2026 Priorität erhalten. Dabei definieren wir klare Meilensteine, um substantielle Fortschritte zu erreichen.

# VI. Schweiz: Engagement-Aktivitäten im heimischen Markt im Fokus

Die Conviction Equities Boutique von Vontobel umfasst ein dediziertes Schweizer-Aktien-Team. Die Schweiz machte 15 Prozent der Engagement-Aktivitäten von 2025 aus. Einige gemeinsame Themen für dieses kleine Land mit beachtlicher globaler Reichweite verdienen Beachtung.

## 1. Pragmatismus im Alltag

Schweizer Firmen agieren und kommunizieren pragmatisch. Während globale Konzerne bei Nachhaltigkeitsberichten oft auf «more is more» setzen und hunderte Seiten produzieren, legen schweizer Firmen den Fokus anders: Sie erfüllen gesetzliche Vorgaben und liefern finanziell relevante Daten. Zwar schätzen sie den Nutzen zusätzlicher Angaben für mehr Durchblick, doch im Dialog geht es meist darum, ob diese Angaben praktisch relevant sind und tatsächlich etwas bewirken. Schweizer Firmen setzen Ressourcen dort ein, wo sie wirklich etwas bewirken. Sie legen genügend Daten offen, wahren aber

zugleich Geschäftsgeheimnisse, vor allem dort, wo Vertraulichkeit zentral ist.

Manche Firmen hierzulande kommen mit wenig dediziertem Nachhaltigkeitspersonal aus und übertragen ESG-Fragen an bestehende Geschäftsteams. Der effiziente Umgang mit Zeit und Ressourcen wird damit umso wichtiger, zumal der Fokus auf Offenlegungs- und Berichtspflichten häufig von der Umsetzung konkreter Lösungen ablenkt. Mangelnde Transparenz erschwert dabei die Beurteilung, ob ESG-Risiken angemessen gehandhabt werden. Gleichzeitig belastet die Einhaltung regulatorischer Vorgaben die Ressourcen erheblich, gerade bei kleineren Schweizer Firmen. Der wachsende Berichtsdruck veranlasst Unternehmen zudem, freiwillige Initiativen wie CDP-Offenlegungen zu überdenken, der wahrgenommene Nutzen rechtfertigt den Aufwand möglicherweise nicht.



## 2. Grösse zählt

Für kleinere Schweizer Firmen bilden gesetzliche Vorgaben oft die Grundlage ihrer Offenlegungen. Grössere Firmen übertreffen diese Vorgaben häufig, vor allem wenn Nachhaltigkeit Teil ihrer Strategie ist oder unmittelbar Geschäftspotenzial erschliesst. Manche Firmen befinden sich allerdings noch im Frühstadium bei der Ausarbeitung und Umsetzung ihrer Nachhaltigkeitspläne. Unternehmen in unserem Portfolio wenden sich daher an uns, um Feedback zu ihren ersten doppelten Wesentlichkeitsanalysen einzuholen, was die laufende Weiterentwicklung der Nachhaltigkeitspraktiken zeigt.

Kleinere Schweizer Firmen sind bei Nachhaltigkeitsplänen, Umsetzung und Offenlegung möglicherweise nicht so weit, wie zu erwarten wäre. Sie unterliegen jedoch oft geringeren gesetzlichen Vorgaben, haben seltener mit Themen zu tun, die typischerweise grosse Medienaufmerksamkeit auf sich ziehen, und geraten seltener in Kontroversen.

## 3. Unerschütterliches Engagement und hohe Beteiligung

Unsere Dialoge mit Managern belegen: ESG-Aspekte sind bei Investoren weniger präsent als noch vor einigen Jahren. Dennoch halten Schweizer Firmen an ihren Nachhaltigkeitsfahrplänen fest. Auffällig: 2025 beobachteten wir mehrere Corporate-Governance-Roadshows, bei denen Nachhaltigkeit im Fokus stand. In anderen Regionen, Schwellenländer und weltweit, hätten wir dies wohl nicht erlebt.

Eine Schweizer Besonderheit ist der privilegierte Zugang zu Firmen, den langjährige Kontakte zwischen Unternehmen und Analysten ermöglichen. Der Dialog mit Managern und Verwaltungsräten, ob bei multinationalen Konzernen oder kleineren heimischen Firmen, gehört zum Alltag. Unternehmen reagieren meist auf Anfragen, und Treffen sind rasch vereinbart, ein Zeichen für Offenheit und Zugänglichkeit.

## 4. Schwerpunkte in der Schweiz

Die Engagement-Aktivitäten in der Schweiz wurden in Abschnitt II ausführlich dargestellt.

Einige Schwerpunkte, die 2025 zentral waren:

- **Governance:** Viele Schweizer Unternehmen verknüpfen ESG mit der Vergütung von Führungskräften. Manche arbeiten bereits mit klaren Kennzahlen und Gewichtungungen (**Swiss Re, Barry Callebaut, Georg Fischer**), andere stehen noch am Anfang.
- **KI:** Die Einführung schreitet mit Volldampf voran. Wie unser KI-Abschnitt oben zeigt, nutzen viele Schweizer Unternehmen KI, um betriebliche Abläufe zu optimieren und den Kundenkontakt zu verbessern (**Swissquote, Swiss Re, Straumann, Nestlé**). Wir beobachten, welchen Sprung die Unternehmen bei diesem Thema im Jahresvergleich gemacht haben.
- **Lieferketten:** Die Schweiz mag klein sein, doch die Reichweite der Lieferketten ihrer Unternehmen ist beträchtlich. Grössere Schweizer Firmen verankern ESG-Anforderungen entlang ihrer Lieferketten, durch Verträge mit Zulieferern, Audits und Datenerhebung (**Sika, Galenica und Sandoz**). **Barry Callebaut** konzentriert sich auf Rückverfolgbarkeit und verantwortungsvolle Beschaffung, während **Straumann** im Produktionsprozess Titan mit Barcodes einkauft, um die Herkunft zu dokumentieren.
- **Scope-3-Emissionen** zu senken, ist eine grosse Herausforderung, was vor allem an der Komplexität der Lieferketten und mangelhafter Datenqualität liegt. Viele Unternehmen sind stark auf Zulieferer angewiesen, wodurch sich Emissionen nur schwer wirksam reduzieren lassen. Einige Schweizer Unternehmen haben sich zwar ehrgeizige Ziele gesetzt, doch die meisten haben Mühe, da sie die Praktiken ihrer Zulieferer nur begrenzt kontrollieren können. Viele befinden sich zudem noch in einem frühen Stadium der Datenerhebung und -verbesserung und räumen ein, dass mehr Transparenz und substanzielle Reduktionen schwer zu erreichen sind.

