

GAM SUSTAINABLE CLIMATE BOND FUND: BEWERTUNGS-KONZEPT GRÜNER ANLEIHEN

Marketingmaterial für professionelle / institutionelle / akkreditierte Investoren

Die OECD schätzt, dass bis zum Jahr 2030 jährlich 6,9 Billionen USD benötigt werden, um die Klima- und Entwicklungsziele zu erreichen. Grüne Anleihen stellen dabei eine wichtige und wachsende Anlageklasse für die Kapitalallokation in Projekte dar, die zur Erreichung von Umweltzielen - von der Bekämpfung des Klimawandels bis zur Vermeidung von Umweltverschmutzung - beitragen.

Die ICMA Green Bond Principles (GBP) definieren Grüne Anleihen als Anleiheinstrumente, deren Mittel oder ein entsprechender Betrag ausschliesslich zur teilweisen oder vollständigen Finanzierung oder Refinanzierung neuer und/ oder bestehender zulässiger Grüner Projekte verwendet werden. Darüber hinaus müssen Grüne Anleihen mit den vier Kernkomponenten der GBP übereinstimmen: Mittelverwendung, Projektbewertung und -auswahl, Mittelbewirtschaftung und Berichterstattung.

Wir sind stolz darauf, ein Partner der «Climate Bonds Initiative» zu sein, die sich für die Weiterentwicklung und die Förderung von Markteinführungen Grüner und Klimaanleihen einsetzt.

Unser Bewertungsansatz

Unser Bewertungskonzept Grüner Anleihen zielt auf die Identifizierung Grüner und sonstiger «Impact»-Anleihen, welche bedeutende Umwelteinwirkungen erzielen¹. Unser Regelwerk entspricht den ICMA Green Bond Principles (Stand: Juni 2021) und baut auf einem mit unserer Anlagephilosophie übereinstimmenden Ansatz auf: «Bottom-up-Research» und Wertschöpfung durch Engagement.

Unser Bewertungsansatz basiert auf Analysen dreier Ebenen: Emittent, Anleihe und Grüne Anlagen. Die Bewertung auf jeder Ebene erfolgt individuell, wobei wir sowohl firmeneigene Analysen als auch Daten externer Parteien verwenden. Engagement ist ein wichtiger Bestandteil unseres Investitionsprozesses, sowohl für die Qualitätssteigerung unserer Analysen als auch für die Förderung verbesserter Standards innerhalb jeder Ebene. Sämtliche Bewertungen basieren auf dem «Best-Effort»-Prinzip.

- **ESG-Qualität der Emittenten:** Auf der Emittentenebene wird das allgemeine ESG-Profil der Emittenten analysiert, wobei der Fokus auf der mit der Emission Grüner Anleihen abgestimmten Umweltstrategie liegt.

- **Bewertungsansatz Grüner Anleihen:** Auf der Anleiheebene wird die Qualität der Governance und der Prozesse im Zusammenhang mit der Mittelverwendung Grüner Anleihen bewertet. Dies schafft Transparenz über die Mittelverwendung und Vertrauen in Bezug auf die Umwelteinwirkungen.
- **Ökologische Auswirkungen auf Anlagenebene:** Schliesslich werden die finanzierten Grünen Anlagen anhand vergleichbarer und konsistenter Daten quantitativ bewertet, um aussagekräftige Wirkungen zu gewährleisten.

Bewertungskonzept Grüner Anleihen



¹ Diese Anleihen entsprechen den ICMA Green Bond Principles, Sustainability Bond Guidelines und Sustainability-Linked Bond Principles.

