HSLU Hochschule Luzern

Wirtschaft
Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ

Nachhaltiges Anlegen in der Schweiz:
Verbreitung und Relevanz von Kosten und Rendite

Prof. Dr. Simon Amrein, Dr. Reto Rey und Prof. Dr. Andreas Dietrich

Eine Studie der Hochschule Luzern in Zusammenarbeit mit PostFinance

PostFinance

FH Zentralschweiz

Inhaltsverzeichnis

Management Summary 3

1 Einleitung 5

2 Anlegen in der Schweiz 8
2.1 Anteil der Anleger:innen in der Bevölkerung seit Jahren stabil 8
2.2 Anleger:innen bauen ihre Wertschriftenportfolios aus 10
2.3 Viele Nicht-Anleger:innen planen auch in Zukunft nicht zu investieren 11
2.4 Kantonalbanken und Raiffeisenbanken sind die beliebtesten Anlagebanken 13

3 Nachhaltigkeit bei Anlagen 14
3.1 Definition von ESG-konformen und nachhaltigen Anlagen 14
3.2 ESG-Präferenz: Für 42 Prozent der Befragten ist nachhaltiges Anlegen wichtig 15
3.3 Mehrheit versteht nicht, wie Banken «nachhaltiges Anlegen» definieren 17
3.4 Nachhaltigkeit soll aus Kundensicht eine messbare Wirkung haben 18
3.5 Der Anteil von nachhaltig anlegenden Personen steigt deutlich an 19
3.6 Lücke zwischen ESG-Präferenzen und ESG-Anlagen in den Wertschriftenportfolios schliesst sich 22

4 Was zählt: Rendite, Kosten oder die Nachhaltigkeit von Anlagen? 23
4.1 Auch bei nachhaltigen Produkten ist die Rendite zentral 25
4.2 Nachhaltige Anlagen dürfen mehr kosten als konventionelle 30
4.3 Nachhaltige Anlagen dürfen schlechter rentieren als konventionelle 31
4.4 Anleger:innen erwarten bei nachhaltigen Anlagen höhere Kosten und tiefere Renditen 32

5 Fazit 35

Management Summary

Der Schweizer Anlagemarkt wächst weiter. In den vergangenen Jahren aber vor allem durch den Ausbau bestehender Wertschriftenportfolios. Während der Anteil der Anleger:innen seit Jahren bei rund 50 Prozent liegt, haben 53 Prozent aller Anleger:innen in den vergangenen zwei Jahren mehr Wertschriften gekauft als verkauft. Nur 6 Prozent haben ihre Bestände reduziert. Der Gender-Gap bleibt dabei bestehen. 60 Prozent der Männer besitzen Wertschriften, gegenüber 42 Prozent der Frauen. Von den Personen, welche aktuell nicht anlegen, planen 14 Prozent einen Einstieg innerhalb der nächsten zwei Jahre. Dies entspricht hochgerechnet rund 500'000 Personen.

Nachhaltige Anlagen sind im Schweizer Anlagegeschäft weit verbreitet. 65 Prozent aller Anleger:innen geben 2026 an, zumindest teilweise nachhaltig zu investieren. 2024 waren es erst 37 Prozent. Diese Angaben beruhen jedoch auf Selbstauskünften und wurden nicht anhand von Wertschriftendepots überprüft.

Fragt man Anleger:innen nach deren Interesse an nachhaltigen Anlagen, äussern 41 Prozent ein Interesse. Diese sogenannte ESG-Präferenz muss von den Finanzdienstleistern im Rahmen der Selbstregulierung seit 2024/2025 bei allen Kund:innen in der Anlageberatung und Vermögensverwaltung erhoben werden. Unter den Anleger:innen mit einer ESG-Präferenz stieg der Anteil nachhaltig Investierender zwischen 2024 und 2026 von 51 auf 77 Prozent. Die systematische Erhebung des Interesses an nachhaltigen Anlagen durch die Finanzdienstleister könnte zu diesem starken Anstieg beigetragen haben.

Der hohen Verbreitung von nachhaltigen Anlagen steht ein geringes Verständnis gegenüber: Nur 18 Prozent der Befragten geben an, die Nachhaltigkeitsdefinitionen der Banken gut zu verstehen. Selbst unter Personen, die nach eigenen Angaben bewusst nachhaltig investieren, sind es lediglich 31 Prozent. Auch Begriffe wie ESG (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) und SDG (UN-Ziele für nachhaltige Entwicklung) sind noch immer wenig bekannt.

Die Erwartungen an Nachhaltigkeit sind dagegen klarer: Vier von fünf Befragten verbinden damit im Wirtschaftskontext eine messbare positive Wirkung auf Umwelt oder Gesellschaft. Für Banken bedeutet dies, die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken und das Streben nach positiver Wirkung verständlich zu unterscheiden und die Ziele ihrer Produkte konkret aufzuzeigen.

In einer Conjoint-Analyse wurde die relative Bedeutung von erwarteten Renditen, Kosten, Nachhaltigkeitsmerkmalen sowie Anbietern für die Produktwahl untersucht. Dabei zeigt sich, dass die erwartete Rendite beim Anlegen zentral bleibt. Die Nachhaltigkeit von Anlagen ist aber ähnlich wichtig wie die Kosten. Bereits die Berücksichtigung nachhaltigkeitsbedingter Finanzrisiken beim Anlegen erhöht die Attraktivität eines Anlageangebots deutlich. Für die individuelle Produktwahl spielt zudem der Anbieter eine wichtige Rolle, besonders bei älteren Personen.

Die befragten Personen zeigen insgesamt eine hohe Bereitschaft für nachhaltige Anlagen auf Rendite zu verzichten oder höhere Gebühren zu bezahlen. Wenn ein konventionelles Anlageprodukt beispielsweise Kosten (Total Expense Ratio) von 0.3 Prozent ausweist, kann ein nachhaltiges Produkt bis zu 1 Prozent kosten, ohne dass es seltener gewählt wird. Gleiches zeigt sich bei der Rendite. Die befragten Personen nehmen für nachhaltige Anlagen eine bis zu 1.3 Prozentpunkte tiefere Rendite in Kauf. Erst bei einer höheren Renditedifferenz entscheiden sich die befragten Personen in einer simulierten Produktwahl im Durchschnitt für ein konventionelles Produkt.

Ein Grund für diese hohe Bereitschaft, finanzielle Einbussen in Kauf zu nehmen, könnte in den Erwartungen der Befragten liegen. 36 Prozent gehen davon aus, dass nachhaltige Anlagen mit höheren Kosten verbunden sind als konventionelle Anlagen. 43 Prozent gehen bei nachhaltigen Anlagen zudem von tieferen Renditen aus. Solche Nachteile sind jedoch nicht zwangsläufig gegeben. Ein pauschaler Renditenachteil lässt sich aus der Forschung nicht ableiten. Auch zu potenziell höheren Kosten nachhaltiger Anlagen gibt es keine klaren Hinweise in der Forschung. Banken sind somit gefordert, Kosten und Renditeerwartungen transparent darzustellen und die Nachhaltigkeitsausrichtung ihrer Produkte verständlich zu erklären.

Die vorliegende Studie wurde durch die Hochschule Luzern in Zusammenarbeit mit PostFinance erstellt. Die Zahlen basieren auf einer repräsentativen Bevölkerungsbefragt von 2‘004 in der Schweiz wohnhaften Personen.

1 Einleitung

Der Anteil der Anleger:innen ist in der Schweiz in den vergangenen vier Jahren weitgehend stabil geblieben. Innerhalb der Wertschriftenportfolios gab es aber deutliche Verschiebungen: Nachhaltige Anlagen haben deutlich an Bedeutung gewonnen. Dazu dürften ein grösseres Bewusstsein für Umwelt- und Gesellschaftsfragen, ein breiteres Produktangebot sowie die stärkere Berücksichtigung von Nachhaltigkeit in der Anlageberatung und Vermögensverwaltung beigetragen haben. Auch die Weiterentwicklung der Regulierung und Selbstregulierung der Branchenverbände hat diesen Wandel begleitet.

In der Schweiz bilden die Richtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) und der Asset Management Association Switzerland (AMAS) die zentralen Branchenstandards.[1] Basierend auf der Selbstregulierung müssen Finanzdienstleister seit 2024 bei Neukund:innen und seit 2025 bei bestehenden Kund:innen die ESG-Präferenzen in der Anlageberatung und Vermögensverwaltung erheben und mit den Eigenschaften der angebotenen Anlagelösungen abgleichen.[2] Durch die Veränderung des rechtlichen Rahmens hat sich die Ausgangslage für die Verbreitung nachhaltiger Anlageprodukte stark verändert, denn ein wesentlicher Teil aller Anleger:innen musste von Finanzdienstleistern seit 2024 aktiv mit dem Thema nachhaltiges Anlegen konfrontiert werden.[3]

Neben den rechtlichen Rahmenbedingungen hat sich auch das Angebot von nachhaltigen Anlagen stark verändert. So ist das Volumen nachhaltiger Publikumsfonds in der Schweiz zwischen 2020 und 2026 von CHF 316 Milliarden auf 1'363 Milliarden gewachsen. Im Jahr 2026 waren in der Schweiz 1'900 nachhaltige Publikumsfonds verfügbar. Dies entspricht 19 Prozent aller Publikumsfonds in der Schweiz. Bei den eigenen Fondsangeboten der Schweizer Retailbanken ist dieser Anteil noch höher. Eine Untersuchung von 26 Retailbanken zeigt, dass 48 Prozent dieser Fonds als nachhaltig positioniert sind.[4]

Der Markt für nachhaltige Anlagen hat sich somit sowohl hinsichtlich der Rahmenbedingungen als auch des Angebots stark weiterentwickelt. Die vorliegende Studie richtet den Blick nun auf die Kundschaft von Finanzdienstleistern. Welche Bedeutung hat nachhaltiges Anlegen für die Bevölkerung in der Schweiz? Wer investiert nachhaltig, und wer verzichtet darauf?

Aufgrund der Komplexität des Themas aus Kundensicht stellt sich auch die Frage, was die Bevölkerung unter nachhaltigen Anlagen versteht und wie vertraut sie mit Konzepten wie «ESG» und Referenzrahmen wie «SDG» ist. Und schliesslich geht diese Studie der Frage nach, welche Bedeutung Nachhaltigkeitsmerkmale gegenüber Kosten und Renditen haben und welche Rolle der Anbieter eines Produktes spielt.

Konkret untersucht die Studie folgende Fragen:

- Wie viele Personen in der Schweiz investieren in Wertschriften und wie hat sich ihr Anlageverhalten in den vergangenen Jahren verändert?
- Bei welchen Banken legt die Schweizer Bevölkerung ihr Vermögen an?
- Wie wichtig ist den Befragten die Nachhaltigkeit ihrer Anlagen?

[1] Schweizerische Bankiervereinigung (2025). Richtlinien für die Finanzdienstleister zum Einbezug von ESG-Präferenzen und ESG-Risiken und zur Prävention von Greenwashing bei der Anlageberatung und Vermögensverwaltung. Asset Management Association Switzerland (2025). Selbstregulierung zu Transparenz und Offenlegung bei Kollektivvermögen mit Nachhaltigkeitsbezug vom 29.04.2024 – (Version 2.2).

[2] ESG steht für Umwelt-, Soziale- und Governance-Kriterien

[3] Die vorliegende Studie verwendet den allgemein gebräuchlichen Begriff «nachhaltiges Anlegen». Sofern nicht explizit differenziert, umfasst dies in dieser Studie alle Formen von nachhaltigen und ESG-konformen Anlagen. Dies steht im Kontrast zu den Definitionen von nachhaltigen und ESG-konformen Anlagen, wobei nachhaltige Anlagelösungen ein Teil von den breiter gefassten ESG-Anlagelösungen sind. Siehe dazu die Diskussion der Begriffsdefinitionen in Kapitel 3.1.

[4] Stüttgen, M. & Mattmann, B. (2025). Sustainable Investments-Studie 2026.

– Wie gut verstehen Anleger:innen, was Banken unter nachhaltigem Anlegen verstehen?

– Wie verbreitet sind nachhaltige Anlagen und in welchem Verhältnis stehen sie zu den geäusserten ESG-Präferenzen?

– Welchen Stellenwert haben Rendite, Kosten und Nachhaltigkeit bei Anlageentscheiden?

– In welchem Umfang sind Anleger:innen bereit, für nachhaltige Anlagen höhere Kosten oder eine tiefere Rendite zu akzeptieren und welche Erwartungen haben sie in Bezug auf solche Anlagen?

Die Ergebnisse basieren auf einer repräsentativen Bevölkerungsbefragung unter 2'004 Personen, welche in der Schweiz wohnhaft sind (vgl. Box zu Methodik und Stichprobe).

Die Studie gliedert sich in drei Teile. Kapitel 2 untersucht zunächst das Anlageverhalten der Schweizer Bevölkerung. Im Fokus stehen der Anteil der Anleger:innen sowie die wichtigsten Anlagebanken. Kapitel 3 beleuchtet die Bedeutung der Nachhaltigkeit bei Anlageentscheiden. Untersucht werden unter anderem die ESG-Präferenzen, deren Einfluss auf die Wahl der Bank sowie das Verständnis und die Nutzung nachhaltiger Anlagen. Kapitel 4 analysiert schliesslich, welchen Stellenwert Rendite, Kosten und Nachhaltigkeit bei Anlageentscheiden einnehmen und ob Anleger:innen bereit sind, finanzielle Nachteile für nachhaltige Anlagen zu akzeptieren.

Methodik und Stichprobe

Die Studie basiert auf einer Befragung von insgesamt 2'004 in der Schweiz wohnhaften Personen im Alter von 18 bis 79 Jahren. Die Befragung wurde vom 2. bis 14. Juli 2026 online durchgeführt. Die Stichprobe ist in Bezug auf Alter, Geschlecht und Sprachregion für die in der Schweiz wohnhafte Bevölkerung dieser Altersgruppen repräsentativ. Die Befragung erfolgte quotengesteuert, mit einer Überrepräsentation der italienisch-sprachigen Schweiz für die Sicherstellung von Mindestgrössen der einzelnen Subgruppen. Sämtliche Auswertungen wurden entsprechend der Bevölkerungsverteilung gewichtet. Für die Darstellungen nach Alter wurden vier Gruppen gebildet:

- **Generation Z (geb. 1997 – 2008 / 18 – 29 Jahre)**

Gemäss gängigen Definitionen umfasst die Generation Z in der Regel die Jahrgänge 1997 bis 2012. Da in der vorliegenden Untersuchung ausschliesslich volljährige Personen befragt wurden, werden hier nur die Jahrgänge 1997 bis 2008 berücksichtigt.

- **Generation Y (geb. 1982 – 1996 / 30 – 45 Jahre)**
- **Generation X (geb. 1967 – 1980 / 46 – 61 Jahre)**
- **Babyboomer (geb. 1946 – 1964 / 62 – 79 Jahre)**

Tabelle 1 zeigt die deskriptiven Statistiken der gewichteten Stichprobe. Unter den befragten Personen sind jeweils rund 50 Prozent Frauen und Männer. 24 Prozent der Befragten gehören zur Alterskategorie der Babyboomer, 29 Prozent zur Generation X, 30 Prozent entfallen auf die Generation Y und 18 Prozent auf die Generation Z.