Diese Schwierigkeiten zeigen: Schweizer Unternehmen müssen transparenter werden, enger mit ihren Zulieferern zusammenarbeiten und regulatorische Anforderungen effizienter erfüllen, um ihren Ruf als Nachhaltigkeitsvorreiter zu wahren und zugleich wesentliche Risiken wirksam zu mindern.

# VII. Engagement als langfristiger Prozess

## Fallbeispiel: Tencent

**Einleitung:** Partnerschaftlicher Ansatz. Unser Austausch mit Tencent Holdings Limited, einem führenden chinesischen Technologiekonzern, zeigt unser Bestreben, einen dauerhaften, konstruktiven Austausch zu pflegen. Seit 2020 führten wir 13 Gespräche mit dem Unternehmen, direkt und über Kooperationsnetzwerke, zu Nachhaltigkeitsfragen wie Datenschutz, Menschenrechte, KI-Governance und Klimawandel. Dieses Beispiel zeigt, wie wir als Partner neue Herausforderungen angehen, Fortschritte unterstützen und durch kontinuierlichen Austausch bedeutsame Veränderungen vorantreiben.

**Erste Gespräche:** Grundlagen schaffen (2020–2021). Die ersten Kontakte mit Tencent galten der Einhaltung regulatorischer Anforderungen und dem Datenschutz, nachdem China neue Vorschriften zu Datensicherheit, Gaming und Kartellrecht erlassen hatte.

Tencent agierte proaktiv und legte Schritte zum Schutz von Nutzerdaten dar: Anonymisierung von Kundendaten, Begrenzung der Datenerhebung und Verankerung von Privacy-by-Design-Prinzipien.

2021 nahm Tencent erstmals einen ESG-Abschnitt in seinen Earnings Call auf, womit es ESG in die Unternehmensstrategie integrierte. Dabei stellte das Unternehmen seine Vorhaben zu Energieeffizienz, digitaler Inklusion und verantwortungsvollem Gaming vor. Die ersten Kontakte schufen die Basis für eine Partnerschaft und ermöglichten es uns, später anspruchsvollere Themen aufzugreifen.



### **Vertiefung: Menschenrechte und KI-Regulierung (2022 – 2023)**

Tencents ESG-Strategie reifte, die Themen wurden anspruchsvoller: Menschenrechte, Datenschutz, KI-Regulierung. 2022 richtete Tencent eine Task Force für Datenschutz ein und führte eine Richtlinie zur Datenminimierung ein. 2023 unterzeichnete das Unternehmen den UNGC und verpflichtete sich, seine Praxis an internationalen Menschenrechtsstandards auszurichten.

Die KI-Regulierung rückte in dieser Phase ins Zentrum. 2023 gründete Tencent ein KI-Technologiekomitee, das KI-Projekte überwacht und die Einhaltung neuer chinesischer KI-Vorschriften sicherstellt. Das Unternehmen etablierte zudem einen Evaluierungsmechanismus, um die Datenzuverlässigkeit der KI-Modelle zu steigern, und publizierte Whitepapers zur «Thought Leadership» im KI-Bereich. Trotz dieser Fortschritte forderten wir weiterhin mehr Transparenz, vor allem bei der Offenlegung der Inhaltsmoderation und staatlichen Überwachungspraktiken.

### **Aktuelle Engagement-Aktivitäten: Neue Herausforderungen angehen (2024 – 2025)**

2024 und 2025 standen im Dialog mit Tencent die Dekarbonisierung der Plattform, KI-Governance und Menschenrechte im Vordergrund. Das Unternehmen erkannte die Schwierigkeiten bei der Senkung der Emissionen aus gemieteten Rechenzentren an und legte dar, wie es auf selbst errichtete Hyperscale-Rechenzentren mit energieeffizienten Technologien umsteigen will. Dieser Schritt unterstrich Tencents zunehmendes Engagement für die Bewältigung seiner ökologischen Auswirkungen.

Zudem thematisierten wir die Aufnahme in die Section-1260H-Liste des US-Verteidigungsministeriums (DoD), was Reputationsrisiken aufwarf. Unsere Recherchen ergaben keine direkte Verbindung zwischen Tencent und dem chinesischen Militär. Wir legten dem Unternehmen daher nahe, gegen die Entscheidung Berufung einzulegen und die Stakeholder-Kommunikation zu intensivieren.

### **Entwicklung der Herausforderungen: Meilensteine in Tencents Vorgehen**

Über die Jahre sah sich Tencent einem bewegten regulatorischen und ESG-Umfeld gegenüber, was Anpassungen und Weiterentwicklung seines Vorgehens erforderte.

#### **Zu den zentralen Meilensteinen zählen:**

- **Menschenrechte:** Nachdem Tencent 2022 noch über keine formelle Menschenrechtspolitik verfügte, unterzeichnete es 2023 den UNGC und sagte zu, einen Fortschrittsbericht zu veröffentlichen. Unser

Engagement für digitale Nutzerrechte hat deutliche Fortschritte gemacht. Unseres Erachtens hat Tencent erreicht und offengelegt, was im Rahmen des Möglichen liegt. Wir verfolgen weiterhin die Entwicklung bei digitalen Nutzerrechten und Inhaltsmoderation. Gleichzeitig verlagern wir unseren Fokus auf weitere zentrale Aspekte wie die Energieeffizienz der Rechenzentren.