Unsere drei Säulen

Jede Säule wird im Rahmen des Auswahl- und Allokationsprozesses individuell bewertet, um eine ganzheitliche Beurteilung des Wirkungspotenzials einzelner Grüner Anleihen zu ermöglichen. Im Anschluss präsentieren wir eine Zusammenfassung der Mindestkriterien für eine mögliche Aufnahme in den Fonds sowie unsere Erwartungen an die Emittenten:

1. ESG-Qualität der Emittenten

Wir betrachten das allgemeine ESG-Profil der Emittenten als eine Schlüsselkomponente unseres Bewertungskonzepts Grüner Anleihen. Dies beruht auf unserer Überzeugung, dass Emittenten mit leistungsstarker ESG-Bilanz, welche eine klare und glaubwürdige Nachhaltigkeitsstrategie beinhaltet, prädestiniert sind:

- Grüne Anleihen zu emittieren, die höchsten Qualitätsstandards entsprechen, und
- strategische Gründe für die Ausgabe Grüner Anleihen aufweisen.

Wir investieren grundsätzlich in Emittenten mit herausragenden ESG-Kennzahlen, einschliesslich einer klar definierten Klima- und Nachhaltigkeitsstrategie, eines glaubwürdigen und transparenten Regelwerks Grüner Anleihen und der Förderung von Markteinführungen Grüner Anlagen.

Unsere Analyse umfasst ökologische, soziale und Governance-Kriterien (ESG), um eine Gesamtbewertung des ESG-Profiles der Emittenten abzuleiten. Angesichts des ökologischen Schwerpunkts Grüner Anleihen liegt ein besonderer Fokus auf dem Umweltprofil der Emittenten.

Die Analyse des ESG-Profiles der Emittenten erfolgt intern mit einem firmeneigenen Scoring-Tool. Das Scoring-Tool bewertet

die wesentlichen ESG-Kriterien pro Sektor, einschliesslich einer Bewertung sämtlicher kontroversen Elemente. Das Ergebnis ist eine ESG-Risikobewertung, die eine Skala von sehr geringem Risiko bis zu sehr hohem Risiko aufweist. Jedes Merkmal (E, S, G) wird zusätzlich von einem sehr geringen bis zu einem sehr hohen Risikoniveau einzeln bewertet.

Unser Ziel ist es, in Emittenten mit hervorragenden ESG-Referenzen zu investieren. Dementsprechend werden Emittenten mit einer sehr hohen bzw. hohen ESG-Risikobewertung aus dem Kreis potenzieller Investitionen ausgeschlossen. Gleichfalls schliessen wir Emittenten aus, welche in schwerwiegende und mit den Nachhaltigkeitszielen des Fonds unvereinbare Kontroversen verwickelt sind. Kontroversen, die als besonders schwerwiegend und als Verstoss gegen die Prinzipien des UN Global Compact eingestuft werden, führen zum automatischen Ausschluss der Emittenten von der Anlage. Emittenten können in speziellen Kategorien durchschnittlich oder unterdurchschnittlich abschneiden und sich dennoch für eine Investition in den Fonds qualifizieren. Diesen Kategorien werden im Rahmen des Engagements mit den Emittenten Priorität eingeräumt.

2. Regelwerk Grüner Anleihen

Das Regelwerk Grüner Anleihen ist ein Emissions-Referenzdokument, das sämtliche Informationen über die Mittelverwendung Grüner Anleihen (grüne Vermögenswerte) festlegt, sowie über die zulässigen Projekttypen, die Governance, die Auswahlprozesse von Vermögenswerten und die Berichterstattung.

Wir betrachten dies als eine wichtige Säule in unserer Bewertungsanalyse Grüner Anleihen, zumal bisher noch keine gesetzlichen oder regulatorischen Anforderungen für die Definition Grüner Anleihen existieren. Der Mangel eines

Internal ESG Scoring Framework (example using banks)