		Alle (n=2'004)	Wertschriften Nicht-Anleger:innen (n=1'027)	Anleger:innen (n=977)
Geschlecht	Männer	50%	41%	59%
	Frauen	50%	59%	41%
Alterskategorie	Generation Z	18%	22%	13%
	Generation Y	30%	30%	30%
	Generation X	29%	30%	28%
	Babyboomer	24%	18%	29%
Sprachregion	D-CH	71%	63%	79%
	W-CH	25%	31%	18%
	I-CH	4%	5%	3%
Bildung	Kein Hochschulabschluss	47%	56%	38%
	Hochschulabschluss	53%	44%	62%
Vermögen	<50'000	25%	36%	15%
	50'000–250'000	29%	24%	33%
	>250'000	15%	6%	23%
	Weiss nicht / keine Angabe	31%	34%	29%
Einkommen	<6'000	24%	31%	17%
	6'000–9'000	22%	22%	22%
	>9'000	34%	25%	43%
	Weiss nicht / keine Angabe	21%	22%	19%
Wohnort	Land	35%	36%	34%
	Stadt	65%	64%	66%
Hauptbank	UBS	17%	14%	20%
	Kantonalbanken	27%	27%	27%
	Raiffeisen	26%	28%	24%
	PostFinance	16%	18%	13%
	Andere	15%	12%	17%

Tabelle 1: Zusammensetzung der Stichprobe nach ausgewählten Merkmalen

2 Anlegen in der Schweiz

Bevor sich die Studie dem nachhaltigen Anlegen widmet, betrachtet dieses Kapitel zunächst das allgemeine Anlageverhalten in der Schweiz. Es zeigt, wer in der Schweiz in Wertschriften investiert und wie sich der Anteil der Anleger:innen in den vergangenen Jahren entwickelt hat. Zudem wird aufgezeigt, wie hoch die Investitionsbereitschaft der Personen ist, die bislang nicht anlegen.

2.1 Anteil der Anleger:innen in der Bevölkerung seit Jahren stabil

Der Anteil der Personen, welche einen Teil ihres frei verfügbaren Vermögens in Wertschriften halten, blieb in der Schweiz in den letzten Jahren stabil bei etwa 50 Prozent. Abbildung 1 zeigt die Ergebnisse entsprechender Erhebungen aus den Jahren 2022, 2024, 2025 und 2026. Die Daten basieren auf Umfragen durch die Marktforschungsinstitute Demoscope (2022) und intervista (2024–2026). Die Anteile unterscheiden sich zwischen den Erhebungen um höchstens 3 Prozentpunkte. Ein eindeutiger Trend ist daraus nicht erkennbar.

Auch die Unterschiede in der Finanzmarktpartizipation zwischen Frauen und Männern blieben in den letzten vier Jahren stabil. Der Anteil der Frauen, welche Wertschriften halten, betrug im Jahr 2026 42 Prozent. Bei den Männern lag der entsprechende Anteil bei 59 Prozent. Obwohl Banken und andere Finanzdienstleister in den letzten Jahren vermehrt versucht haben, Frauen als Anlegerinnen zu gewinnen, lassen sich beim Anteil der Anlegerinnen bislang keine grossen Veränderungen feststellen.

Wie bereits die Erhebungen von 2022, 2024 und 2025 zeigten, investieren Frauen nach wie vor deutlich seltener als Männer. Dieser Unterschied zeigt sich durchgehend bei verschiedenen Subgruppen wie etwa nach Generationen, Risikobereitschaft oder Bildungsniveau. Auch in den letzten Jahren blieb die Differenz zwischen

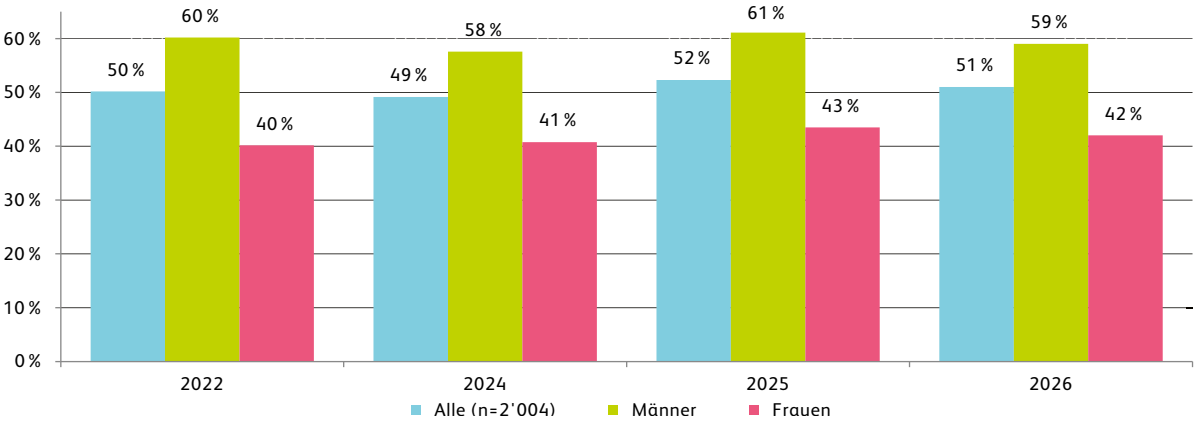


Abbildung 1: Anteil der Anleger:innen in der Schweizer Bevölkerung, 2022 bis 2026[5]

[5] Für ältere Befragungen siehe: Dietrich, A., Amrein, S. & Rey, R. (2022). Anlegen – warum (nicht)?, in: IFZ Retail Banking-Studie 2022. Hrsg.: Dietrich, A., Amrein, S., Lengwiler, C. & Passardi, M. Rotkreuz: Verlag IFZ. – Dietrich, A., Amrein, S. & Rey, R. (2024). Wie wichtig ist nachhaltiges Anlegen für Privatpersonen – und weshalb legen diese nachhaltig an? In: IFZ Retail Banking-Studie 2024. Hrsg.: Dietrich, A., Amrein, S., Lengwiler, C. & Passardi, M. Rotkreuz: Verlag IFZ. – Amrein, S., Rey, R., Dietrich, A. und Steinberger, A. (2025). Anlegen und Vorsorgen in der Schweiz.

dem Anteil weiblicher Anleger:innen und dem Anteil männlicher Anleger in den meisten Subgruppen weitgehend stabil bei rund 10 bis 20 Prozentpunkten. Nur bei Personen mit Hochschulabschluss aus den Generationen Y und X holten die Frauen auf. Bei Frauen mit Hochschulabschluss aus der Generation Y reduzierte sich der Gendergap seit 2022 von 26 auf 13 Prozentpunkte. Der Gendergap bei Personen aus der Generation X reduzierte sich im Zeitraum 2022 bis 2026 von 27 auf 19 Prozentpunkte. Damit bleiben die Unterschiede zwischen Frauen und Männern aber auch bei Personen mit Hochschulabschluss substanziell.

Während der Anteil der Anlegerinnen in der Schweiz in den vergangenen Jahren weitgehend stabil blieb, weisen Untersuchungen aus Deutschland auf eine zunehmende Beteiligung von Frauen am Aktienmarkt hin. So stieg gemäss dem Deutschen Aktieninstitut (2025) der Anteil der Frauen mit Aktien, Aktienfonds oder ETFs zwischen 2021 und 2025 von 11.9 auf 15.1 Prozent.[6] Die Ergebnisse sind allerdings nur eingeschränkt mit den vorliegenden Daten vergleichbar. Während die vorliegende Studie Wertschriftenanlagen insgesamt berücksichtigt, erfasst das Deutsche Aktieninstitut ausschliesslich Anlagen in Aktien, Aktienfonds und ETFs. Dennoch deuten die deutschen Ergebnisse darauf hin, dass insbesondere jüngere Frauen zunehmend am Kapitalmarkt partizipieren.

Abbildung 2 zeigt, welcher Anteil der Befragten 2026 Wertschriften im frei verfügbaren Vermögen hält und welcher Anteil (ausschliesslich) über Wertschriften in der Säule 3a investiert ist. Neben den Unterschieden zwischen den Geschlechtern zeigen sich auch in Bezug auf das Alter, die Sprachregion, das Bildungsniveau sowie die Vermögens- und Einkommenssituation klare Tendenzen.

Mit zunehmendem Alter investieren Personen in der Schweiz häufiger in Wertschriften. Während 62 Prozent der Babyboomer Anlagen in Wertschriften halten (ohne Berücksichtigung der Säule 3a), liegt dieser Anteil bei der Generation Z mehr als 20 Prozentpunkte tiefer. Auch zwischen den Sprachregionen zeigen sich deutliche Unterschiede: Personen aus der Deutschschweiz investieren häufiger als Personen mit Wohnsitz in der französisch- und italienisch-sprachigen Schweiz.

Des Weiteren investieren vermögendere Personen und Personen mit höheren Einkommen deutlich häufiger. 79 Prozent aller befragten Personen mit einem Vermögen von mehr als CHF 250’000 investieren in Wertschriften. Von den Personen mit einem Vermögen von CHF 50’000 oder weniger investieren lediglich 30 Prozent.

Bei Personen mit einem Hochschulabschluss liegt der Anteil der Anleger:innen bei 59 Prozent gegenüber 41 Prozent bei Personen ohne entsprechenden Abschluss. Wie Abbildung 2 zeigt, legen zudem Personen mit besserem Finanzwissen[7] und einer höheren Risikobereitschaft[8] häufiger an den Finanzmärkten an als Personen mit geringerem Finanzwissen und einer stärker risikoaversen Haltung.

---

6 Deutsches Aktieninstitut (2026). *Aktienanlage im Aufwind. Rückenwind für mutige Reformen. Aktionärszahlen 2025*. Frankfurt am Main: Deutsches Aktieninstitut. Online (03.09.2026): https://www.dai.de/detail/aktionaerszahlen-2025-aktienanlage-im-aufwind

7 Das Finanzwissen wurde mit vier Fragen überprüft: [1)] Angenommen, Sie haben ein Guthaben von CHF 100.– auf Ihrem Sparkonto. Dieses Guthaben wird mit 2 % pro Jahr verzinst und Sie lassen es 5 Jahre auf dem Konto. Wie viel Guthaben enthält Ihr Sparkonto nach fünf Jahren (ohne Gebühren)? a) Weniger als 102.–, b) Exakt CHF 102.–, c) über CHF 102.– bis 109.99, d) Exakt CHF 110.–, e) über CHF 110.– bis 120.–, f) Mehr als CHF 120.–, g) Weiss nicht, h) Keine Antwort [2)] Angenommen, die Verzinsung Ihres Sparkontos beträgt 1 % pro Jahr und die Inflationsrate 2 % pro Jahr. Werden Sie Ihrer Meinung nach in einem Jahr mit dem Guthaben des Sparkontos genauso viel, mehr oder weniger als heute kaufen können? a) Mehr, b) Genauso viel, c) Weniger, d) Weiss nicht, e) Keine Antwort. [3)] Welche Aussage ist korrekt? Das Anlegen in die Aktie eines einzelnen Unternehmens ist grundsätzlich… a)…riskanter als die Anlage in einen Aktienfonds. b)…gleich riskant wie die Anlage in einen Aktienfonds. c)…weniger riskant als die Anlage in einen Aktienfonds. d) Weiss nicht. e) Keine Antwort [4)] Was denken Sie: Wie hoch war die durchschnittliche jährliche Rendite am Schweizer Aktienmarkt in den vergangenen 25 Jahren? (Durchschnitt pro Jahr in Prozent, inkl. Dividenden). Die Abbildungen unterteilen das Finanzwissen in «tief» (0–1 korrekte Antworten von 4), «mittel» (2–3 korrekt) und «hoch» (alle 4 korrekt).

8 Die Risikobereitschaft wurde mit der Frage «Welches Risiko würden Sie auf einer Skala von 1 (kein Risiko) bis 6 (hohes Risiko) mit Ihrem Finanzvermögen eingehen?» erhoben. Die Abbildungen unterteilen die Risikobereitschaft in «tief / mittel» (1–4 von 6) und «hoch» (5–6 von 6).

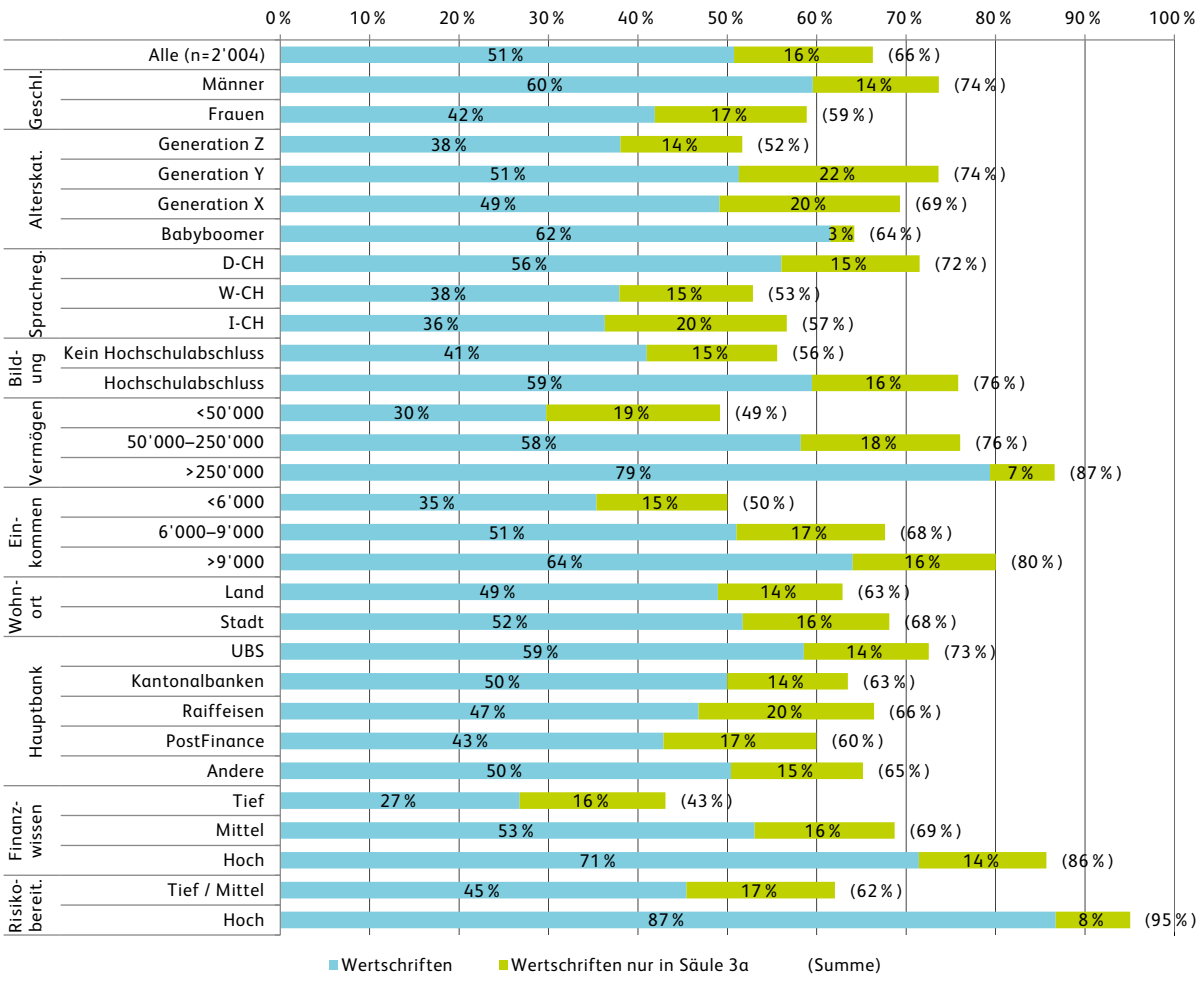


Abbildung 2: Anteil der Personen mit Wertschriften

2.2 Anleger:innen bauen ihre Wertschriftenportfolios aus

Neben dem Anteil der Anleger:innen ist es auch von Interesse, wie sich deren Wertschriftenportfolios in den vergangenen zwei Jahren entwickelt haben. Abbildung 3 zeigt, dass viele Anleger:innen in den letzten zwei Jahren ihre Anlagen ausgebaut haben. 53 Prozent der Befragten haben «deutlich mehr» oder «mehr» Wertschriften gekauft als verkauft. Bei 41 Prozent blieb der Wertschriftenbestand in etwa gleich, wobei die Hälfte davon gar keine Transaktionen tätigte. Lediglich 6 Prozent haben mehr Wertschriften verkauft als gekauft und ihr Wertschriftenportfolio damit reduziert. Obwohl mit zunehmendem Alter eher von einem Vermögensverzehr auszugehen ist, beträgt der Anteil der «Nettoverkäufer» unter den Babyboomern ebenfalls 6 Prozent. Bei Personen im Alter von 70 Jahren oder älter steigt der Anteil der «Nettoverkäufer» auf 12 Prozent. Der Anteil der Personen, welche ihr Wertschriftenportfolio ausbauen, ist bei den älteren Personen jedoch deutlich tiefer als bei den Jüngeren. Bei den Babyboomern liegt der Wert der «Nettokäufer» bei 37 Prozent, bei der GenZ bei 69 Prozent.