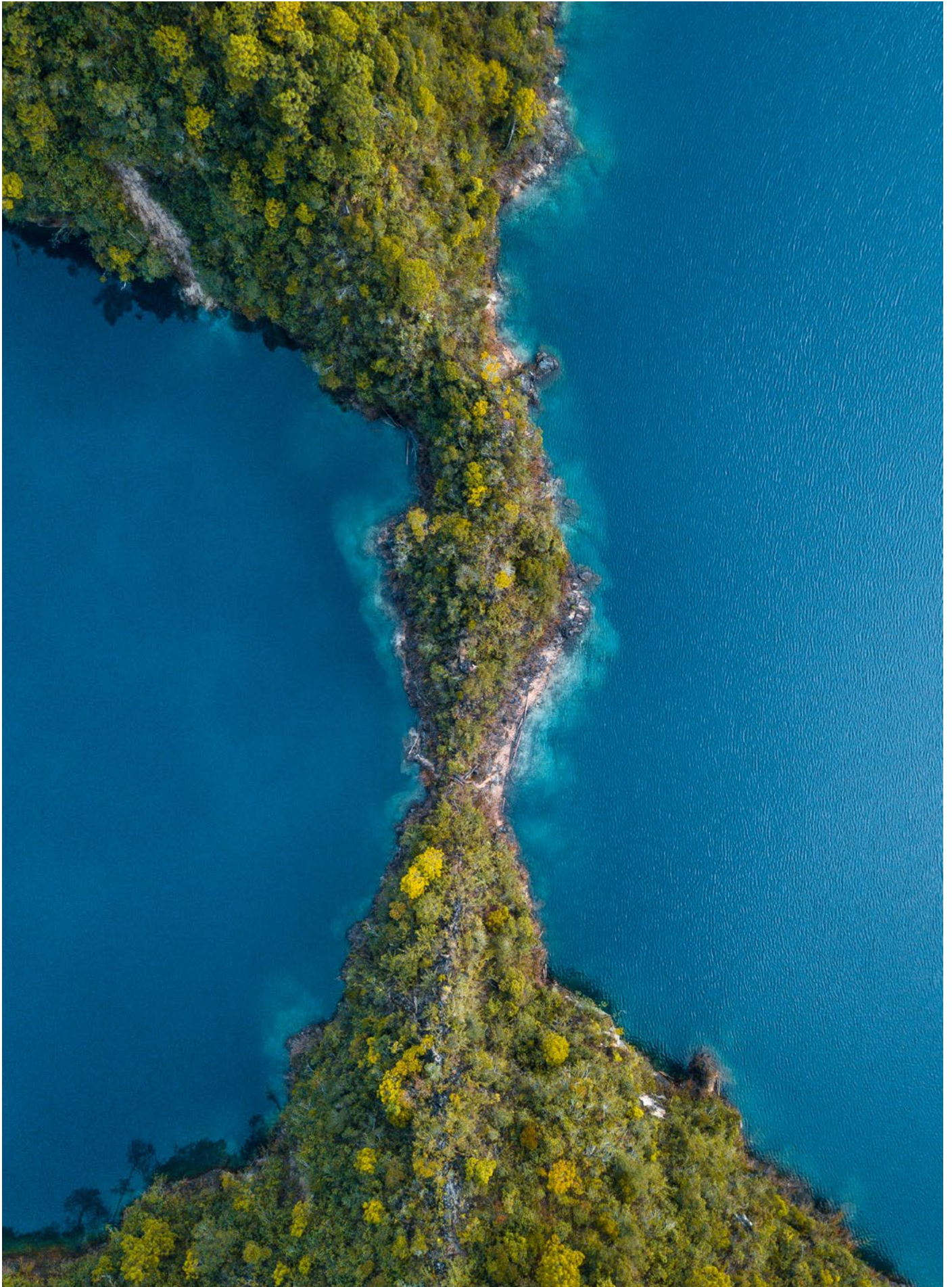
- **KI-Governance:** Tencent bildete einen KI-Technologieausschuss, führte Datenbewertungsmechanismen ein und veröffentlichte Whitepapers zur KI-Ethik.
- **Ökologische Nachhaltigkeit:** Das Unternehmen konzentriert sich nun auf die Dekarbonisierung seiner Plattform und investiert in Hyperscale-Rechenzentren sowie energieeffiziente Technologien.

### **Wichtigste Erkenntnisse**

Unser langjähriges Engagement bei Tencent zeigt den Wert eines partnerschaftlichen Vorgehens im Nachhaltigkeitsdialog. Durch regelmässige Kommunikation und konsequenten Druck haben wir Tencent ermutigt, drängende Fragen anzugehen, globale Best Practices zu übernehmen und sich an internationalen Normen zu orientieren.

Trotz verbleibender Schwierigkeiten zeigt Tencents Dialogbereitschaft seine wachsende Reife im Umgang mit ESG-Themen. Dieser Fall zeigt: Wir sind Partner, keine Aktivisten – und treiben Fortschritte durch kontinuierlichen Austausch voran.

Wir führten Engagement-Gespräche sowohl direkt mit Tencent als auch als Co-Lead des Themas Digital Rights. Organisiert wurde dies von der Investor Alliance for Human Rights (IAHR). Die Zusammenarbeit mit der IAHR war in den vergangenen drei Jahren ergiebig. Allerdings zogen sich Anleger zurück, sodass die Gruppe geschrumpft ist. Zudem zeigt sich: Fokussierte thematische Dialoge können den eigenen Spielraum «aufbrauchen», um andere Themen anzusprechen. Die Partnerschaft mit der IAHR wurde einvernehmlich beendet. Dies war lehrreich: Der Austausch mit Fachleuten und der Zugang zu dem von der IAHR aufgebauten Expertennetzwerk brachten wertvolle Impulse.



# VIII. Ausblick: Unser Dialogplan für 2026

Jedes Jahr im Januar aktualisieren wir unsere Engagement-Agenda für das kommende Jahr. Dabei screenen wir die Bestände, um zu ermitteln, wo Massnahmen am dringendsten sind. Dies geschieht anhand verschiedener Faktoren: ESG-Scores, Schwere von Kontroversen, UNGC-Watchlist, Schlüsselthemen aus der Nachhaltigkeitsbewertung der Emittenten (MSF-Bewertung), Portfoliogrösse, Erreichbarkeit der Führungskräfte und Portfoliobeständigkeit. Die Jahresendreflexion stand im Zeichen der Verbesserung des Auswahlprozesses und der Hinwendung zu thematischen Schwerpunkten.