	Material issues	Risk Assessment	Overall ESG Risk Assessment
E	Exposition gegenüber kohlenstoffintensiven Industrien Klimastrategie Nachhaltige Investitionen Underwriting-Prozess Operatives Geschäft Kontroversen	Sehr geringes Risiko Geringes Risiko Mittleres Risiko Hohes Risiko Sehr hohes Risiko	Sehr geringes ESG Risiko Geringes ESG Risiko Mittleres ESG Risiko Hohes ESG Risiko Sehr hohes ESG Risiko
S	Personalmanagement Diversität und Inklusion Gesundheitsvorsorge für Mitarbeiter Menschenrechte Datenschutz Finanzielle Inklusion Kontroversen	Sehr geringes Risiko Geringes Risiko Mittleres Risiko Hohes Risiko Sehr hohes Risiko	
G	Vorstand und Organisation Risikomanagement und Aufsicht Vergütung Wirtschaftsprüfer Ethik Transparenz Kontroversen	Sehr geringes Risiko Geringes Risiko Mittleres Risiko Hohes Risiko Sehr hohes Risiko	

Internal ESG Scoring Framework (example using banks)

Mittelverwendung

Mindestkriterien

- Eindeutige Emissions- und Nachhaltigkeitsziele (in der Regel an den SDGs ausgerichtet)
- Liste der zulässigen Projekte
- Zulässige Projekte gemäss der GBP- bzw. EU-Klassifizierung
- Vermeidung erheblicher negativer Auswirkungen auf sonstige Nachhaltigkeitsaspekte anderer Finanzierungsprojekte

Anforderungen

- Geringe Inanspruchnahme von Refinanzierungen
- Sofern eine Refinanzierung erfolgt, mit kurzer Laufzeit
- Wachstum des Pools Grüner Anleihen im Einklang mit Umweltstrategie

Management der Erträge

Mindestkriterien

- Getrennte Mittelzuflüsse mit integrierter Überwachung
- Eindeutiger Zeitplan für die Investition der Mittel, welche mit der Laufzeit der Anleihe und der Klima-/Umweltstrategie übereinstimmen

Anforderungen

- Externe Prüfung der Fondsüberwachung
- Eindeutige Richtlinien für die Verwendung von nicht investierten Mitteln in Übereinstimmung mit den Zielen der Grünen Anleihe

soliden Regelwerks seitens der Emittenten beeinträchtigt das Vertrauen in Bezug auf die ultimative Wirkung der Anleihen und setzt Investoren dem Risiko des sogenannten «Greenwashing» aus. Aus diesem Grund unterstützen wir die Entwicklung einer Reihe einheitlicher Grundsätze für den Markt Grüner Anleihen, wie sie im Entwurf des EU-Standards Grüner Anleihen dargelegt sind.

Die GBP kristallisierten sich als weitgehend akzeptierte freiwillige Standards Grüner Anleihen heraus, und wir unterstützen diese Standards und ermutigen die Emittenten, sie einzuhalten. Während diese Standards Mindestanforderungen für Anleihen festlegen, entwickelten wir darüber hinaus unseren eigenen internen Bewertungsansatz für Anleihen, basierend auf den «Green Bond Principles».

Ein interner Prüfungsmodus bewertet die Qualität des Regelwerks Grüner Anleihen mit einer Punktzahl von 0-100 Prozent. Erfüllen Grüne Anleihen die speziellen Mindestkriterien nicht, erfolgt unabhängig von der Punktzahl eine Einschluss-/Ausschluss-Bewertung.

Die Bewertung besteht aus vier Teilen, wobei das übergeordnete Ziel die Identifizierung von Anleihen

Auswahl und Bewertung von Vermögenswerten

Mindestkriterien

- Transparent definierter Prozess zur Auswahl von Vermögenswerten, einschliesslich Governance
- Bestimmungen zur Überprüfung und zum Ersatz von Vermögenswerten im Falle einer Nichteinhaltung der Kriterien

Anforderungen

- Überprüfung der Prozesse durch Dritte
- Auswahlausschuss mit starker ESG-Bewertung sowie Einbeziehung des höheren Managements (Geschäftsführungsebene bevorzugt)
- Überprüfung der Kennzeichnung als Grüne Anleihe, sofern Anzahl der umweltausgerichteten Projekte zur Abdeckung ausgegebener Grüner Anleihen unzureichend ist
- Einsatz Dritter zur Zertifizierung «grüner» Projektmerkmale (z. B. Forstwirtschaft)