20 Prozent aller Anleger:innen haben in den letzten zwei Jahren keine Transaktionen getätigt. Mittels eines Regressionsmodells wurde zusätzlich untersucht, welche Faktoren ein Buy-and-Hold-Verhalten (keine Transaktionen) erklären. Es zeigt sich, dass das Anlageverhalten signifikant mit der Sprachregion (mehr Buy-and-Hold in der französisch- und italienisch-sprachigen Schweiz als in der Deutschschweiz), mit einem tieferem Finanzwissen sowie einer höheren Angst vor Verlusten beim Anlegen zusammenhängt.

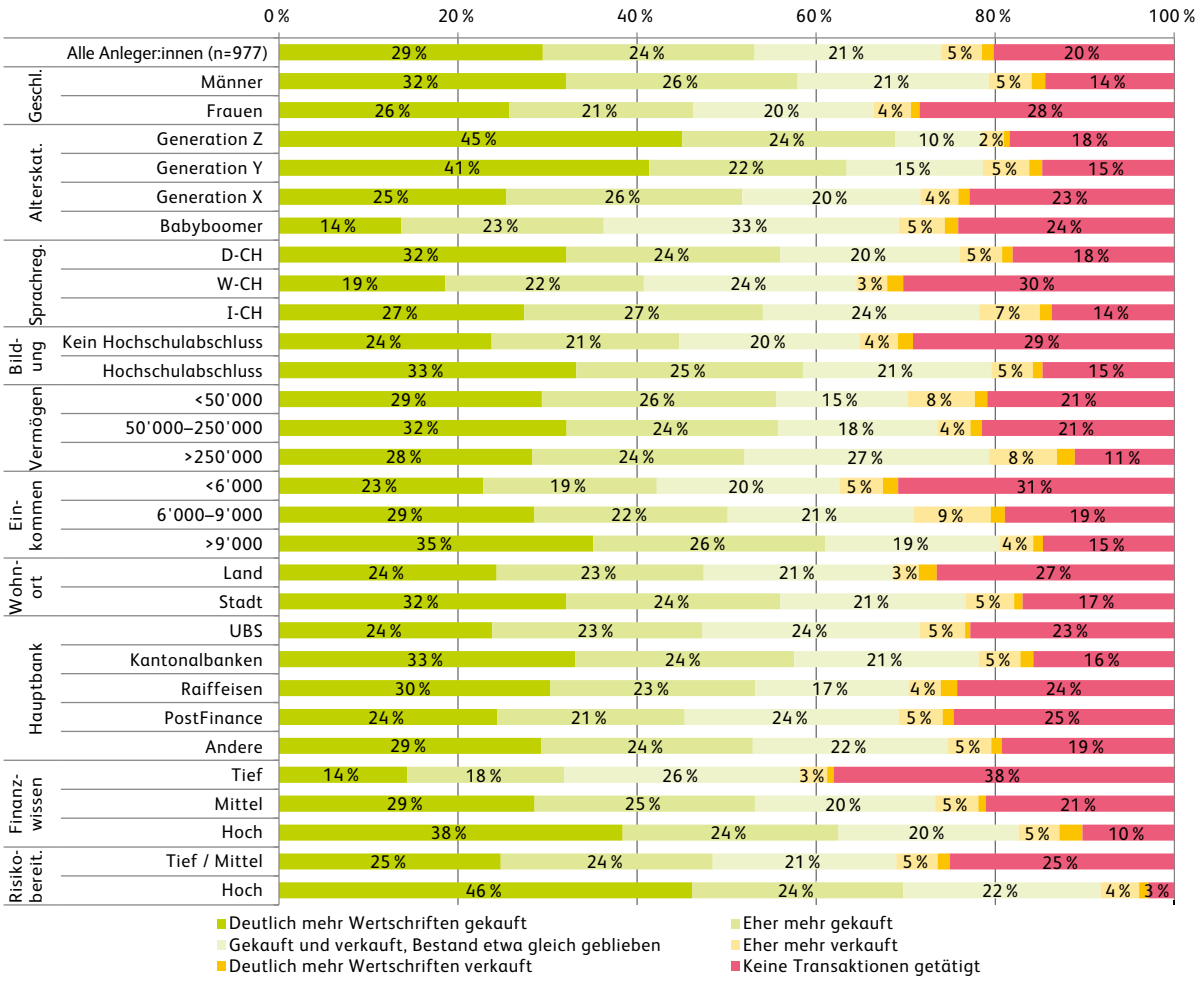


Abbildung 3: Investitionsverhalten der Anleger:innen in den letzten zwei Jahren

2.3 Viele Nicht-Anleger:innen planen auch in Zukunft nicht zu investieren

Die meisten Nicht-Anleger:innen planen auch in den nächsten zwei Jahren keinen Einstieg in den Wertschriftenmarkt (vgl. Abbildung 4). 63 Prozent der Nicht-Anleger:innen geben an, in diesem Zeitraum keine Investitionen, beispielsweise in Aktien oder Fonds, zu tätigen. 23 Prozent sind noch unentschieden, ob sie investieren wollen oder nicht. 14 Prozent der derzeitigen Nicht-Anleger:innen planen, in den nächsten zwei Jahren in Wertschriften zu investieren. Auf den ersten Blick erscheint dieser Anteil gering. Hochgerechnet auf die Schweizer Bevölkerung im Alter von 18 bis 79 Jahren entspricht dies jedoch rund einer halben Million Menschen, die in den nächsten zwei Jahren neu in den Wertschriftenmarkt einsteigen möchten. Dies ist eine beachtliche Zahl und verdeutlicht das erhebliche Potenzial dieser Zielgruppe für Banken und andere Finanzdienstleister.

Wer künftig einen Einstieg in den Wertschriftenmarkt plant, ist tendenziell jung und männlich. Bei der Generation Z können sich 24 Prozent vorstellen, in den nächsten zwei Jahren zu investieren. Mit zunehmendem Alter nimmt die Bereitschaft deutlich ab. Bei der Generation Y sind es noch 17 Prozent, bei der Generation X 10 Prozent und bei den Babyboomer noch 8 Prozent.

Auch zwischen den Geschlechtern bestehen deutliche Unterschiede. Während 22 Prozent der Männer einen Einstieg in den Finanzmarkt für wahrscheinlich halten, sind es bei den Frauen lediglich rund 10 Prozent. Darüber hinaus ist die Bereitschaft bei Personen mit einem Vermögen zwischen CHF 50’000 und CHF 250’000 höher

als bei Personen mit einem Vermögen von weniger als CHF 50'000. Die Ergebnisse zeigen damit, dass das grösste Potenzial für die Gewinnung neuer Anleger:innen bei jüngeren Männern mit einem gewissen finanziellen Spielraum liegt.

Die Gründe, weshalb Personen nicht anlegen, sind vielschichtig. Eine zentrale Hürde sind fehlende finanzielle Mittel. So stimmten 54 Prozent der Nicht-Anleger:innen der Aussage «Mein Vermögen ist zu klein, um am Finanzmarkt zu investieren» zu. Ein multivariates Regressionsmodell zeigt, dass die Wahrscheinlichkeit einer Investition in den nächsten zwei Jahren um 11 Prozentpunkte abnimmt, wenn diese Wahrnehmung von «zu wenig Geld» stark ist.

Neben den finanziellen Voraussetzungen spielen aber auch die Angst vor Verlusten und das Interesse an Finanzthemen eine wichtige Rolle. Eine hohe Risikobereitschaft erhöht die Wahrscheinlichkeit einer Investition in Wertschriften um 30 Prozentpunkte. Jedoch befinden sich unter den Nicht-Anleger:innen mehrheitlich risikoaverse Personen. Ähnlich ist es beim Finanzinteresse: Ein hohes Interesse an Finanzmärkten erhöht die Investitionswahrscheinlichkeit um 20 Prozentpunkte. Jedoch ist ein geringes Interesse an Finanzmärkten ist weit verbreitet. 65 Prozent der Nicht-Anleger:innen geben an, kaum oder kein Interesse an Finanzmärkten zu haben. Frühere Untersuchungen zeigen zudem, dass auch Wahrnehmungseffekte wie

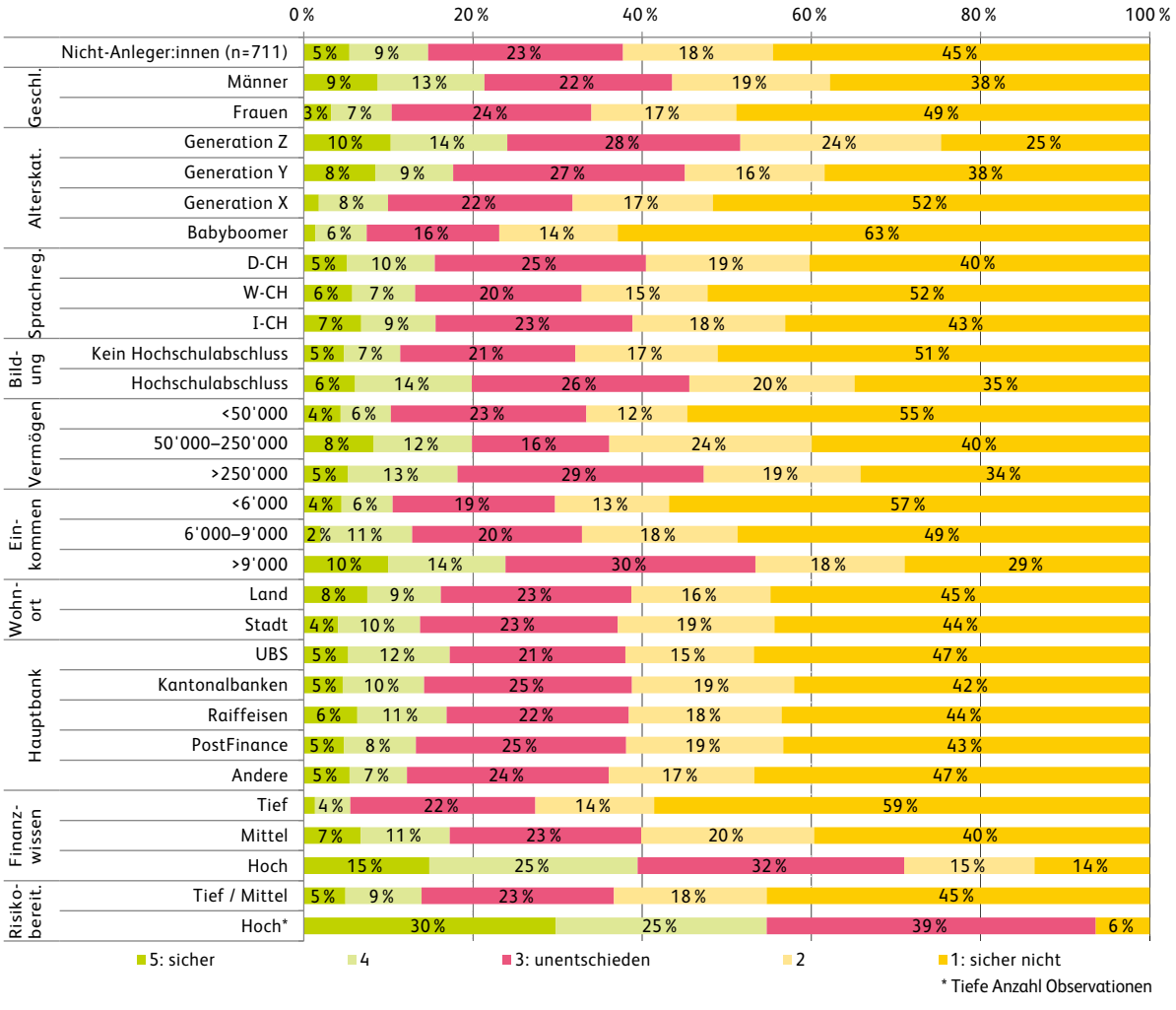


Abbildung 4: Wahrscheinlichkeit in den nächsten zwei Jahren in Wertschriften zu investieren

die Vorstellung, dass Anlegen komplex und aufwändig ist, die Wahrscheinlichkeit von Wertschrifteninvestitionen deutlich mindern.[9]

2.4 Kantonalbanken und Raiffeisenbanken sind die beliebtesten Anlagebanken

Abbildung 5 zeigt, wie häufig welche Banken (resp. Bankengruppen) als hauptsächliche Bank für Anlagen (Haupt-Anlagebank) gewählt werden. In der Abbildung sind die zehn Banken mit den höchsten Marktanteilen angezeigt. Zudem ist in der Klammer ersichtlich, wie oft diese Banken als Hauptbank, also für die Kontoführung und den Zahlungsverkehr, genutzt werden.

Für ihre Anlagen nutzen Anleger:innen am häufigsten die Kantonalbanken. 21 Prozent der befragten Personen bezeichnen eine Kantonalbank als Haupt-Anlagebank. 19 Prozent nutzen die Raiffeisenbanken als Haupt-Anlagebank und 17 Prozent die UBS. Danach folgt PostFinance mit 10 Prozent. Swissquote sowie Banken aus der Gruppe der Regionalbanken und Sparkassen werden von jeweils 5 Prozent der Befragten als wichtigste Anlagebank genutzt. Die VZ Depotbank wird von 4 Prozent der Befragten als Haupt-Anlagebank genannt.

Weitere 4 Prozent nutzen die Smartphone-Bank Yuh als ihre wichtigste Anlageplattform. Yuh wurde 2021 gemeinsam von PostFinance und Swissquote gegründet und 2025 vollständig von Swissquote übernommen. Zusammengenommen entfallen damit 9 Prozent der Nennungen auf Swissquote und Yuh. Dies zeigt, dass sich Swissquote – sowohl direkt als auch über Yuh – eine relevante Position im Schweizer Anlagegeschäft aufgebaut hat.

Ob die Hauptbank auch als Anlagebank genutzt wird, unterscheidet sich deutlich nach Bankentyp. Insgesamt legen 70 Prozent der Anleger:innen bei ihrer Hauptbank auch tatsächlich an. Am höchsten ist dieser Anteil bei Raiffeisen (89%), UBS (86%) und den Kantonalbanken (84%). Auch bei PostFinance ist dieser Anteil mit 79 Prozent hoch.