Dabei folgten wir dem Lead unseres Impact & Thematic Teams. So können wir präziser und konsistenter beraten und unser Themenwissen entlang sich wandelnder Best Practices, Regulierungen und Rahmenwerke vertiefen. Die Schwerpunkte für 2026 der mtX- und Swiss-Teams (die weitgehend mit jenen des Impact-Teams übereinstimmen) sind:

## Unsere Schwerpunkte für 2026



### Reale Dekarbonisierung vorantreiben

- Lücken schliessen bei wissenschaftsbasierten Vorgaben (Net Zero Investment Framework, Transition Pathway Initiative) über Scope 1 bis 3
- Transitionspläne mit Zwischenschritten und 1,5°C-konformen Investitionen ausbauen
- Klima-Governance und Verantwortlichkeit in Verwaltungsrat und Geschäftsleitung ausbauen



### Governance für Aktionäre und Stakeholder

- Bewährte Governance-Praktiken fördern: rechenschaftspflichtige Verwaltungsräte, klare strategische Vision, verlässliche Rechnungslegung sowie faire Strukturen und Vergütung
- Governance für dauerhaften Wert: Anreize an Nachhaltigkeits-KPIs koppeln
- Solide Humankapital-Praktiken: Lücken bei Arbeitspraktiken schliessen, direkt und bei den Lieferketten



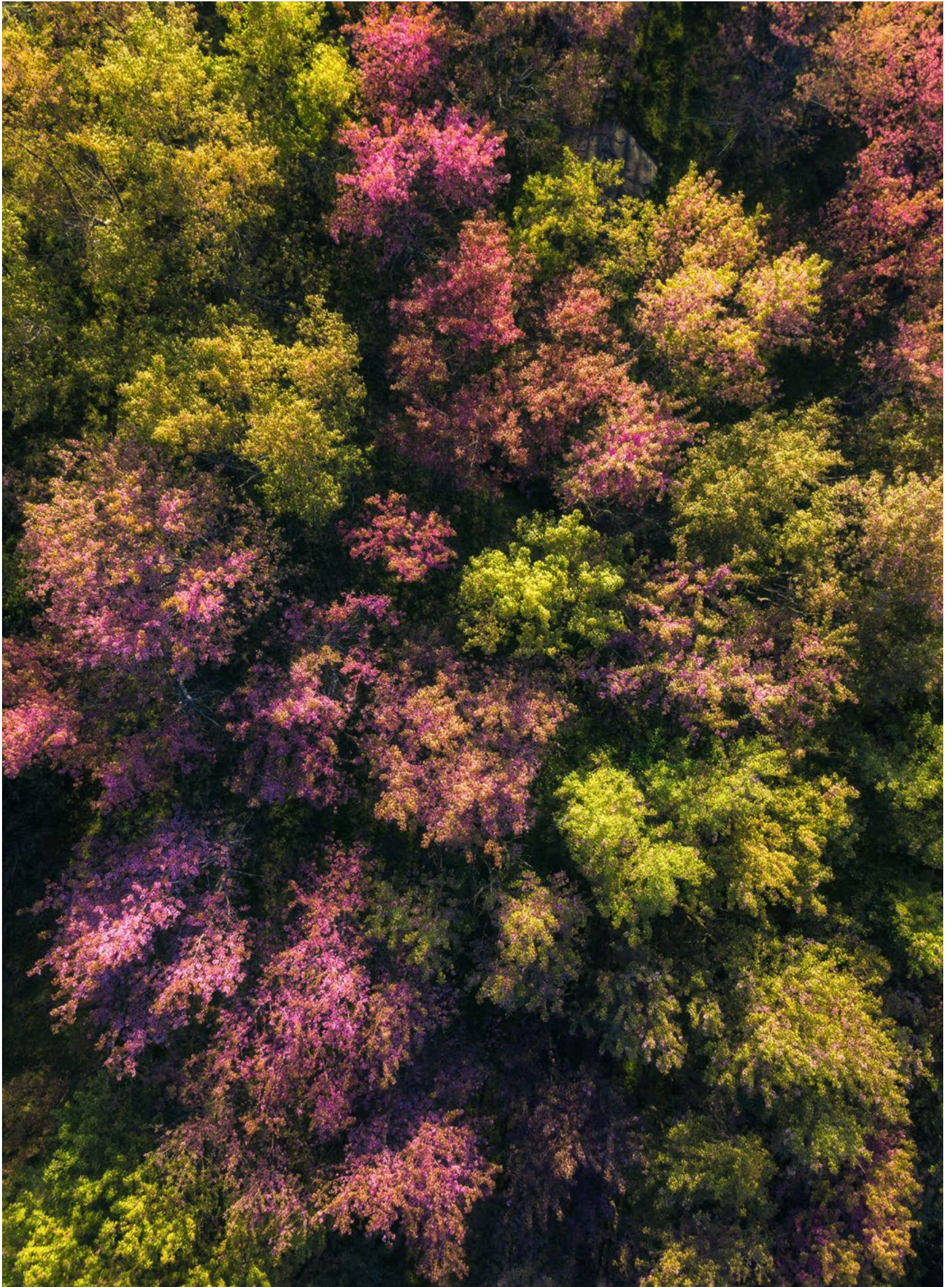
### Naturschutz

- Naturauswirkungen und -abhängigkeiten managen und mindern
- Stärkung von Landnutzung, Wasser-Stewardship und Ökosystemschutz
- Ressourcenintensität senken und Abfall besser bewirtschaften, z. B. durch zirkuläre Geschäftsmodelle
- Gefährliche und persistente Schadstoffe wie PFAS schrittweise eliminieren und Altlasten sanieren



### Sichere, ethische und verantwortungsvolle Nutzung von KI

- Transparente Governance: Aufsicht durch den Verwaltungsrat, Identifikation von KI-Risiken und Kontrollen, aussagekräftige Publikationen
- Verantwortungsvolle KI mit Schutzvorkehrungen: «Human-in-the-loop», robuste Data Governance, Datenschutz
- Gesellschaftlicher Einfluss – Umschulung der Mitarbeitenden, KI-Risikobewertungen
- KI-Regulierung, Einhaltung ethischer KI-Gesetze und -Normen (EU AI Act, OECD-KI-Prinzipien, AI RMF usw.)



# IX. Abstimmungsbericht 2025

## A. Abstimmungsübersicht

Dieser Bericht fasst die Stimmrechtsausübung der Conviction Equities Boutique im Geschäftsjahr 2025 zusammen, beleuchtet den Analyserahmen und die wichtigsten Abstimmungsthemen, die sich dieses Jahr herauskristallisiert haben. Er gibt Einblick in den Ansatz zur Stimmrechtsausübung in den jeweiligen Märkten.

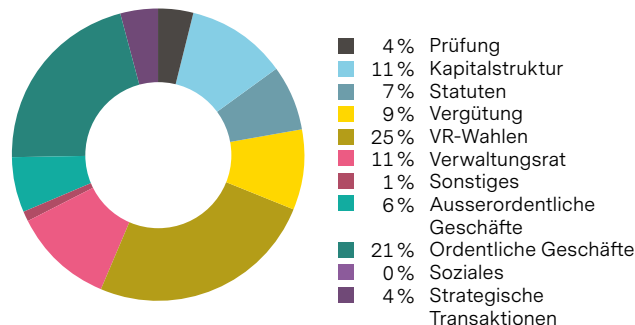
### 1. mtX-Abstimmungsstatistik 2025

mtX stimmte über 1113 Anträge an 120 Generalversammlungen ab. Die mtX-Franchise konzentriert sich ausschliesslich auf Schwellenländer mit spezifischen Normen und Merkmalen. Die Anträge betrafen vorwiegend Governance-Fragen. Klima- oder sozialbezogene Vorlagen kamen nicht zur Abstimmung. Dies war im Jahr 2025 wiederum der Fall.