Berichterstattung und Zertifizierung

Mindestkriterien

- Jährliche Berichterstattung von der Emission bis zur Fälligkeit, einschliesslich der Allokation und der Auswirkungen (mindestens bis zur vollständigen Allokation, sofern keine Änderungen am «grünen» Vermögenspool vorgenommen werden)
- Vor der Emission erstellter SPO durch eine anerkannte Drittpartei
- Externe Prüfung der Berichterstattung nach der Emission

Anforderungen

- Transparente Methodik für Umwelt-KPIs, basierend auf anerkannten Methoden
- Einhaltung strengerer Standards als ICMA GBP wie beispielweise CBI

mit zuverlässiger Unternehmensführung und Geschäftsprozessen, sowie einer transparenten Mittelverwendung ist.

2.1. Mittelverwendung

Für die Aufnahme in den Fonds muss der Emittent einen klaren Emissionszweck Grüner Anleihen aufweisen können, einschliesslich der angestrebten Nachhaltigkeitsziele, der relevanten Ausrichtung auf die Ziele für nachhaltige Entwicklung und einer Liste potenzieller Projekte. Die zulässigen Projekte sollten vom Emittenten klar definiert werden und entweder den in den «Green Bond Principles» beschriebenen Kategorien oder der EU-Taxonomie entsprechen (wo wir eine Offenlegung empfehlen). Darüber hinaus sollten sie einen eindeutigen Umweltnutzen ohne negative Auswirkungen auf sonstige nachhaltige Aspekte erbringen. Diese Kriterien zählen zu unserer Grundüberzeugung und deren Nichteinhaltung führen zu einem Ausschluss der entsprechenden Investition.

Der «grüne» Vermögenspool des Emittenten sollte wünschenswerte Merkmale aufweisen. Der Einsatz von Refinanzierungen im Vergleich zu Finanzierung sollte begrenzt sein und offengelegt werden, andernfalls sollte die Refinanzierung von Vermögenswerten eine für die Erzielung zusätzlicher Umwelteinwirkungen angemessene

Laufzeit aufweisen. Wir sind uns des Dilemmas des Emittenten bewusst, das daraus resultiert, den Einsatz von Refinanzierungen möglichst gering zu halten, zugleich jedoch die Investition der Mittel aus der Emission Grüner Anleihen schnellstmöglich vorzunehmen. Daher halten wir die Wahl einer möglichst kurzen Laufzeit zur Refinanzierung für akzeptabel. Darüber hinaus sollte das historische Wachstum des Pools Grüner Aktiva (bzw. zulässige Grüne Aktiva) des Emittenten dessen Strategie und dessen erhöhtes Wirkungspotenzial widerspiegeln.

2.2. Auswahl und Bewertung von Vermögenswerten

Das Auswahlverfahren der Emittenten ist von entscheidender Bedeutung für die Identifizierung qualitativ hochwertiger Governance bzw. Geschäftsprozesse, sowie für den Schutz der Interessen von Anleihegläubigern. Emittenten müssen ein klar definiertes Auswahlverfahren aufweisen können, einschliesslich einer angemessenen Governance und Aufsicht. Wir erwarten von den Emittenten im Rahmen der Auswahl und Überprüfung von Projekten die Nominierung eines Auswahlausschusses, dessen Mitglieder über entsprechende Fachkenntnisse und hervorragende ESG-Referenzen verfügen und im höheren Management tätig sind. Bewährte Verfahren schreiben den Einsatz Dritter zur Prüfung des Auswahlverfahrens von Vermögenswerten und Prozessen vor. Darüber hinaus sollten die Zertifizierungen oder andere externe Kennzahlen für die Kennzeichnung zulässiger «Grüner» Projekten, sofern möglich, offengelegt werden, insbesondere bei Projekten mit geringeren Qualifikationskriterien (z. B. bei Forstwirtschaftsprojekten).