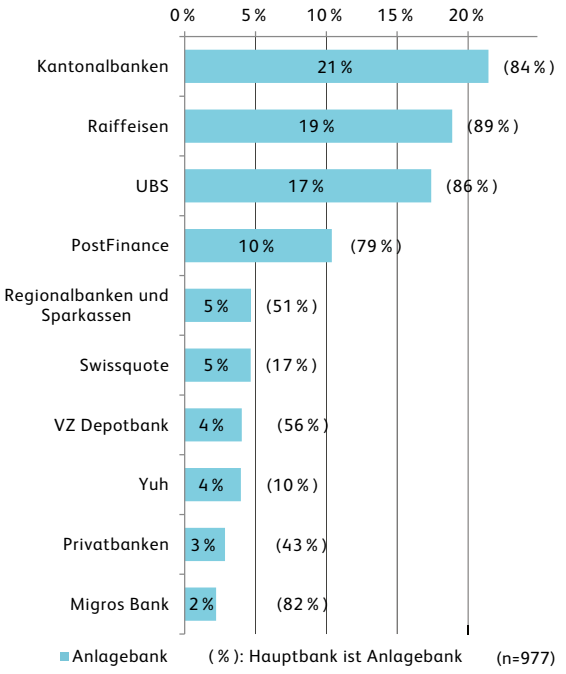


Abbildung 5: Haupt-Anlagebank von Anleger:innen in der Schweiz (in Klammer: Anteil der Personen, welche diese Bank als Hauptbank nutzen)

Deutlich tiefer fällt der Anteil hingegen bei den Regionalbanken und Sparkassen (51%) und Privatbanken (43%) aus. Eine wesentliche geringere Bedeutung als Hauptbank haben die Neobanken und Online-Broker (in Abbildung 5 nicht aggregiert ersichtlich). 21 Prozent der befragten Anleger:innen geben an, dass eine Neobank ihre Hauptbank ist. Bei den Online-Brokern liegt der Anteil bei 13 Prozent. Dieses Muster ist nachvollziehbar. Bei Universalbanken wie UBS, Raiffeisen und Kantonalbanken ist das Anlagegeschäft historisch eng mit der Hauptbankbeziehung verbunden. Broker und teilweise auch Neobanken werden hingegen gezielt für den Wertschriftenhandel gewählt, ohne dass gleichzeitig eine umfassende Hauptbankbeziehung (inkl. Zahlungsverkehr) besteht.

[9] Amrein, Rey, Dietrich & Steinberger (2025). S. 16.

3 Nachhaltigkeit bei Anlagen

Nachdem sich das vorhergehende Kapitel mit grundlegenden Fragen zum Anlageverhalten befasst hat, rückt im Folgenden die Rolle der Nachhaltigkeit bei Anlageentscheidungen in den Fokus. Die spezifischen Vorgaben zum Einbezug von ESG-Präferenzen in die Anlageberatung sind in der Schweiz nicht auf Gesetzes- oder Verordnungsstufe verankert, sondern in den Selbstregulierungsrichtlinien der SBVg und der AMAS. Finanzdienstleister in der Schweiz müssen die ESG-Präferenzen ihrer Kund:innen bei der Vermögensverwaltung und bei der Anlageberatung unter Berücksichtigung des Kundenportfolios erheben und berücksichtigen. Die entsprechenden Vorgaben waren bei neuen Kundenbeziehungen bis Anfang 2024 und bei bestehenden Kundenbeziehungen bis Anfang 2025 umzusetzen.[10]

Nicht in den Geltungsbereich fallen Execution-only-Beziehungen, bei denen die Bank lediglich von der Kundschaft selbst initiierte Aufträge ohne Beratung ausführt oder übermittelt, sowie die transaktionsbezogene Anlageberatung ohne Berücksichtigung des Gesamtportfolios. Institutionelle Kunden sind ebenfalls vollständig von den Richtlinien ausgenommen. Professionelle Kunden sind grundsätzlich erfasst, können jedoch auf bestimmte Informations-, Dokumentations- und Rechenschaftspflichten verzichten. Die seit September 2024 geltende erweiterte Fassung der Richtlinien konkretisiert zudem, unter welchen Voraussetzungen eine Anlagelösung als nachhaltig bezeichnet werden darf, und stärkt die Prävention von Greenwashing.[11]

3.1 Definition von ESG-konformen und nachhaltigen Anlagen

Die SBVg-Richtlinien unterscheiden klar zwischen ESG-Anlagelösungen und nachhaltigen Anlagelösungen. Die Definition von Anlagen mit nachhaltigen Anlagezielen basiert auf dem Standpunkt des Bundesrats von 2022.[12] Nachhaltige Anlagelösungen bilden eine Teilmenge der weiter gefassten ESG-Anlagelösungen. Während eine ESG-Anlagelösung ESG-Kriterien berücksichtigt, muss eine als nachhaltig bezeichnete Anlagelösung neben den finanziellen Zielen mindestens eines der folgenden Nachhaltigkeitsziele verfolgen:

– Verträglichkeit, einschliesslich Transition, mit einem oder mehreren spezifischen Nachhaltigkeitszielen, oder

– einen Beitrag zur Umsetzung eines oder mehrerer spezifischer Nachhaltigkeitsziele.[13]

Diese verfolgten Nachhaltigkeitsziele müssen anhand eines klar definierten Referenzrahmens festgelegt sowie mithilfe spezifischer Indikatoren gemessen und überwacht werden können. Als Referenzrahmen kommen unter anderem Kriterien staatlicher oder nicht-staatlicher Stellen, anerkannte Branchenpraktiken oder vom Finanzdienstleister selbst entwickelte Kriterien infrage. Die blosse Berücksichtigung von ESG-Kriterien – beispielsweise ausschliesslich zur Optimierung des finanziellen Risiko-Rendite-Profils – reicht somit nicht aus, um eine Anlagelösung als nachhaltig zu bezeichnen.

Die engere Begriffsdefinition und die verschärften Anforderungen zur Vermeidung von Greenwashing schränken die Verwendung der Bezeichnung «nachhaltige Anlagelösung» ein. Finanzdienstleister dürfen diesen Begriff nur verwenden, wenn die entsprechenden Anforderungen erfüllt sind. In der Praxis zeigt sich, dass Banken im Kontext von ESG-konformen und nachhaltigen Anlagen verschiedene Begrifflichkeiten verwenden. Dazu gehören beispielsweise Bezeichnungen wie «verantwortungsvolles Anlegen», «verantwortungsbewusstes Anlegen», «wirkungsvolles Anlegen» oder englische Bezeichnungen wie «responsible» «sustainable» oder «impact investing».

Die klare Abgrenzung zwischen ESG-konformen Anlagelösungen und nachhaltigen Anlagelösungen ist wichtig, um Greenwashing zu verhindern. Gleichzeitig kann die differenzierte Terminologie die Komplexität

[10] SBVg (2025). AMAS (2025).

[11] SBVg (2025).

[12] Bundesrat (2022). Standpunkt des Bundesrates bezüglich Greenwashing-Prävention im Finanzsektor, S. 3.

[13] SBVg (2025). Art. 8.

für Kund:innen erhöhen, wodurch eine klare Kommunikation von Finanzdienstleistern noch wichtiger wird. Die SBVg-Richtlinien definieren auch den Begriff der «ESG-Präferenzen». Dies sind Vorstellungen der Kund:innen darüber, ob und gegebenenfalls welche ESG-Eigenschaften in ihre Anlagelösungen integriert werden sollen. Die Richtlinien geben keine konkreten Fragen zur Erhebung der ESG-Präferenzen vor. Finanzdienstleister müssen jedoch feststellen und dokumentieren, ob und gegebenenfalls welche ESG-Präferenzen bestehen. Anschliessend ist zu prüfen, ob diese mit den ESG-Eigenschaften der angebotenen Anlagelösung übereinstimmen. Weicht eine empfohlene Anlagelösung von den geäusserten Präferenzen ab, muss dies den Kund:innen klar mitgeteilt und entsprechend dokumentiert werden. Die konkrete Ausgestaltung der Erhebung kann von einer einfachen binären Frage bis zu einer differenzierten Einteilung in mehrere ESG-Profile reichen.

Eine Untersuchung der Hochschule Luzern unter 89 Schweizer Banken mit Vermögensverwaltungsgeschäft zeigt, dass die Erhebung in der Praxis mehrheitlich einfach gehalten wird. Von den 85 Banken, die Angaben zur Erhebungsmethode machten, verwenden 58 Prozent eine oder zwei Einzelfragen. 26 Prozent setzen drei oder mehr Fragen ein, während 16 Prozent ihre Kund:innen direkt ein ESG-Profil auswählen lassen.[14] Sowohl die vorliegende Studie als auch frühere Untersuchungen der Hochschule Luzern bei Bankkund:innen in der Schweiz verwenden zur Erhebung der ESG-Präferenzen jeweils eine Frage (vgl. Kapitel 3.2).

Zwischen den Definitionen von ESG und Nachhaltigkeit auf Stufe Selbstregulierung sowie dem bestehenden Wissen der Bevölkerung zu den Definitionen gibt es möglicherweise ein Spannungsfeld. Es kann nicht vorausgesetzt werden, dass eine breite Bevölkerung die entsprechenden Definitionen kennt. Die vorliegende Studie berücksichtigt dies mit einem zweistufigen Vorgehen: In einem ersten Schritt wurden die ESG-Präferenzen und das Wissen über nachhaltiges Anlegen erhoben. Dabei wurde der Begriff «nachhaltiges Anlegen» bewusst nicht näher definiert, um das intuitive Verständnis der Befragten zu erfassen (vgl. Kapitel 3). Es wurde auch bewusst nicht zwischen ESG-konformen und nachhaltigen Anlagen unterschieden.

In einem zweiten Schritt wurde mittels einer Conjoint-Analyse untersucht, welche Bedeutung die Nachhaltigkeit oder ESG-konformität einer Anlage im Vergleich zu den Gesamtkosten, der erwarteten Rendite und dem Produktanbieter besitzt (vgl. Kapitel 4). Damit dieser Vergleich auf einem gemeinsamen Verständnis beruht, wurden den Befragten vor den entsprechenden Wahlaufgaben konkrete Definitionen der verschiedenen Nachhaltigkeitsausprägungen vorgelegt.

3.2 ESG-Präferenz: Für 42 Prozent der Befragten ist nachhaltiges Anlegen wichtig

Die vorliegende Studie sowie frühere Studien des Instituts für Finanzdienstleistungen Zug IFZ erheben die ESG-Präferenzen jeweils anhand der Zustimmung zur Aussage «Nachhaltiges Anlegen ist mir wichtig». Die Befragten bewerten diese Aussage auf einer Skala von 1 bis 5 (1 = «trifft überhaupt nicht zu», 5 = «trifft voll und ganz zu»). Die befragten Personen erhielten zum Zeitpunkt der Umfrage keine weiteren Erläuterungen oder Definitionen des Begriffs «Nachhaltigkeit».

Abbildung 6 zeigt die ESG-Präferenzen der befragten Personen. Für 42 Prozent der befragten Personen ist nachhaltiges Anlegen wichtig. Sie bewerteten die Aussage mit 4 («trifft zu») oder 5 («trifft voll und ganz zu»). 30 Prozent geben an, dass ihnen Nachhaltigkeit nicht wichtig ist. Sie wählten die Antwort 1 («trifft überhaupt nicht zu») oder 2 («trifft eher nicht zu»). 29 Prozent der Befragten stehen dem Thema neutral gegenüber.

Insgesamt wurden die Werte der ESG-Präferenzen in den letzten fünf Jahren vier Mal erhoben. Es ergaben sich Werte zwischen 42 und 54 Prozent. Da für die Erhebungen zwei verschiedene Marktforschungsunternehmen genutzt wurden, ist bei der Interpretation Vorsicht geboten. Insgesamt waren die ESG-Präferenzen in den letzten Jahren stabil. Im Jahr 2026 hat die ESG-Präferenz leicht abgenommen und liegt in etwa auf dem Niveau von 2024.

Analysiert man die Bankbeziehungen fällt auf, dass die Kundschaft von Raiffeisen die höchste ESG-Präferenz ausweist (45 %). Die Kund:innen von Kantonalbanken und PostFinance haben im Durchschnitt eine ESG-Präferenz von 41 Prozent, diejenige von UBS von 40 Prozent.

[14] Mattmann, B., Stüttgen, M., Agnesens, T. (2026): Wie Banken in der Schweiz die ESG-Richtlinien in der Vermögensverwaltung umsetzen. Hochschule Luzern – Wirtschaft. Erhebungsstand: 4. Quartal 2025. S. 16. Online (14.08.2026): https://www.swissbanking.ch/de/themen/sustainable-finance/selbstregulierungen-im-bereich-sustainable-finance

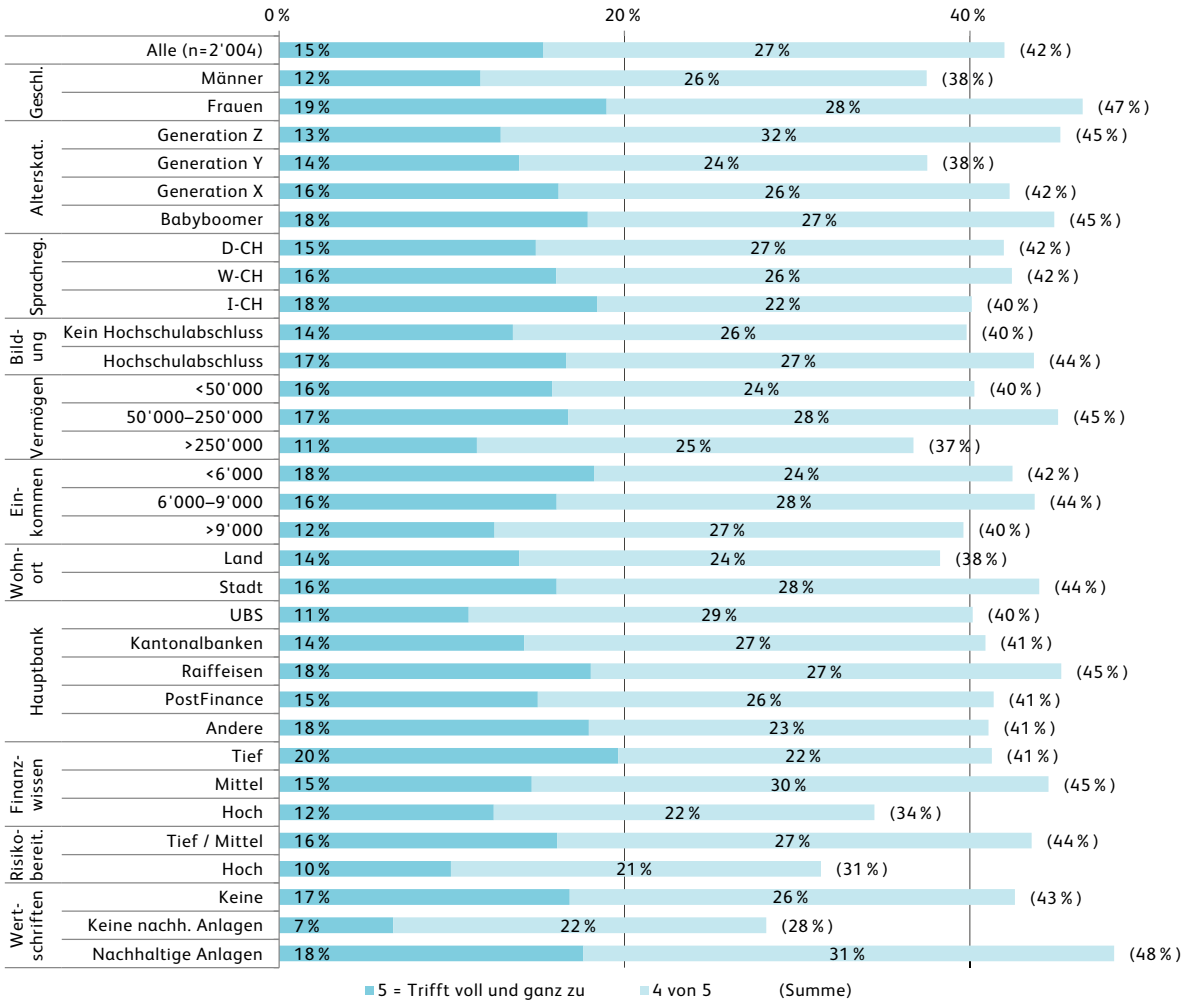


Abbildung 6: ESG-Präferenzen nach verschiedenen Merkmalen (Zustimmung mit den Werten 4 und 5 zur Aussage: «Nachhaltiges Anlegen ist mir wichtig»)

Mittels einer multivarianter Regressionsanalyse wurde überprüft, welche Faktoren die ESG-Präferenz erklären können. Interessanterweise ist das Geschlecht der stärkste und robusteste Einflussfaktor auf die ESG-Präferenz. Frauen weisen sowohl unter den Anleger:innen als auch über alle Teilnehmenden hinweg eine signifikant höhere Präferenz für nachhaltige Anlagen auf. Das Geschlecht «Frau» erhöht die ESG-Präferenz um 7.7 Prozentpunkte (alle befragten Personen) respektive 8.9 Prozentpunkte (nur Anleger:innen). Dieser Einfluss ist statistisch hochsignifikant.