### 2. Impact-Abstimmungsstatistik für das Geschäftsjahr 2025

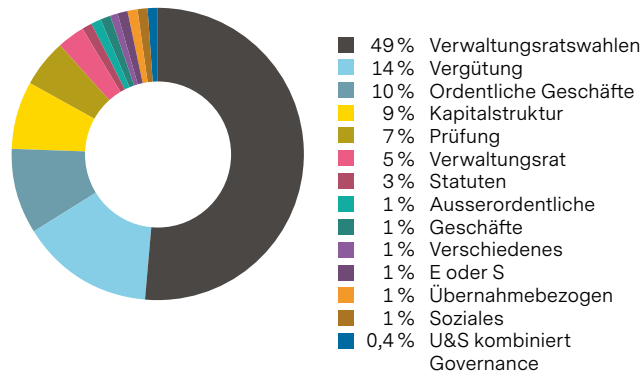
2025 stimmte das Impact-Team im Rahmen seiner Global Environmental Change Strategie über 988 Vorlagen an 67 Generalversammlungen ab. Trotz unserer weltweiten Investitionen in Impact-Unternehmen blieb die Zahl der umwelt- und sozialbezogenen Vorlagen, über die wir abstimmten, gering. Zudem gab es weniger Aktionärsvorlagen von Aktivisten im Vergleich zu den Vorjahren. Solche Vorlagen waren jedoch auch historisch gesehen selten, da die Unternehmen in unseren Portfolios bereits Vorreiter bei Nachhaltigkeitsfragen sind und wir nicht in die grossen Öl- und Gaskonzerne investieren, die meist im Fokus stehen. Die meisten Abstimmungen betrafen Corporate-Governance-Fragen: Wahlen zum Verwaltungsrat, Vergütung der Geschäftsleitung und Kapitalstruktur.

Anteil der Abstimmungsanträge an der Gesamtzahl für mtX-Strategien



Quelle: ISS ProxyExchange, CTI reo®-Services, Vontobel.  
Zeitraum: 1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025. Die Prozentangaben sind gerundet.

Aufschlüsselung der Abstimmungsanträge als Anteil an der Gesamtzahl für die Impact-Strategie Global Environmental Change



Quelle: ISS ProxyExchange, CTI reo®-Services, Vontobel.  
Zeitraum: 1. Januar 2025 bis 31. Dezember 2025. Prozentangaben sind gerundet.

## B. Abstimmungsprozess und Kooperationen

Durch Stimmrechtsausübung lassen sich Governance und Nachhaltigkeit beeinflussen, nicht nur für einzelne Portfolios, sondern auch im breiteren Interesse für Anleger. Ziel der Stimmrechtsausübung: bessere Governance, verantwortungsvolle Geschäftspraktiken und höherer Shareholder Value auf längere Sicht. Vontobel Asset Management AG hat eine Partnerschaft mit Columbia Threadneedles Responsible Investment Overlay™ (reo®) als Berater für Engagement und Stimmrechtsausübung. Vontobel hat mit reo® eine Abstimmungspolitik vereinbart, die unserer Auffassung von guter Corporate Governance entspricht. Die Empfehlungen von reo® basieren auf der Abstimmungspolitik von ISS als erste Research-Ebene. Die Position von reo® ist das standardmässige Abstimmungsergebnis, es sei denn, die Anlageteams überstimmen sie. Die Teams mtX sowie Impact & Thematic wenden dieses Verfahren an.

Anders sieht es beim Team für Schweizer Aktien aus: Es arbeitet mit Ethos Services SA zusammen, einem spezialisierten Stewardship-Anbieter mit Schwerpunkt auf Schweizer Unternehmen. Ethos berät bezüglich Stimmrechtsausübung und Engagement sowie administrativer Unterstützung. Diese Abstimmungsempfehlungen (basierend auf einer nachhaltigen Anlagepolitik) dienen als standardmässige Abstimmungsentscheidung, es sei denn, die Anlageteams überstimmen sie. Im Jahr 2026 führen wir ein duales Prüfverfahren ein, an dem die Nachhaltigkeitsanalysten von der Conviction Equities Boutique beteiligt sind, womit wir uns den Praktiken anderer Teams angleichen. Weitere Informationen zu Abstimmungsrichtlinien und den Abstimmungsrichtlinien von Ethos und Stimmrechtsempfehlungen für Generalversammlungen von SPI-Unternehmen 2025 sind [hier](#) und [hier](#) zu finden.

Die Portfolios von mtX und Impact Teams prüfen sämtliche Abstimmungsvorlagen sowie die Empfehlungen von reo® und ISS; bei Fehlern wird eine Abdeckung von 95 Prozent akzeptiert. Zunächst prüft der zuständige Nachhaltigkeitsanalyst die Vorlagen, anschliessend folgt bei Bedarf eine Diskussion mit dem Finanzanalysten. So stellen wir sicher, dass unsere Entscheide fundiert und kontextbezogen sind und sowohl lokale Gepflogenheiten als auch unternehmensspezifische Aspekte berücksichtigen. Zudem fliessen die Traktanden in die Anlagethese ein und aktualisieren mitunter die Einschätzung des Unternehmens. Die Proxy-Analyse ist fester Bestandteil unseres Anlageprozesses und damit unserer Stewardship-Arbeit.

Jede Abstimmungsvorlage analysieren wir unternehmensspezifisch, gestützt auf unser Wissen über das Unternehmen und ihren Marktkontext sowie regionale Unterschiede. Die Voten von ISS, reo® oder Ethos dienen als Referenzpunkte in unserem unabhängigen Entscheidungsprozess.

## C. Zentrale Abstimmungstrends 2025

### 1. Wahl der Verwaltungsräte

Die Wahl der Verwaltungsräte ist der wichtigste Teil unseres Proxy-Voting, denn die Zusammensetzung und Wirksamkeit des Gremiums sind zentral für die Wertschöpfung. Drei Kernprinzipien leiten unsere Abstimmungen, die bewährten Governance-Standards entsprechen: Erfahrung, Qualifikationen und Rechenschaftspflicht der Verwaltungsräte.