Wir erwarten ferner, dass Emittenten über strenge Bestimmungen im Falle einer Nichteinhaltung der Kriterien Grüner Anlagen (d. h. Ausschluss aus der Kategorie Grüne Anlagen) verfügen. Dazu zählen Richtlinien für den Ersatz von Projekten, eine regelmässige Überprüfung der Eignung von Vermögenswerten einschliesslich einer Überprüfung der Kennzeichnung Grüner Anleihen, sofern der Umfang der grünen Projekte den Umfang der ausgegebenen Grünen Anleihen unzureichend abdeckt.

2.3. Mittelbewirtschaftung

Im Einklang mit den Zielen Grüner Anleihen erwarten wir von den Emittenten, Mittelzuflüsse Grüner Anleihen getrennt auszuweisen bei integrierter Überwachung der investierten Geldströme. In diesem Bereich ist eine Prüfung der internen Mittelüberwachung durch Dritte positiv zu bewerten und empfehlenswert.

Darüber hinaus erwarten wir von den Emittenten das Vorhandensein eines eindeutigen Zeitplans in Bezug auf die Mittelverwendung in Übereinstimmung mit der Klima- und Umweltstrategie des Emittenten sowie mit der Laufzeit der Anleihe.

Schliesslich erwarten wir von den Emittenten klare Richtlinien für die Verwendung nicht investierter Mittel. Wir erwarten, dass diese mit den ESG-Zielen Grüner Anleihen übereinstimmen und Interessenkonflikte beim Kauf von Wertpapieren vermeiden. Wir erwarten zudem eine Offenlegung derjenigen

Instrumente, welche für nicht investierte Mittel verwendet werden können.

2.4. Berichterstattung und externe Zertifizierungen

Die Berichterstattung ist für Investoren in Grüne Anleihen von zentraler Bedeutung, sowohl für eine transparente Mittelverwendung als auch für die quantitative Bewertung der Auswirkungen.

Wir bestehen auf eine zumindest jährliche Berichterstattung durch die Emittenten im Zeitraum zwischen Emission und Fälligkeit der Anleihen. Die Berichterstattung sollte sowohl die Allokation mit einer detaillierten Aufschlüsselung nach Projektkategorien und Regionen als auch die Auswirkungen mit wichtigen Kennzahlen für die Umwelteinwirkungen umfassen. Zur Verbesserung der Transparenz werden die Berichte darüber hinaus durch eine dritte Partei überprüft.

Sofern Umwelt-KPIs angegeben werden, erwarten wir, dass der Emittent eine transparente Methodik für die Berechnungen und Annahmen vorlegt. Die Verwendung allgemein anerkannter Methoden oder die Überprüfung neuer Methoden durch Dritte zur Berechnung der Umwelteinwirkungen ist vorzuziehen.

Vor Ausgabe der Anleihen sind Emittenten verpflichtet, von einer anerkannten Versicherungsgesellschaft Zweitgutachten über die Einhaltung der ICMA GBP beizubringen. Wir unterstützen ebenfalls die Einhaltung strengerer Standards wie der Climate Bond Standards der Climate Bond Initiative.

Erfüllen Anleihen die Mindestkriterien für die Aufnahme in den Fonds, wird die Bewertung des Regelwerks Grüner Anleihen bei der Gesamtbewertung Grüner Anleihe berücksichtigt. Das Ergebnis der Bewertung des Regelwerks Grüner Anleihen unterstützt ebenfalls die Überprüfung des Engagements. Gespräche mit zulässigen Emittenten, deren Schwachstellen nicht zwangsläufig den Ausschluss bewirken, dienen zur Verbesserung der Problembereiche. Wir bemühen uns gegebenenfalls um eine Zusammenarbeit mit Emittenten, welche die Mindestkriterien nicht erfüllen, und vermitteln die Einhaltung hoher Standards, welche für einen gut funktionierenden Markt Grüner Anleihen von grösster Bedeutung sind.