Gleichzeitig ist die Erklärungskraft des Modells insgesamt gering: Das R^2 liegt bei nur rund 6 Prozent. Das heisst die individuellen Unterschiede in der ESG-Präferenz lassen sich durch die klassischen soziodemografischen und finanzbezogenen Merkmale nur in sehr geringem Umfang erklären. Eine Untersuchung im Jahr 2024 zeigte, dass insbesondere Werthaltungen (z.B. Einstellung zum Thema Nachhaltigkeit), subjektive Normen (Einstellungen des Umfelds) und die Verhaltenskontrolle (z.B. Glaube daran, dass nachhaltiges Verhalten etwas verändern kann) die ESG-Präferenz signifikant erhöht und einen grösseren Teil der Varianz erklären kann.[15]

[15] Dietrich, A., Amrein, S. & Rey, R. (2024). S. 58.

3.3 Mehrheit versteht nicht, wie Banken «nachhaltiges Anlegen» definieren

Die Abgrenzung zwischen ESG, SDG oder Nachhaltigkeit gemäss den Richtlinien der SBVg sowie die praktische Umsetzung dieser Vorgaben durch die Banken sind für Kund:innen nur schwierig nachvollziehbar (vgl. Kapitel 3.1). Die Personen wurden deshalb gefragt, ob sie verstehen, wie Banken nachhaltige Anlagen definieren (vgl. Abbildung 7).

Lediglich 18 Prozent stimmen der Aussage «Ich verstehe gut, wie Banken nachhaltige Anlagen definieren» eher oder vollständig zu. Demgegenüber geben 56 Prozent an, dass diese Aussage eher nicht oder überhaupt nicht auf sie zutrifft. Damit versteht mehr als die Hälfte der Bevölkerung nach eigener Einschätzung nicht, was Banken unter nachhaltigen Anlagen verstehen. Selbst unter den Personen, welche wissentlich in nachhaltige Anlagen investieren, ist die Definition von nachhaltigen Anlagen eher unbekannt. 31 Prozent stimmen der entsprechenden Aussage zu.

Die 17 Sustainable Development Goals (SDGs) der Vereinten Nationen bilden einen Referenzrahmen zur Einordnung von Nachhaltigkeit. In der Anlagepraxis und in der Kundenkommunikation verwenden Schweizer

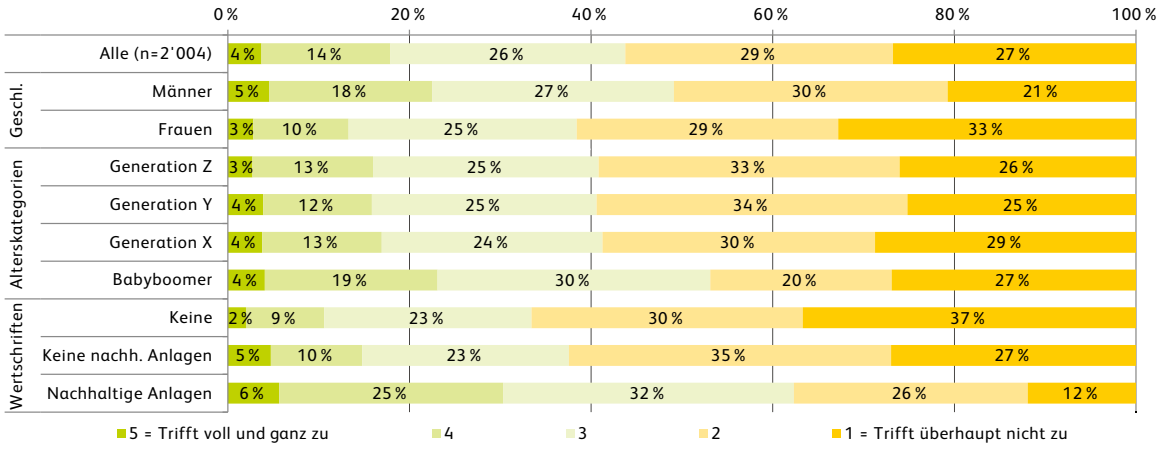


Abbildung 7: Zustimmung zur Aussage «Ich verstehe gut, wie Banken nachhaltige Anlagen definieren.»

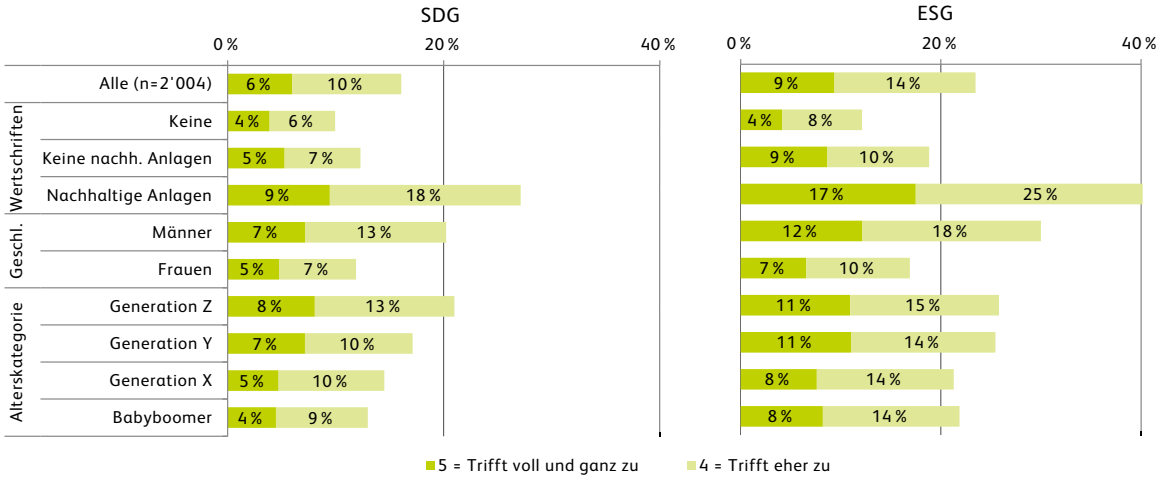


Abbildung 8: Zustimmung zur Aussage «Das Konzept von ESG/SDG bei nachhaltigen Anlagen ist mir bekannt.»

Banken den Begriff «ESG» allerdings deutlich häufiger als die Terminologie SDG. Unabhängig von ihrer Verbreitung in der Anlagepraxis sind sowohl das ESG-Konzept als auch der SDG-Referenzrahmen bei den Kund:innen eher wenig bekannt. Abbildung 8 zeigt, dass nur knapp ein Viertel der Befragten (23 %, Skalenwerte 4 und 5) das ESG-Konzept im Zusammenhang mit nachhaltigen Anlagen kennt. Mit dem SDG-Referenzrahmen sind lediglich 16 Prozent der Befragten vertraut. Sowohl SDG als auch ESG sind Anleger:innen häufiger bekannt als Nicht-Anleger:innen. Bei Personen, welche nachhaltig anlegen, sind die Begriffe nochmals etwas bekannter. 42 Prozent der nachhaltigen Anleger:innen kennen das ESG-Konzept. Der SDG-Referenzrahmen ist bei 27 Prozent bekannt.

3.4 Nachhaltigkeit soll aus Kundensicht eine messbare Wirkung haben

Wie oben aufgezeigt, versteht eine Mehrheit der Befragten nach eigenen Angaben nicht, wie Schweizer Banken «nachhaltiges Anlegen» definieren. Auch das ESG-Konzept und der SDG-Referenzrahmen sind im Zusammenhang mit nachhaltigen Anlagen nur wenig bekannt. Vor diesem Hintergrund wurde untersucht, welches Verständnis die Schweizer Bevölkerung mit Nachhaltigkeit im wirtschaftlichen Kontext verbindet. Die Befragten sollten angeben, unter welchen Voraussetzungen sie ein Unternehmen als nachhaltig handelnd einstufen. Die drei vorgegebenen Antwortmöglichkeiten orientierten sich an der Unterscheidung der SBVg-Richtlinien zwischen ESG-Anlagelösungen und nachhaltigen Anlagelösungen mit spezifischen Nachhaltigkeitszielen.

Abbildung 9 zeigt die Antwortmöglichkeiten und deren Zustimmung in der Bevölkerung. Mehrfachantworten waren möglich, weshalb sich die ausgewiesenen Anteile nicht auf 100 Prozent summieren.

Vier von fünf Befragten verbinden nachhaltiges Unternehmenshandeln damit, dass ein Unternehmen eine messbare positive ökologische oder gesellschaftliche Wirkung erzielt. Dies entspricht der weitreichendsten Auslegung von Nachhaltigkeit innerhalb der vorgegebenen Antwortmöglichkeiten. Rund ein Drittel betrachtet ein Unternehmen bereits dann als nachhaltig, wenn es ökologische und soziale Faktoren berücksichtigt, die sich negativ auf seine finanzielle Entwicklung auswirken könnten. Ein Fünftel der Befragten versteht Nachhaltigkeit hingegen rein ökonomisch: Ein Unternehmen handelt demnach nachhaltig, wenn es finanzielle Ziele verfolgt, die seinen langfristigen Fortbestand sichern.

Frauen verbinden nachhaltiges Unternehmenshandeln häufiger mit einer messbaren positiven Wirkung als Männer (82 gegenüber 76 Prozent). Männer verstehen darunter hingegen häufiger die Berücksichtigung ökologischer und sozialer Faktoren, die finanzielle Risiken für das Unternehmen darstellen können.

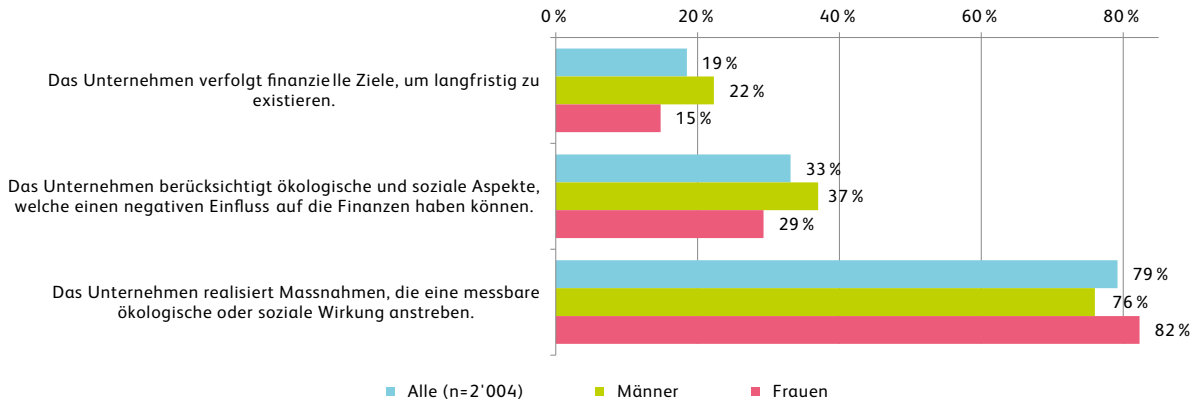


Abbildung 9: Verständnis von Nachhaltigkeit

Die hohe Bedeutung einer wahrnehmbaren Nachhaltigkeitswirkung knüpft an die Ergebnisse einer Studie aus dem Jahr 2024 an.[16] Mittels multivariater Regressionsanalysen wurde damals untersucht, welche Faktoren damit zusammenhängen, ob eine Person nachhaltig investiert. Neben dem Wissen über nachhaltige Anlagen waren die Werthaltungen der Anleger:innen sowie die Überzeugung, mit dem eigenen Anlageverhalten etwas bewirken zu können, signifikant positiv mit nachhaltigem Investieren verbunden.

Die Ergebnisse deuten aus Sicht der Autoren darauf hin, dass Personen eher nachhaltig investieren, wenn sie davon überzeugt sind, mit ihren Anlageentscheidungen tatsächlich etwas bewirken zu können. Für Finanzdienstleister ist es daher wichtig, die angestrebte Wirkung nachhaltiger Anlagen nachvollziehbar und anhand geeigneter Indikatoren darzustellen. Eine glaubwürdige und möglichst messbare Darstellung der Wirkung kann dazu beitragen, das Vertrauen in nachhaltige Anlagen zu stärken und weitere Anleger:innen dafür zu gewinnen.

3.5 Der Anteil von nachhaltig anlegenden Personen steigt deutlich an

Abbildung 10 zeigt für die Jahre 2024 und 2026 den Anteil der Anleger:innen, die nach eigener Einschätzung zumindest teilweise in nachhaltige Anlagen investieren. Im Jahr 2026 beträgt dieser Anteil 65 Prozent. 60 Prozent investieren teilweise und 5 Prozent ausschliesslich nachhaltig. Im Jahr 2024 lag der entsprechende Anteil noch bei 37 Prozent. Davon investierten 33 Prozent teilweise und 4 Prozent ausschliesslich in nachhaltige Anlagen. Der angegebene Anteil liegt 2026 somit 28 Prozentpunkte höher als 2024. Der Anteil der ausschliesslich nachhaltig Investierenden blieb mit 4 beziehungsweise 5 Prozent hingegen weitgehend stabil. Der Anstieg entfällt entsprechend fast vollständig auf Personen, die angeben, teilweise nachhaltig zu investieren.

Der starke Anstieg des Anteils der Personen, die nachhaltig anlegen, ist aber aus verschiedenen Gründen mit Vorsicht zu interpretieren. Einerseits waren die Fragen in den Erhebungen im Jahr 2024 und 2026 unterschiedlich. Im Jahr 2026 fragten wir nach dem konkreten Anteil der nachhaltigen Anlagen (vgl. Abbildung 11). Diese Werte wurden für den Vergleich mit 2024 zu den Kategorien «teilweise» und «ausschliesslich» zusammengefasst und aggregiert. Im Jahr 2024 lautete die Frage hingegen lediglich «Halten Sie wissentlich nachhaltige Anlagen?» mit den Antwortoptionen «ja, teilweise», «ja, ausschliesslich», sowie «nein». Andererseits basieren die Angaben der befragten Personen auf Selbstauskünften und müssen daher nicht mit dem tatsächlichen Anteil von nachhaltig anlegenden Personen übereinstimmen. Zudem wissen viele Personen nicht genau, ob ihre Anlagen nachhaltig sind. Auch unterschiedliche Vorstellungen davon, was unter einer nachhaltigen Anlage zu verstehen ist, können diese Ergebnisse zusätzlich beeinflussen.