Früher empfahl reo®, gegen Verwaltungsräte zu stimmen, die unmittelbar für ESG-Mängel verantwortlich waren. 2025 gab es jedoch keine derartigen Abstimmungsempfehlungen aus Umwelt- oder Sozialüberlegungen.

Was die Zusammensetzung des Verwaltungsrats betrifft, hat reo® im Geschäftsjahr 2025 nicht empfohlen, Verwaltungsratskandidaten allein aufgrund der Geschlechterdiversität abzulehnen. Doch setzt sich reo® über seine Abstimmungen nach wie vor für vollständig unabhängige Prüfungs- und Nominierungsausschüsse ein.

### 2. Aktionärsanträge

2025 reichten Aktionäre 24 Vorlagen zur Genehmigung in den Schwellenländerportfolios ein. Der Schwerpunkt lag auf Verwaltungsratswahlen, weitere Vorlagen betrafen Statutenänderungen und Kapitalallokation. Wir stimmten für sämtliche Vorlagen mit Ausnahme eines Antrags, der Änderungen in der Zusammensetzung des Verwaltungsrats zur Abstimmung stellte, ohne die Kandidaten zu benennen.

In unseren Impact- und Themenportfolios ausserhalb der Schwellenländer investieren wir strukturell seltener in Unternehmen, die Ziel aktivistischer Kampagnen werden könnten. Entsprechend verzeichneten wir in diesen Portfolios kaum Aktionärsvorlagen, vor allem nicht zu ESG-Themen. Von 13 Vorlagen bezogen sich 10 auf Governance-Fragen, etwa die Forderung nach einem unabhängigen Verwaltungsratsvorsitzenden. Drei forderten mehr Offenlegung zu sozialen und ökologischen Aktivitäten. Der umweltbezogene Aktionärsantrag richtete sich an Linde plc. Er verlangte mehr Offenlegung zu Klima-Lobbying und Kooperationen, wir befürworteten die Resolution.

Bemerkenswert ist der Rückgang bei nachhaltigkeitsbezogenen Aktionärsbeschlüssen. Zwar sind wir strukturell übergewichtet in Schwellenländern und Impact-Unternehmen, doch zeigt sich auch, dass die Anträge, sofern vorhanden, in ihren Forderungen sehr moderat waren.

### 3. Say on Pay

In den meisten Schwellenländern ist Say on Pay nicht verpflichtend. Einige Unternehmen haben freiwillig Say-on-Pay-Richtlinien eingeführt und Vorschläge zur Managervergütung den Aktionären zur Genehmigung vorgelegt. Vielen fehlen solche Mechanismen jedoch nach wie vor. 2025 legten vier Unternehmen in den mtX-Portfolios die Vergütung der Geschäftsleitung den Aktionären zur Prüfung vor. Alle legten angemessene Angaben zu kurzfristigen wie langfristigen Vergütungsbestandteilen vor. Wir stimmten drei dieser Vorlagen zu, lehnten einen jedoch ab: Er sah eine einmalige Zahlung an neue Führungskräfte ohne überzeugende Begründung vor. Das Impact-Team stimmte über 20 Vergütungsvorlagen ab und befürwortete alle.

### 4. China schafft Aufsichtsräte ab

Bei Statutenänderungen fiel auf: Mehrere chinesische Unternehmen wollen ihren Aufsichtsrat streichen, nachdem das revidierte Gesellschaftsrecht nur noch ein Gremium vorsieht. Wir unterstützten diese Beschlüsse. Sie markieren den Übergang von der dualistischen zur schlankeren monistischen Vorstandsstruktur.

Im bisherigen System fungierte der Aufsichtsrat oft als ineffiziente Ebene mit unklarer Rolle und Zuständigkeit. Die Umstellung bündelt die Governance in einem Gremium. Der Prüfungsausschuss, bereits Teil des Verwaltungsrats, erhält zentrale Aufgaben: Kontrolle der Geschäftsleitung, Einberufung ausserordentlicher Generalversammlungen, Sicherstellung der Compliance.

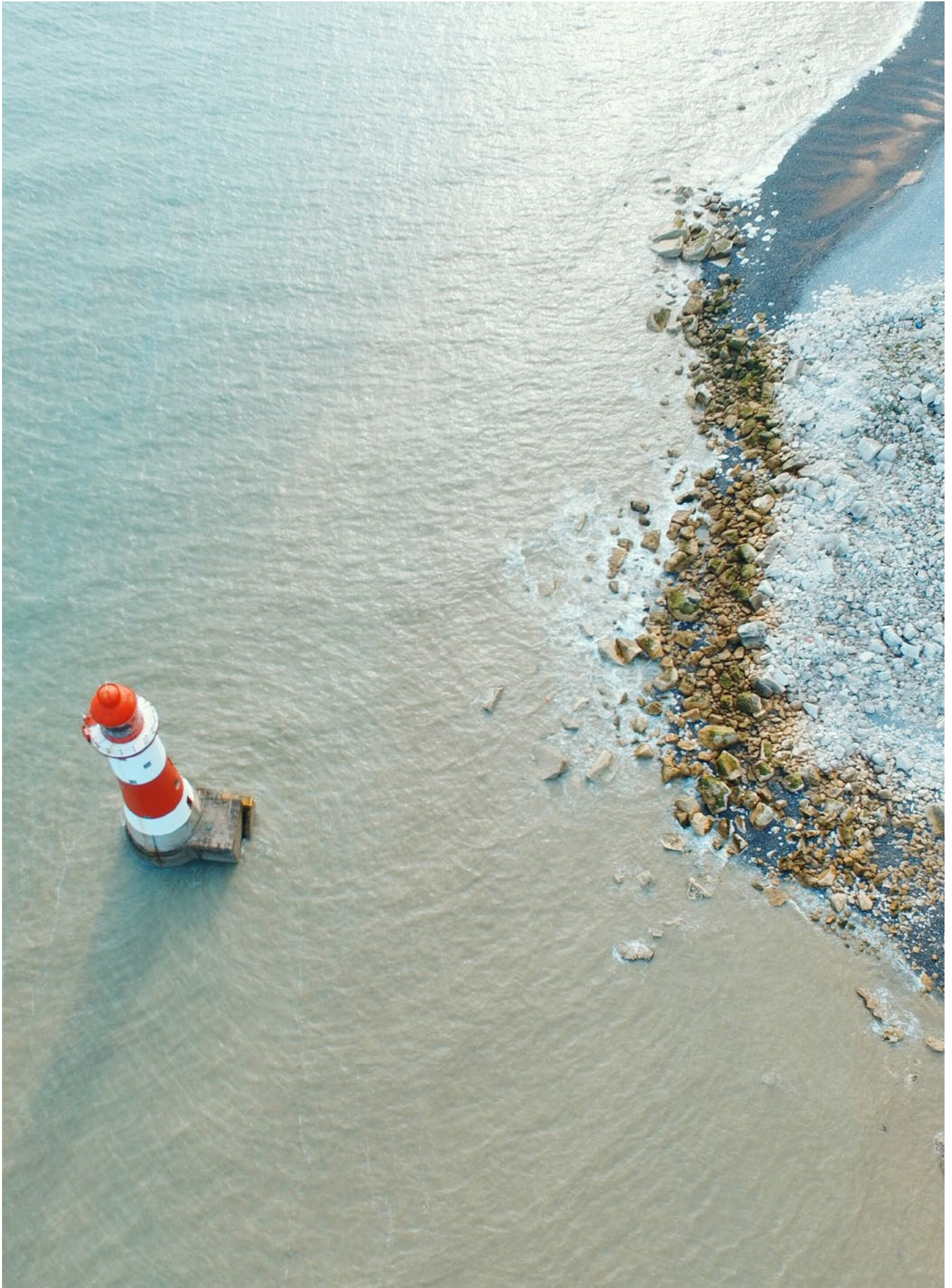
Wir sehen diesen Übergang positiv. Er schafft eine integrierte Corporate Governance, beseitigt Redundanzen und stärkt die Aufsichtsfunktionen des Verwaltungsrats.