3. Ökologische Auswirkungen auf Anlagenebene

Der letzte Schritt unseres Regelwerks zur Bewertung Grüner Anleihen erfolgt auf der Ebene Grüner Anlagen oder Projekte. Anleihen, die sich nach dem Screening auf der Emittentenebene und des Regelwerks Grüner Anleihen für eine Investition qualifizieren, bieten den Anlegern einen Einblick in die Mittelverwendung und die wichtigsten KPIs für die Umwelteinwirkungen.

Eine der grössten Herausforderungen für Anleger in Grüne Anleihen ist der Mangel an vergleichbaren und konsistenten Daten über die von den Emittenten gemeldeten Umwelt-KPIs. Die verwendeten Methoden und Berechnungsgrundlagen können erheblich variieren, was den Vergleich von KPI erschwert. Obwohl wir die Bemühungen unterstützen, detaillierte Informationen über die Klimaauswirkungen ihrer Grünen Anleihen bereitzustellen, besteht weiterhin ein Bedarf an vergleichbaren Daten.

Unser Ziel ist es, Grüne Anleihen mit bedeutenden positiven Umwelteinwirkungen auszuwählen, zudem umfasst unser Ansatz eine quantitative Bewertung von Umweltindikatoren. Da es derzeit an einer harmonisierten und vergleichbaren Methodik für die veröffentlichten Indikatoren mangelt, haben wir beschlossen, die von den Emittenten zur Verfügung gestellten Umweltkennzahlen Grüner Anleihen durch einen unabhängigen Dritten bewerten zu lassen. In Zusammenarbeit mit Carbone 4, einem spezialisierten Anbieter von Klimadaten, werden wir mit einer robusten Methodik und einer umfangreichen Datenbank arbeiten, um die Umwelt-KPIs neu zu schätzen. Ziel ist es, sowohl von einem unverfälschten und vergleichbaren Datensatz Grüner Anleihen als auch von einer Schätzung der Umweltauswirkungen durch Dritte zu profitieren.

Da wir uns bemühen, in Unternehmen zu investieren, die etwas bewirken, bietet dieser Schritt ein grösseres Vertrauen in die Umweltverträglichkeit dieser Grünen Anleihen.

Ebene	Mindestkriterien
ESG-Qualität des Emittenten	<ul style="list-style-type: none"> • Angemessene Nachhaltigkeitsstrategie einschliesslich Klimastrategie • Risikobewertung des ESG- und Umweltprofils: Mittel • Keine schwerwiegenden Kontroversen, die mit den Nachhaltigkeitszielen des Fonds unvereinbar sind (insbesondere kein Verstoss gegen die UN Global Compact Principles)
Regelwerk Grüner Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> • Angepasst an ICMA GBP oder strengere Standards (z. B. Climate Bond Standards) • Erstklassige Unternehmensführung und Prozesse • Detaillierte Berichterstattung über die Auswirkungen, unter Verwendung transparenter Methoden Dritter • Angepasst an ICMA GBP • Zuteilung nach der Emission und Berichterstattung über die Auswirkungen
Umwelteinwirkungen grüner Vermögenswerte	<ul style="list-style-type: none"> • Aussagekräftige positive Umwelteinwirkungen anhand quantitativer Daten Dritter • Abgestimmt auf die Ziele des Pariser Abkommens

Weitere Informationen finden Sie auf [GAM.com](https://www.gam.com)

Wichtige rechtliche Hinweise: The information in this document is given for information purposes only and does not qualify as investment advice. Opinions and assessments contained in this document may change and reflect the point of view of GAM in the current economic environment. No liability shall be accepted for the accuracy and completeness of the information. Past performance is not a reliable indicator of current or future trends. The mentioned financial instruments are provided for illustrative purposes only and shall not be considered as a direct offering, investment recommendation or investment advice. Reference to a security is not a recommendation to buy or sell that security. The securities listed were selected from the universe of securities covered by the portfolio managers to assist the reader in better understanding the themes presented. The securities included are not necessarily held by any portfolio or represent any recommendations by the portfolio managers. There is no guarantee that forecasts will be realised.