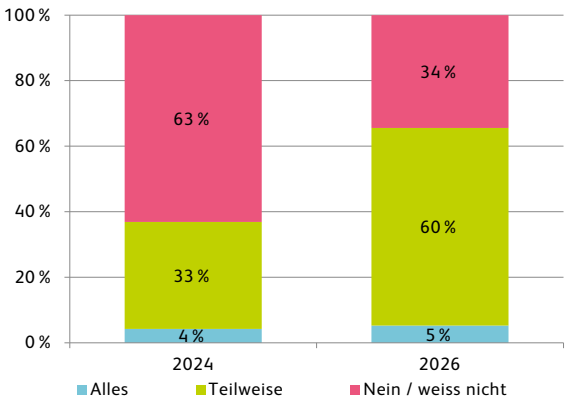


Abbildung 10: Anteil der Personen, welche gemäss eigenen Angaben nachhaltig investieren[17]

Darüber hinaus basieren die Ergebnisse auf Selbstangaben der Befragten und können somit durch sozial erwünschtes Antwortverhalten beeinflusst sein. Befragte könnten bewusst oder unbewusst angeben, nachhaltig zu investieren, weil dies gesellschaftlich positiv bewertet wird.

Trotz dieser Einschränkungen spricht auch die Entwicklung des Produktangebots dafür, dass nachhaltige Anlagen in der Schweiz in den letzten Jahren an Bedeutung gewonnen haben. So bieten einige Retailbanken

[16] Dietrich, A., Amrein, S. & Rey, R. (2024). S. 60 ff.

[17] Daten aus dem Jahr 2024: Dietrich, Amrein, & Rey (2024)

bei eigenen Publikumsfonds mittlerweile ausschliesslich nachhaltig positionierte Produkte an. Per 30. Juni 2025 galt dies für Raiffeisen, die Kantonalbanken aus Aargau, Thurgau, Zug, Glarus, Neuchâtel sowie die Alternative Bank Schweiz.[18] Kund:innen können deshalb in nachhaltige Produkte investiert sein, ohne sich dessen bewusst zu sein oder sich selbst als nachhaltige Anleger:innen zu bezeichnen. Neben einer möglichen Überschätzung durch Selbstauskünfte ist somit auch eine Unterschätzung denkbar.

Der Effekt dieser Umstellung auf nachhaltige Fonds zeigt sich deutlich bei den Neugeldzuflüssen. Bei den Retailbanken flossen zwischen Mitte 2024 und Mitte 2025 69 Prozent der Neugelder in hauseigene Fonds, die als nachhaltig positioniert sind.[19] Aus diesen Mittelzuflüssen lässt sich zwar nicht unmittelbar ableiten, wie viele Personen nachhaltig investieren. Die Zahlen zeigen jedoch, dass nachhaltige Produkte bei den untersuchten 27 Banken eine bedeutende Rolle einnehmen.

Abbildung 11 zeigt die Anteile nachhaltiger Anlagen im Verhältnis zum Gesamtportfolio im Jahr 2026 nach ausgewählten Merkmalen. Nachhaltige Anlagen werden häufig im Bereich von weniger als 25 Prozent oder im Bereich von 25 bis 50 Prozent gehalten. In der Summe halten 46 Prozent aller Anleger:innen nachhaltige Wertschriften in diesen beiden Anteilsbereichen. Sehr hohe Anteile nachhaltiger Anlagen sind dagegen eher selten. 19 Prozent der Anleger:innen geben an, nachhaltige Anlagen im Bereich von 50 Prozent oder mehr zu halten.

Personen mit Hochschulabschluss halten eher höhere Anteile nachhaltiger Anlagen als Personen ohne Hochschulabschluss. In der höchsten Einkommenskategorie ist dagegen der Anteil derjenigen besonders hoch, die nach eigenen Angaben keine nachhaltigen Anlagen halten. Unterschiede zeigen sich auch bei den Sprachregionen. In der italienisch-sprachigen Schweiz sind tiefe Portfolioanteile von nachhaltigen Anlagen deutlich häufiger als in der Deutschschweiz.

Die Anteile nachhaltiger Anlagen im Portfolio sind bei den Frauen und Männern ähnlich. Männer geben allerdings etwas häufiger an, gar keine nachhaltigen Anlagen zu halten (8% vs. 3% bei den Frauen). Der grössere Unterschied ist, dass Frauen auf die Frage nach den konkreten Anteilen nachhaltiger Anlagen im Portfolio häufiger mit «weiss nicht» antworten als Männer. 36 Prozent der Anlegerinnen gaben an, den Anteil nachhaltiger Anlagen nicht zu kennen. Bei den Männern waren es lediglich 24 Prozent. Dies verdeutlicht eine Grenze der Selbstauskunft. Ein Teil der Befragten weiss nicht, ob und in welchem Umfang die eigenen Anlagen als nachhaltig gelten.

Ergänzend wurde mittels einer Regressionsanalyse untersucht, welche Merkmale mit dem Anteil nachhaltiger Anlagen im Portfolio statistisch signifikant zusammenhängen. Die Regressionsanalyse zeigt einen statistisch signifikanten Zusammenhang mit der Bankbeziehung: Raiffeisen-Kund:innen geben häufiger hohe Anteile nachhaltiger Anlagen in ihrem Portfolio an. Dies könnte mit dem Produktangebot zusammenhängen, da Raiffeisen bei den eigenen Publikumsfonds ausschliesslich nachhaltig positionierte Produkte führt. Auch andere Faktoren erweisen sich als statistisch signifikant: Ein höheres Finanzwissen ist mit einer geringeren Wahrscheinlichkeit verbunden, hohe Anteile nachhaltiger Anlagen zu halten. Für die ESG-Präferenz zeigt sich der erwartete positive Zusammenhang: Je stärker die Präferenz für Nachhaltigkeit, desto höher ist der angegebene Anteil nachhaltiger Anlagen im Portfolio.

Dass die ESG-Präferenz mit der Wahrscheinlichkeit, nachhaltig anzulegen, zusammenhängt, ist naheliegend. Seit dem Jahr 2024 müssen Banken für Neukund:innen und seit 2025 bei der bestehenden Kundschaft die ESG-Präferenzen im Rahmen der Anlageberatung und Vermögensverwaltung systematisch erheben. Wer solche Dienstleistungen in Anspruch nimmt, kommt damit im Beratungsgespräch oder bei der Erteilung eines Vermögensverwaltungsmandats mit dem Thema Nachhaltigkeit in Berührung. Aus früheren Erhebungen ist bekannt, dass in der Schweiz etwa 55 Prozent der Anleger:innen ihre Anlagen hauptsächlich selbst verwalten. Sie treffen ihre Anlageentscheide ohne Beratung durch die Bank und verfügen über kein Vermögensverwaltungsmandat. 26 Prozent aller Anleger:innen lassen sich bei Anlageentscheiden beraten und 20 Prozent delegieren Anlageentscheide an Finanzdienstleister über Vermögensverwaltungsmandate.[20] Für diese insgesamt rund 45 Prozent ist die Erhebung der ESG-Präferenzen grundsätzlich relevant.

[18] Stüttgen & Mattmann (2025), S. 27

[19] Stüttgen & Mattmann (2025)

[20] Amrein, Rey, Dietrich & Steinberger (2025).

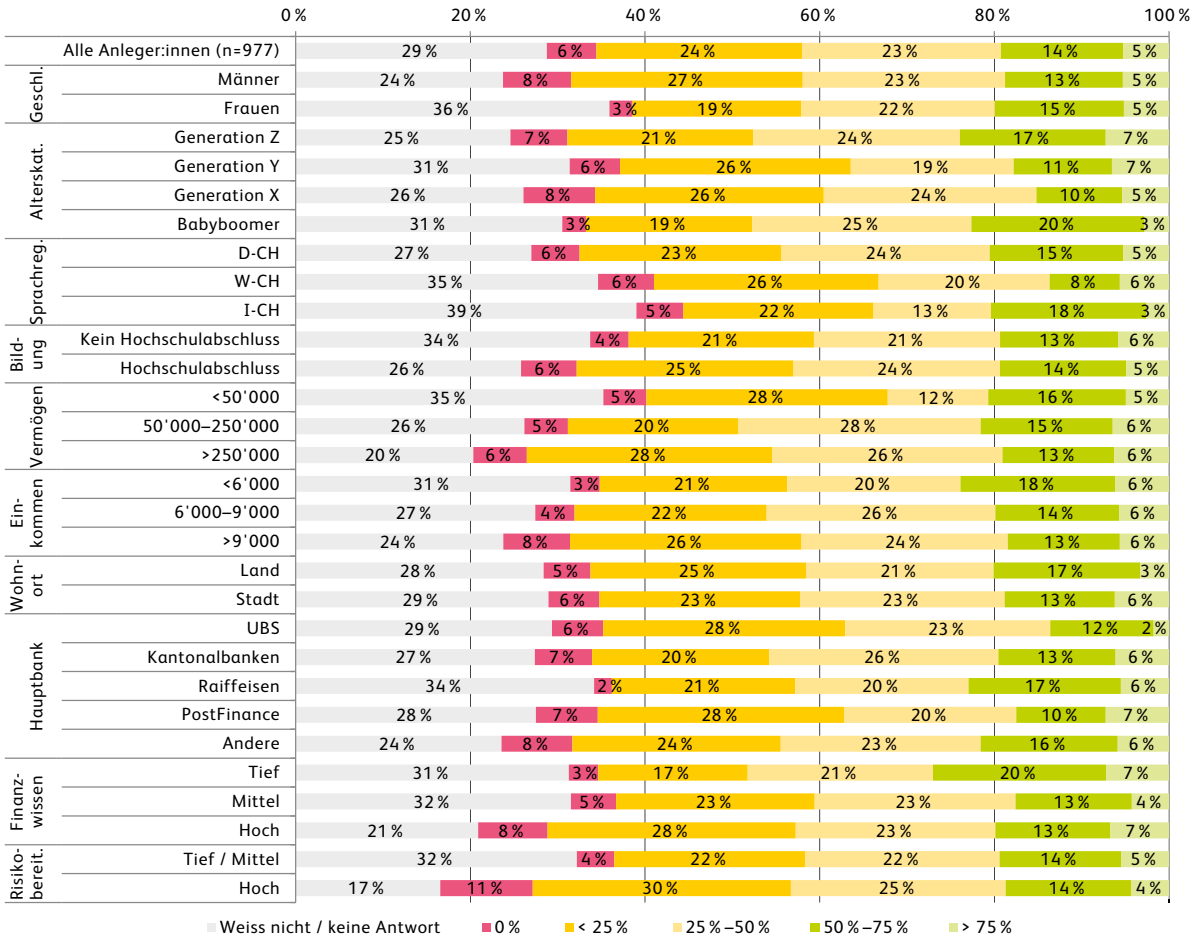


Abbildung 11: Anteil nachhaltiger Anlagen im Wertschriftenportfolio

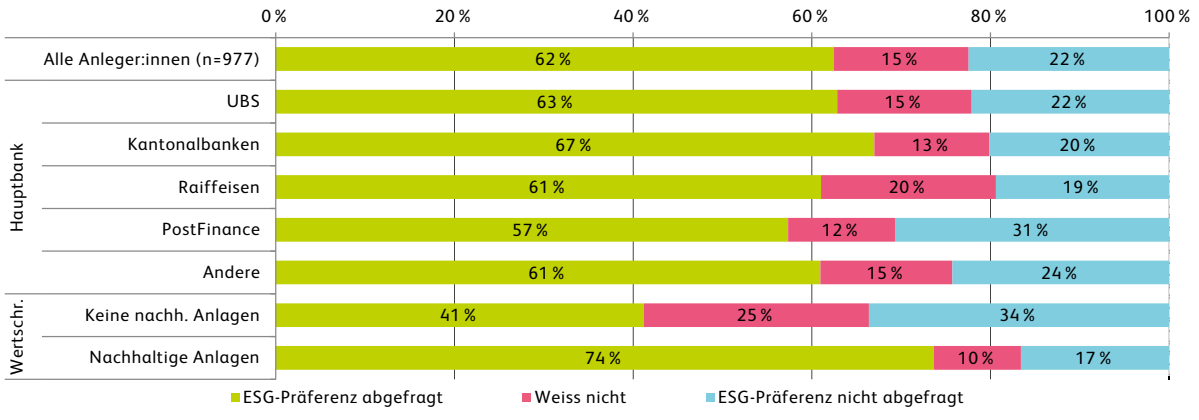


Abbildung 12: Abfrage der ESG-Präferenzen bei Anleger:innen

In der vorliegenden Untersuchung geben 62 Prozent der Anleger:innen an, dass ihre Bank ihre ESG-Präferenzen bereits erhoben hat (vgl. Abbildung 12). 22 Prozent geben an, dass ihre ESG-Präferenzen bisher noch nicht abgefragt wurden. 15 Prozent der befragten Anleger:innen wissen es nicht. Der Anteil von 62 Prozent erscheint im Vergleich zu früheren Angaben zur Nutzung von Anlageberatung und Vermögensverwaltung hoch. Ein direkter Vergleich ist jedoch nicht möglich, da die vorliegende Befragung weder das Anlagemodell noch das Bestehen eines Beratungs- oder Vermögensverwaltungsmandats erfasst hat. Zudem beruhen die Angaben auf der Erinnerung der Befragten.

3.6 Lücke zwischen ESG-Präferenzen und ESG-Anlagen in den Wertschriftenportfolios schliesst sich

Wie erläutert, äusserten 42 Prozent der Anleger:innen eine ESG-Präferenz, also ein Interesse an nachhaltigen Anlagen. Es stellt sich die Frage, ob diese Anleger:innen mit ESG-Präferenzen auch tatsächlich nachhaltig anlegen. In der Anlageberatung und Vermögensverwaltung sollen die ESG-Eigenschaften der empfohlenen Anlagelösung grundsätzlich mit den geäusserten Präferenzen übereinstimmen, sofern dadurch die übergeordneten Anlageziele nicht verletzt werden. Bei Abweichungen muss die Kundschaft vor der Transaktion darüber informiert und diese Information dokumentiert werden. Ob und wie dieser Abgleich im Einzelfall erfolgt ist, lässt sich mit den Angaben unserer Befragung allerdings nicht überprüfen.

Tatsächlich ist die Lücke zwischen den geäusserten ESG-Präferenzen und den entsprechenden Anlagen kleiner geworden. Bei der Befragung im Sommer 2024 gaben noch 49 Prozent aller Anleger:innen mit ESG-Präferenzen an, keine nachhaltigen Anlagen zu halten. Bis zum Sommer 2026 sank dieser Wert auf 23 Prozent. Umgekehrt stieg unter den Personen mit ESG-Präferenzen der Anteil nachhaltiger Anleger:innen von 51 auf 77 Prozent.

Eine mögliche Erklärung ist, dass Banken ESG-Präferenzen inzwischen systematischer erheben und bei der Auswahl von Anlagelösungen berücksichtigen («Matching» von Präferenzen und Anlageprodukten). In welchem Umfang dies zum beobachteten Anstieg beigetragen hat, lässt sich jedoch nicht genau bestimmen. Unter den Personen, die sowohl ESG-Präferenzen äussern als auch nachhaltige Anlagen halten, geben aber 78 Prozent an, dass ihre ESG-Präferenzen erhoben wurden. Dieser Anteil liegt somit deutlich über dem Durchschnitt von 62 Prozent aller Anleger:innen, bei denen die ESG-Präferenzen erhoben wurden (vgl. Abbildung 12).