### 5. Südkoreas «Corporate Value-up Program»

Südkoreas «Corporate Value-up Program» wurde im Februar 2024 vorgestellt. Die staatliche Initiative soll dem langjährigen Trend entgegenwirken, dass koreanischer Aktien unter dem Niveau internationaler Vergleichswerte notieren. Das Programm setzt auf freiwillige Offenlegung glaubwürdiger Pläne zur Wertsteigerung auf mittlere bis lange Sicht. Dazu zählen höhere Kapitaleffizienz, bessere Ausschüttungen an Aktionäre, stärkere Governance und mehr Transparenz. Klare Kommunikation, Benchmarking (etwa der Value-Up Index) und institutionelle Anreize sollen dauerhafte Wertsteigerung vorantreiben.

Bisher zeigten die koreanischen Unternehmen in unseren Portfolios keine nennenswerten Schritte, die den Programmzielen entsprechen, vor allem nicht bei Abstimmungsvorlagen zur Wertsteigerung. Die Gewinnverwendungsvorschläge für 2025 lassen keine nennenswerten Änderungen der Dividendenausschüttungsquoten bei den Portfoliounternehmen erkennen. Eine Ausnahme: Samsung Electronics. Der führende Technologiekonzern hat ein Dividendenziel für drei Jahre bekanntgegeben. Wir glauben, dass sich im Jahr 2026 zeigen wird, ob koreanische Unternehmen tatsächlich langfristige Pläne zur Steigerung des Aktionärswerts entwickeln. Wir erwarten zudem umfassendere Governance-Reformen, etwa die Auflösung von Kreuzbeteiligungen in den kommenden zwei bis drei Jahren.

Fortschritte bei Governance und Transparenz stossen weiterhin auf strukturelle Hürden, vor allem aufgrund der extremen Konzentration der Generalversammlungen. Über 96 Prozent finden Ende März statt, eine Praxis, die auf der gesetzlichen Verpflichtung beruht, die Versammlung innerhalb von drei Monaten nach Geschäftsjahresende im Dezember einzuberufen. Dieser Zeitrahmen verzögert die Aufnahme geprüfter Finanz- und Prüfungsberichte in die Abstimmungsunterlagen. In anderen Schwellenländern werden Generalversammlungen flexibler zwischen April und Dezember angesetzt. Folglich geben Aktionäre ihre Stimmen oft ab, ohne vollständigen und geprüften Einblick in die Finanzlage zu haben. Ohne spezifische Einwände befürworteten wir die Genehmigung der Jahresrechnung.



# X. Fazit: Veränderungen vorantreiben durch konstruktiven Austausch

Unsere Engagement-Aktivitäten im Jahr 2025 zeigen: Austausch bewirkt tiefgreifende Veränderungen. In 115 Gesprächen mit Unternehmen verschiedener Regionen und Sektoren stellten wir Fortschritte bei wesentlichen Nachhaltigkeitsfragen fest. Von Netto-Null-Verpflichtungen bis zu erneuerbaren Energien bis hin zu Governance, Personalfragen und KI-Nutzung haben wir Unternehmen geholfen, sich in einer komplexer werdenden ESG-Landschaft zurechtzufinden.

Trotz globaler ESG-Gegenbewegung arbeiten Unternehmen weiter an ihren Zielen, wie unsere Dialoge zeigen, und erkennen die damit verbundenen finanziellen Risiken und Potenziale. Während sich Fortschritte bei erneuerbaren Energien, Scope-3-Reduktion und ESG-gebundener Vergütung zeigen, bestehen Herausforderungen fort. Dies gilt vor allem für Offenlegung, Lieferkettenkooperation und Einhaltung von Vorschriften. Diese Hürden zeigen, wie wichtig kontinuierlicher Dialog mit Investoren ist, damit Unternehmen rechenschaftspflichtig bleiben und ihre Ziele erreichen.

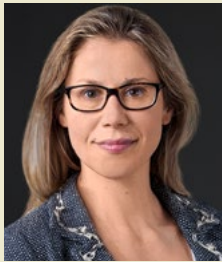
Unser partnerschaftlicher Ansatz erlaubt es uns, zentrale Fragen zu stellen und Massnahmen bei wichtigen Themen anzustossen. Wir verbinden Finanz- und Nachhaltigkeitsexpertise, um konkrete Handlungsempfehlungen zu erarbeiten und quantifizierbare Resultate zu erzielen. Dieser partnerschaftliche Prozess erwies sich als zentral, um drängende Fragen wie Klimafolgen, Governance-Reformen und Personalmanagement anzugehen.