Interessanterweise gibt es auch zahlreiche Personen ohne ESG-Präferenzen, welche «trotzdem» nachhaltige Produkte halten. Im Jahr 2024 hielt jede vierte Person ohne ESG-Präferenz nachhaltige Anlagen. Dieser Wert stieg auf 58 Prozent im Jahr 2026 an. Eine mögliche Erklärung liegt im veränderten Produkteangebot einzelner Banken, welche teilweise bei den eigenen Publikumsfonds nur noch ausschliesslich nachhaltige Fonds vertreiben. So können auch Personen ohne ESG-Präferenzen solche Fonds im Portfolio halten.

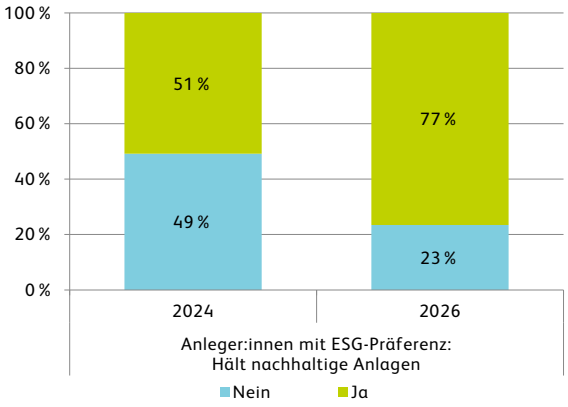


Abbildung 13: ESG-Präferenzen und Anlage in nachhaltigen Anlagen, 2024 vs. 2026

4 Was zählt: Rendite, Kosten oder die Nachhaltigkeit von Anlagen?

Wie oben aufgezeigt, werden nachhaltige Anlagen von vielen Anleger:innen grundsätzlich positiv beurteilt. Offen ist jedoch, wie wichtig ihnen Nachhaltigkeit im Vergleich zu anderen Produktmerkmalen wie Kosten, Rendite und dem Anbieter eines Anlageprodukts ist. Die Kapitel 4.1 bis 4.3 gehen auf die Frage ein, was Nachhaltigkeit aus Sicht von Kund:innen kosten darf. Kapitel 4.4 fokussiert in einem zweiten Schritt auf die Erwartungen von Anleger:innen in Bezug auf Kosten und Renditen nachhaltiger Produkte. Gehen diese schon grundsätzlich davon aus, dass nachhaltige Anlagen mehr kosten und schlechtere Renditen abwerfen?

Zur Untersuchung der Präferenzen für nachhaltige Anlageprodukte wurde eine Choice-Based-Conjoint-Analyse eingesetzt. Bei dieser Methode werden Produkte oder Dienstleistungen in mehrere Merkmale (sog. Attribute, z.B. Rendite oder Kosten) und deren mögliche Ausprägungen (z.B. tiefe oder hohe Rendite) zerlegt. Aus diesen Ausprägungen werden unterschiedliche hypothetische Produkte gebildet, die den Befragten in mehreren Wahlsituationen vorgelegt werden. Die Befragten beurteilen die einzelnen Merkmale somit nicht isoliert, sondern entscheiden sich jeweils für eines der angebotenen Gesamtpakete oder gegen alle dargestellten Angebote.

Die Methode bildet Entscheidungssituationen vergleichsweise realitätsnah ab, da auch bei tatsächlichen Anlageentscheiden verschiedene Eigenschaften gegeneinander abgewogen werden müssen. Ein Anlageprodukt kann beispielsweise eine höhere erwartete Rendite bieten, zugleich aber mit höheren Kosten verbunden sein, von einer sehr bekannten Bank stammen und Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen. Die Befragten sind dadurch gezwungen, Prioritäten zu setzen und Zielkonflikte zu berücksichtigen. Im Unterschied zu direkten Fragen, bei denen beispielsweise Rendite oder Kosten einzeln auf einer Skala bewertet werden, lässt sich mit der Conjoint-Analyse deshalb auch die relative Bedeutung verschiedener Produktmerkmale ermitteln.

Dieser Vorteil ist bei der Untersuchung nachhaltiger Anlagen besonders relevant. Bei einer direkten Befragung könnten Teilnehmende die Bedeutung der Nachhaltigkeit überschätzen, weil nachhaltiges Verhalten gesellschaftlich positiv wahrgenommen wird (siehe Hinweise in Kapitel 3.5 zur sozialen Erwünschtheit bei Antworten). Durch die Abwägung verschiedener Merkmale in der Conjoint-Analyse wird sichtbar, ob die Befragten auch dann ein nachhaltiges Angebot wählen, wenn dieses mit weniger attraktiven Ausprägungen anderer Merkmale verbunden ist.

Im Rahmen der Untersuchung erhielten die Befragten zwölf Wahlaufgaben. In jeder Aufgabe gewinnen die Befragten hypothetisch CHF 20'000 bei einer Lotterie. Sie konnten danach entscheiden, dieses Geld in eines von mehreren hypothetischen Anlageangeboten zu investieren oder auf eine Anlage zu verzichten.

Aus den getroffenen Entscheidungen werden sogenannte Teilnutzenwerte für die einzelnen Merkmalsausprägungen geschätzt. Diese zeigen, in welchem Ausmass eine bestimmte Ausprägung die Attraktivität eines Anlageangebots beeinflusst beziehungsweise dessen Auswahlwahrscheinlichkeit erhöht oder reduziert. Zusätzlich lässt sich bestimmen, welche relative Bedeutung den einzelnen Attributen im Entscheidungsprozess zukommt. Auf dieser Grundlage können Entscheidungen zwischen unterschiedlich ausgestalteten Anlageangeboten simu-

	Ausprägung 1	Ausprägung 2	Ausprägung 3	Ausprägung 4	Ausprägung 5
Erwartete Rendite (pro Jahr)	3.0%	5.0%	7.0%		
Gesamtkosten (TER pro Jahr)	0.3%	0.8%	1.3%		
Nachhaltigkeit	Keine Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigt	Nachhaltigkeitsbedingte Finanzrisiken berücksichtigt	Messbare Wirkung auf Umwelt und/oder Gesellschaft		
Anbieter	PostFinance	Kantonalbank	Raiffeisen	UBS	Swissquote

Abbildung 14: Conjoint-Matrix: Attribute und Ausprägungen

liert werden. Dabei wird die Perspektive eines Produktanbieters, hier von Banken, eingenommen. Die präsentierten Resultate der Conjoint-Analyse geben Anhaltspunkte dafür, wie sich die durchschnittliche Auswahlwahrscheinlichkeit eines Anlageangebots verändert, wenn einzelne Produkteigenschaften verändert werden (also wenn beispielsweise die Kosten erhöht werden).

Für die Analyse wurden die vier Attribute erwartete Rendite, Gesamtkosten, Nachhaltigkeit und Anbieter berücksichtigt (vgl. Tabelle 1). Die erwartete jährliche Rendite nahm Werte von 3.0, 5.0 und 7.0 Prozent an. Die jährlichen Gesamtkosten, ausgedrückt als «Total Expense Ratio» (TER), betrugen 0.3, 0.8 und 1.3 Prozent. Damit wurden bei diesen beiden Attributen jeweils eine tiefe, eine mittlere und eine hohe Ausprägung berücksichtigt.

Das Attribut Nachhaltigkeit umfasste ebenfalls drei Ausprägungen. Die Befragten erhielten folgende Informationen zu den drei Ausprägungen der angebotenen nachhaltigen Anlageprodukte:

1. **Keine Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigt:** Anlagen berücksichtigen keine Nachhaltigkeitskriterien.

2. **Nachhaltigkeitsbedingte Finanzrisiken berücksichtigt:** Anlagen berücksichtigen finanzielle Risiken, die sich aus Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren ergeben (z.B. potenzielle finanzielle Einbussen durch Extremwetterereignisse oder durch Streiks infolge schlechter Arbeitsbedingungen).

3. **Messbare Wirkung auf Umwelt/Gesellschaft angestrebt:** Anlagen streben eine messbare Wirkung auf Umwelt und/oder Gesellschaft an (z.B. CO_2-Reduktion, Verringerung des Wasserverbrauchs, Schaffung von bezahlbarem Wohnraum, Zugang zu Bildung oder Gesundheitsversorgung).

Als viertes Attribut wurde der Anbieter des Anlageprodukts berücksichtigt. Zur Auswahl standen PostFinance, eine Kantonalbank, Raiffeisen, UBS und Swissquote. Diese Ausprägungen bilden somit die fünf von Anleger:innen am häufigsten verwendeten Banken (bzw. Bankengruppen) ab. Insgesamt werden diese fünf Anbieter von 73 Prozent aller Befragten als Haupt-Anlagebank genutzt (vgl. Kapitel 2.4).

Aus der Kombination der drei Renditeausprägungen, drei Kostenstufen, drei Nachhaltigkeitsausrichtungen und fünf Anbietern ergeben sich insgesamt 135 mögliche Produktprofile, welche den Befragten vorgelegt werden konnten.

Die ausgewiesenen relativen Wichtigkeiten der Produktmerkmale werden aus durchschnittlichen Teilnutzenwerten berechnet. Teilnutzenwerte sind geschätzte Werte, die ausdrücken, welche Ausprägungen die Befragten innerhalb eines Merkmals stärker oder weniger stark bevorzugen. Zunächst werden diese Werte je Ausprägung über alle befragten Personen gemittelt. Anschliessend wird für jedes Merkmal die Differenz zwischen dem höchsten und dem tiefsten Durchschnittswert bestimmt. Diese Differenz wird als Spannweite bezeichnet. Ihr Anteil an der Summe der Spannweiten aller Merkmale ergibt die relative Wichtigkeit des jeweiligen Merkmals. Die Wichtigkeiten aller Merkmale ergeben zusammen 100 Prozent. Sie beziehen sich auf die untersuchten Ausprägungen und hängen davon ab, wie stark sich diese voneinander unterscheiden.

Bei dieser Berechnung können Unterschiede zwischen Personen verdeckt werden. Das lässt sich am Anbieter veranschaulichen: Manche Befragte bevorzugen beispielsweise Produkte von Raiffeisen, andere Produkte von UBS oder einem der übrigen Anbieter. Für jede dieser Personen kann der Anbieter bei der Produktwahl wichtig sein. Bei der Mittelwertbildung können sich solche gegenläufigen Präferenzen jedoch teilweise aufheben. Dadurch können die durchschnittlichen Nutzenwerte der Anbieter näher beieinanderliegen, obwohl die einzelnen Personen deutlich zwischen ihnen unterscheiden.

Die vergleichsweise geringe relative Wichtigkeit des Anbieters in der Gesamtauswertung bedeutet deshalb nicht zwingend, dass dieser für die individuelle Produktwahl von geringer Bedeutung ist. Unterschiedliche Anbieterpräferenzen können zu diesem Ergebnis beitragen. Wie stark dieser Effekt ausfällt, lässt sich aus den aggregierten Wichtigkeiten allein jedoch nicht feststellen. Da die Wichtigkeiten zusammen 100 Prozent ergeben, beeinflusst eine geringere Spannweite beim Anbieter auch die relativen Gewichte der übrigen Merkmale.

Eine alternative Berechnungsweise besteht darin, die relative Wichtigkeit zunächst für jede Person einzeln zu bestimmen und anschliessend die individuellen Wichtigkeiten zu mitteln. Sie beschreibt, wie wichtig ein Merkmal im Durchschnitt für die individuelle Produktwahl ist, unabhängig davon, welche Ausprägung die jeweilige Person bevorzugt. Die nachfolgend verwendete Berechnung beschreibt hingegen die relativen Spannweiten im durchschnittlichen Präferenzprofil. Die beiden Kennzahlen beantworten somit unterschiedliche Fragen.

Der Vorteil der hier verwendeten Darstellung liegt darin, dass die ausgewiesenen Wichtigkeiten direkt mit den dargestellten durchschnittlichen Teilnutzenwerten zusammenhängen. Sie zeigen, bei welchen Produktmerkmalen besonders grosse Unterschiede zwischen den durchschnittlichen Bewertungen der Ausprägungen bestehen. Die Teilnutzenwerte zeigen zusätzlich, welche konkreten Ausprägungen stärker oder weniger stark bevorzugt werden. Zusammen helfen diese Ergebnisse Produktanbietern einzuschätzen, welche konkreten Änderungen an einem Anlageprodukt bei den Befragten im Durchschnitt besser ankommen könnten, beispielsweise eine Senkung der jährlichen Kosten.

Um Unterschiede zwischen Kundengruppen sichtbar zu machen, weisen wir die durchschnittlichen Teilnutzenwerte und die daraus berechneten Wichtigkeiten zusätzlich für verschiedene Subgruppen aus. Dazu gehören demografische Gruppen sowie Gruppen nach Hauptbankbeziehung (vgl. Tabelle 2). Dabei fällt die aggregierte relative Wichtigkeit des Anbieters in gewissen Gruppen höher aus als in anderen. Dies kann auch damit zusammenhängen, dass die Mitglieder einer Gruppe stärker darin übereinstimmen, welche Anbieter sie bevorzugen. Auch innerhalb der Subgruppen können sich gegenläufige Präferenzen weiterhin teilweise aufheben. Eine Box am Ende des Kapitels 4.1 veranschaulicht ergänzend, wie sich die auf individueller Ebene berechneten und anschliessend gemittelten Wichtigkeiten von den Wichtigkeiten auf Basis durchschnittlicher Teilnutzenwerte unterscheiden.

4.1 Auch bei nachhaltigen Produkten ist die Rendite zentral

Abbildung 15 zeigt die Resultate der Conjoint-Analyse mit den entsprechenden Nutzenwerten der Ausprägungen innerhalb der vier Attribute Rendite, Kosten, Nachhaltigkeit und Anbieter. Die Teilnutzenwerte zeigen, welchen Beitrag die einzelnen Merkmalsausprägungen zur Attraktivität eines Angebots leisten. Je höher der Teilnutzenwert, desto eher wird ein Angebot mit dieser Ausprägung gewählt (sofern die übrigen Merkmale gleichbleiben). Der Gesamtnutzen eines Angebots ergibt sich aus der Summe seiner Teilnutzenwerte und beträgt maximal 100 Punkte. Die Werte wurden so standardisiert, dass die jeweils am wenigsten bevorzugte Ausprägung eines Attributs den Wert null erhält. Ein Wert von null bedeutet somit nicht, dass eine Ausprägung keinen Nutzen besitzt oder grundsätzlich abgelehnt wird, sondern lediglich, dass sie innerhalb des jeweiligen Attributs den geringsten Nutzen aufweist.

Die Analyse basiert auf den Entscheidungen von 1'839 Befragten, welche an der Conjoint-Befragung teilgenommen haben. Den grössten Einfluss auf die Auswahl eines Anlageprodukts hat innerhalb der untersuchten Ausprägungen die erwartete Rendite. Die aggregierte relative Wichtigkeit der Rendite beträgt 41 Prozent. Es folgen die Gesamtkosten mit 25 Prozent und die Nachhaltigkeit mit 23 Prozent. Nachhaltigkeit ist für die Anlageentscheidung somit beinahe gleich wichtig wie die Kosten. Der Anbieter weist mit 12 Prozent die geringste relative Bedeutung auf. Wie oben erläutert, hängt dieses Ergebnis aber möglicherweise auch mit der verwendeten Auswertungsmethodik zusammen.