Wir werden unsere Engagement-Arbeit fortsetzen und ausbauen, mit neuen Prioritäten wie Biodiversität, Kreislaufwirtschaft und dem verantwortungsbewussten Umgang mit KI. Bei der Weiterentwicklung unseres Vorgehens wollen wir die Wirkung verstärken, Firmen bei der Erfüllung ihrer ESG-Verpflichtungen begleiten und dauerhaften Wert für alle Stakeholder generieren.

In 115 Gesprächen mit Unternehmen aus unterschiedlichen Regionen und Sektoren haben wir Fortschritte bei zentralen Nachhaltigkeitsthemen beobachtet.

# Kontakt

Wir freuen uns über Rückmeldungen oder Anregungen von Anlegern und Unternehmen, die uns helfen, unseren Engagement-Report zu verbessern.



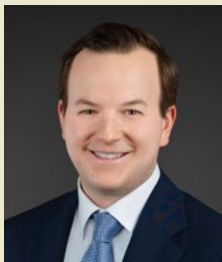
–

**Lara Kesterton**  
Head Sustainability Research  
T +41 58 283 68 54  
lara.kesterton@vontobel.com



–

**Marc Bindschädler**  
Senior Client Portfolio Manager  
T +41 58 283 58 87  
marc.bindschaedler@vontobel.com



–

**Cédric Spiegel**  
Client Portfolio Manager  
T +41 58 283 77 36  
cedric.spiegel@vontobel.com



–

**Marco Lenfers, CFA®**  
Client Portfolio Manager  
T +41 58 283 51 66  
marco.lenfers@vontobel.com

### Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument wurde von einem oder mehreren Unternehmen der Vontobel-Gruppe (gemeinsam «Vontobel») erstellt. Dieses Dokument dient rein informativen Zwecken. Nichts hierin, auch keine Verweise auf bestimmte Aktien oder Firmen, ist als Aufforderung, Angebot oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten, zur Durchführung von Transaktionen oder zum Abschluss von Rechtsgeschäften zu verstehen. Entscheidungen auf Basis der hier enthaltenen Informationen liegen in der alleinigen Verantwortung des Lesers. Anlage- oder sonstige Entscheidungen dürfen nicht auf den hier enthaltenen Informationen beruhen. Dieser Report zeigt Engagement-Beispiele, die unsere Nachhaltigkeitsspezialisten vorangetrieben haben. Wir sind überzeugt: Jeder weitere Akteur stärkt die gemeinsamen Engagement-Bemühungen. Daher freut es uns, dass unsere Engagement-Aktivitäten bei einigen Unternehmen Wirkung zeigen. Wir wissen auch: In der Praxis betreiben mehrere Vermögensverwalter Engagement zu denselben Themen wie wir, und diese Ergebnisse können auf eine Vielzahl von Initiativen zurückgehen, die innerhalb oder ausserhalb des Unternehmens vorangetrieben werden.

Dieses Dokument berücksichtigt nicht die individuellen Umstände einzelner Anleger. Als Privatanleger sollten Sie nicht aufgrund dieser Unterlage investieren, sondern Ihren Berater konsultieren. Diese Unterlage ist keine Finanzanalyse, weshalb die Richtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung zur Unabhängigkeit der Finanzanalyse hier nicht gelten. Vontobel und / oder deren Verwaltungsrat, Geschäftsleitung und Mitarbeitende haben oder hatten möglicherweise Anteile oder Positionen in den hier genannten Wertpapieren, handelten damit oder fungierten als Market Maker. Zudem hat Vontobel den Emittenten solcher Finanzinstrumente möglicherweise zuvor Dienstleistungen erbracht, erbringt sie derzeit oder wird sie künftig erbringen, etwa im Corporate Finance oder Market Making. Zudem haben Mitarbeitende oder Verwaltungsräte von Vontobel möglicherweise zuvor gewisse Funktionen für die Emittenten solcher Finanzinstrumente ausgeübt, üben sie derzeit aus oder werden sie künftig ausüben, etwa als Verwaltungsrat. Vontobel, deren Verwaltungsrat oder Mitarbeitende könnten daher ein Interesse an der Wertentwicklung von Finanzinstrumenten haben. Alle Angaben in diesem Dokument können durch Markt- oder politische Ereignisse überholt sein oder sich ändern. Vontobel ist nicht verpflichtet, das Dokument zu aktualisieren. Alle Prognosen, zukunftsgerichteten Aussagen oder Schätzungen in diesem Dokument sind spekulativ. Aufgrund verschiedener Risiken und Unwägbarkeiten lässt sich nicht garantieren, dass die getroffenen Schätzungen oder Annahmen zutreffen. Tatsächliche Ereignisse oder Ergebnisse können erheblich von den dargestellten oder erwarteten abweichen. Die in diesem Dokument geäußerten Meinungen können sich aufgrund von Markt-, Wirtschafts- und sonstigen Bedingungen ändern. Die Angaben in diesem Dokument dienen nicht als Empfehlungen, sondern als Illustration umfassenderer wirtschaftlicher Entwicklungen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die laufende oder zukünftige Rendite. Die Rendite einer Anlage kann steigen oder sinken, etwa durch Wechselkursschwankungen. Der Wert der in einen Fonds investierten Gelder kann steigen oder fallen. Es gibt keine Garantie, dass Ihr angelegtes Kapital ganz oder teilweise zurückgezahlt wird. Vontobel hat bei der Erstellung dieses Dokuments die gebotene Sorgfalt walten lassen, übernimmt jedoch weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Gewährleistung für Genauigkeit, Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angaben, Texte, Grafiken oder sonstigen Elemente. Das Dokument sollte nicht als verlässlich erachtet werden. Vontobel übernimmt dafür keine Haftung. Alle Bestandteile dieses Dokuments sind durch Gesetze zum Schutz des geistigen Eigentums geschützt und Eigentum von Vontobel oder Dritten. Soweit gesetzlich zulässig, haftet Vontobel in keiner Weise für Verluste oder Schäden, die Ihnen durch Nutzung oder Zugriff auf diese Informationen oder deren Nichtbereitstellung entstehen. Unsere Haftung für Fahrlässigkeit, Vertragsverletzung oder Gesetzesverstöße infolge nicht bereitgestellter Informationen oder für Probleme mit diesen Informationen ist – soweit gesetzlich zulässig – beschränkt auf die erneute Bereitstellung der Informationen oder die Übernahme der Kosten hierfür, nach unserer Wahl.

Vontobel Asset Management AG  
Gotthardstrasse 43  
8022 Zurich  
Switzerland

T +41 58 283 71 11  
info@vontobel.com  
vontobel.com/am