Bei der erwarteten Rendite steigt der durchschnittliche Nutzen mit zunehmender Rendite. Eine erwartete jährliche Rendite von 3 Prozent bildet mit einem Nutzenwert von 0 die Referenz. Bei 5 Prozent erhöht sich der Nutzenwert auf 24 und bei 7 Prozent auf 41. Bei den Gesamtkosten zeigt sich erwartungsgemäss das umgekehrte Bild. Eine tiefe jährliche Gesamtkostenquote von 0.3 Prozent erreicht mit 25 den höchsten Nutzenwert. Bei Kosten von 0.8 Prozent beträgt der Wert noch 16, während die höchste Kostenquote von 1.3 Prozent mit einem Nutzenwert von 0 am wenigsten attraktiv ist.

Auch die Berücksichtigung der Nachhaltigkeit erhöht den durchschnittlichen Nutzen eines Anlageprodukts deutlich. Wird Nachhaltigkeit nicht explizit berücksichtigt, beträgt der Nutzenwert 0. Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken erhöht ihn auf 17. Wird darüber hinaus eine messbare Wirkung auf Umwelt und/oder Gesellschaft angestrebt, steigt der Nutzenwert auf 23. Im Durchschnitt bevorzugen die Befragten somit wirkungsorientierte Anlageprodukte gegenüber den beiden anderen Nachhaltigkeitsausprägungen. Bemerkenswert ist, dass der grösste zusätzliche Nutzen bereits durch die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken entsteht. Der zusätzliche Nutzen einer angestrebten messbaren Wirkung fällt mit einem Anstieg von 17 auf 23 deutlich geringer aus. Dies deutet darauf hin, dass für die Präferenz nachhaltiger Anlagen insbesondere die Berücksichtigung nachhaltigkeitsbedingter finanzieller Risiken von Bedeutung ist. Eine darüberhinausgehende messbare Wirkung stiftet einen zusätzlichen, aber kleineren Nutzen.

Beim Anbieter sind primär die Unterschiede zwischen den Produktanbietern von Interesse. Raiffeisen erhält einen durchschnittlichen Nutzenwert von 12, knapp gefolgt von den Kantonalbanken mit 10. PostFinance, Swissquote und UBS erreichen deutlich tiefere Nutzenwerte von 3.1 (PostFinance), 1.6 (Swissquote) und 0 (UBS). Bei ansonsten gleichen Produkteigenschaften werden Angebote von Raiffeisen und den Kantonalbanken im Durchschnitt somit stärker bevorzugt als jene der übrigen untersuchten Anbieter.

Die vergleichsweise geringe Bedeutung des Anbieters bedeutet jedoch nicht, dass die Bankbeziehung oder die Marke für Kund:innen grundsätzlich unwichtig sind. Erstens gibt es bei diesem Attribut die erwähnten methodischen Einschränkungen, weil sich gegenläufige Anbieterpräferenzen bei der Mittelwertbildung teilweise aufheben können. Zweitens bildet die Conjoint-Analyse eine hypothetische Produktauswahl ab, bei der bestehende Wechselkosten und Gewohnheiten nicht explizit berücksichtigt werden. Drittens dürfte die Bindung an ein einzelnes Institut im Anlagegeschäft teilweise geringer sein als bei der Wahl der Hauptbank, da Anleger:innen ihre Anlagen auf mehrere Anbieter verteilen können. Und schliesslich muss die Wahl des Anbieters eines Anlageprodukts auch im Experiment nicht zwingend als Wechsel der Bankbeziehung verstanden werden. So können beispielsweise Anlageprodukte eines bestimmten Anbieters auch über eine andere Bank erworben werden. Unter diesen Bedingungen scheinen konkrete Produkteigenschaften wie Rendite, Kosten und Nachhaltigkeit für die Wahl stärker ins Gewicht zu fallen als der Anbieter selbst.

Insgesamt zeigen die Ergebnisse, dass finanzielle Kriterien für die Produktwahl zentral sind. Den grössten Einfluss hat die erwartete Rendite, aber auch die Kosten spielen eine wichtige Rolle. Nachhaltigkeit trägt ebenfalls substanziell zur Attraktivität eines Anlageprodukts bei und ist für die Produktwahl beinahe ebenso bedeutsam wie die Kosten. Der grösste Nutzenzuwachs innerhalb des Attributs Nachhaltigkeit entsteht beim Wechsel von keiner expliziten Berücksichtigung von Nachhaltigkeit zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken. Der zusätzliche Nutzen einer messbaren positiven Wirkung auf Umwelt oder Gesellschaft fällt demgegenüber geringer aus.

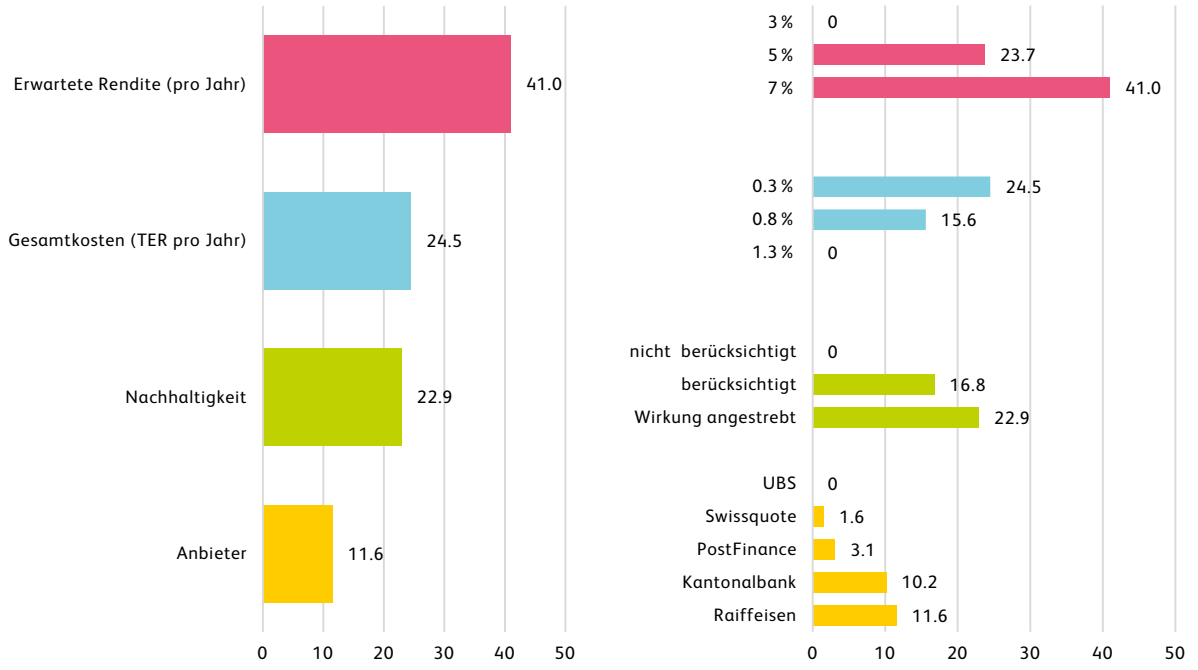


Abbildung 15: Aggregierte relative Wichtigkeit der Attribute und standardisierte durchschnittliche Teilnutzenwerte der Ausprägungen (n=1'839)

Tabelle 2 zeigt die aggregierte relative Wichtigkeit der Attribute nach demografischen und weiteren Merkmalen. Die Basis für die Auswertung basiert auf Antworten der 1'839 Personen, die an der Conjoint-Befragung teilgenommen haben. Hohe Werte sind grün, tiefe Werte sind rot eingefärbt.

Zunächst fällt auf, dass die Rendite in sämtlichen untersuchten Gruppen die durchschnittlich höchste relative Wichtigkeit aufweist.

Frauen weisen bei der Nachhaltigkeit eine deutlich höhere aggregierte relative Wichtigkeit auf als Männer. Dies steht im Einklang mit den Resultaten zu den ESG-Präferenzen, welche bei Frauen höher sind als bei den Männern (vgl. Kapitel 3.2). Zwar ist die Rendite auch bei Frauen am wichtigsten, danach folgt aber bereits das Attribut Nachhaltigkeit. Männer sind hingegen deutlich stärker renditeorientiert. An zweiter Stelle folgen die Kosten. Die Nachhaltigkeit weist bei Männern eine deutlich geringere aggregierte relative Wichtigkeit auf als Rendite und Kosten.

Für Vermögende weisen die Attribute Rendite und Kosten eine höhere relative Wichtigkeit auf als für Personen mit tieferen Vermögen. Der gleiche Zusammenhang zeigt sich beim Einkommen. Auch bei Personen mit hohem Finanzwissen und hoher Risikobereitschaft erhalten hohe Renditen und tiefe Kosten ein überdurchschnittlich hohes relatives Gewicht.

Die verschiedenen Generationen weisen ebenfalls unterschiedliche Präferenzen aus. Mit zunehmendem Alter scheinen die finanziellen Faktoren (Rendite, Kosten)

		Attribut			
		Rendite	**Kosten**	**Nachhaltigkeit**	**Anbieter**
	Alle (n=1'839)	40.9	24.5	22.9	11.6
Geschlecht	Männer	46.7	25.8	18.2	9.3
	Frauen	34.1	22.9	28.6	14.4
Alterskategorie	Generation Z	42.7	25.8	24.0	7.5
	Generation Y	44.3	26.8	19.6	9.3
	Generation X	40.7	22.2	23.8	13.3
	Babyboomer	31.7	21.4	27.3	19.6
Sprachregion	D-CH	41.1	24.9	22.6	11.4
	W-CH	40.1	23.1	24.0	12.8
	I-CH	42.0	23.0	22.9	12.0
Bildung	Kein Hochschulabschluss	37.7	23.3	23.9	15.1
	Hochschulabschluss	43.3	25.3	22.1	9.3
Vermögen	<50'000	39.7	23.8	24.0	12.5
	50'000–250'000	40.5	23.6	23.4	12.5
	>250'000	45.6	26.3	19.2	9.0
Einkommen	<6'000	34.5	21.4	26.9	17.2
	6'000–9'000	39.2	24.0	24.0	12.7
	>9'000	46.3	26.3	19.5	8.0
Wohnort	Land	41.6	24.4	21.1	12.9
	Stadt	40.6	24.5	23.9	11.0
Hauptbank	UBS	44.3	26.8	20.8	8.1
	Kantonalbanken	40.0	23.4	21.2	15.4
	Raiffeisen	35.9	20.9	22.9	20.3
	PostFinance	39.4	23.3	25.1	12.2
	Andere	40.6	26.4	21.5	11.6
Finanzwissen	Tief	30.6	20.5	28.3	20.6
	Mittel	39.8	24.0	23.9	12.3
	Hoch	48.8	27.5	17.8	5.9
Risikobereitschaft	Tief / Mittel	38.5	23.6	25.0	13.0
	Hoch	52.2	28.6	13.7	5.5
Wertschriften	Keine	36.7	22.2	26.4	14.7
	Keine nachhaltigen Anlagen	48.3	27.6	16.3	7.9
	Nachhaltige Anlagen	42.2	25.6	22.2	10.1

Tabelle 2: Aggregierte relative Wichtigkeit der Attribute nach demografischen und weiteren Merkmalen (n=1'839)

etwas weniger wichtig zu werden. Hingegen erhalten Nachhaltigkeit und Anbieter ein höheres relatives Gewicht. Auch bei den Babyboomer hat die Rendite die höchste relative Wichtigkeit (32 Prozent). Die Nachhaltigkeit hat aber nur eine leicht tiefere Bedeutung (27 Punkte). Kosten und Anbieter sind mit 21 beziehungsweise 20 Prozent nahezu gleich wichtig.

Deutliche Unterschiede zeigen sich bei der Auswertung nach Hauptbankbeziehung. Kund:innen von Raiffeisen weisen dem Anbieter eine ähnlich hohe Wichtigkeit zu wie den Kosten und der Nachhaltigkeit. Die relativen Wichtigkeiten dieser drei Attribute liegen zwischen 20 und 23 Prozent. Bei UBS-Kund:innen fällt die aggregierte Wichtigkeit des Anbieters hingegen geringer aus.

Die Auswertung der Subgruppen zeigt, dass die relative Gewichtung von Rendite, Kosten, Nachhaltigkeit und Anbieter je nach Personengruppe variiert. Die Rendite weist zwar im Durchschnitt in allen untersuchten Gruppen die höchste relative Wichtigkeit auf. Nachhaltigkeit hat aber vor allem bei älteren Personen und Frauen ein relativ höheres Gewicht. Auch die Relevanz des Anbieters hat insbesondere bei der Raiffeisen-Kundschaft bei der Produktwahl eine vergleichsweise wichtige Rolle.

Einblick in Präferenzen aus Sicht einzelner Kund:innen

Die Analysen in Kapitel 4.1 geben Produktanbietern Hinweise darauf, welche Änderungen an einem Anlageprodukt dessen durchschnittliche Attraktivität erhöhen könnten. In dieser Box betrachten wir die individuellen Präferenzen einzelner Kund:innen. Dazu berechnen wir die relative Wichtigkeit der Produktmerkmale zunächst für jede Person und mitteln anschliessend diese Wichtigkeiten. So zeigt sich beispielsweise, wie wichtig den Befragten der Anbieter bei der Produktwahl im Durchschnitt ist, unabhängig davon, ob sie Raiffeisen, UBS oder einen anderen Anbieter bevorzugen. Damit gehen wir auf das Problem ein, dass die Relevanz des Anbieters in der Analyse oben aus methodischen Gründen vergleichsweise unwichtig erscheint.

Zusätzlich führen wir für jedes der vier Produktmerkmale Rendite, Kosten, Nachhaltigkeit und Anbieter eine separate Regressionsanalyse durch (vgl. Tabelle 3). Damit untersuchen wir, ob und wie deren individuelle Wichtigkeit mit persönlichen Merkmalen wie Geschlecht, Alter oder Vermögen zusammenhängt.

Der Anbieter hat mit einer durchschnittlichen relativen Wichtigkeit von 29.6 Prozent das höchste Gewicht der vier untersuchten Produktmerkmale. Besonders deutliche Unterschiede zeigen sich nach Generation, Finanzwissen und Hauptbankbeziehung. Unter Berücksichtigung der übrigen untersuchten Faktoren liegt die Anbieter-Wichtigkeit bei der Generation X um 13.3 Prozentpunkte und bei den Babyboomer um 19.4 Prozentpunkte höher als bei der Generation Z. Personen, die alle vier Finanzwissensfragen richtig beantworten, gewichten den Anbieter hingegen um 16.9 Prozentpunkte weniger stark als Personen mit weniger als zwei richtigen Antworten. Auch die Hauptbankbeziehung spielt eine Rolle: Bei der Kantonalbank- und Raiffeisen-Kundschaft liegt die Anbieter-Wichtigkeit um 4.1 beziehungsweise 7.6 Prozentpunkte höher als bei der UBS-Kundschaft. Zusammengefasst lässt sich festhalten: Für ältere Personen und Kund:innen von Raiffeisen und Kantonalbanken ist der Anbieter wichtiger. Bei Personen mit

hohem Finanzwissen, hohem Finanzinteresse und hohem Einkommen ist der Anbieter hingegen weniger wichtig.

Rendite und Kosten werden insbesondere von Personen mit höherem Finanzwissen stärker gewichtet. Bei Befragten mit hohem Finanzwissen liegt die relative Wichtigkeit der Rendite um 12.3 und jene der Kosten um 6.3 Prozentpunkte höher als bei Personen mit tieferem Finanzwissen. Auch eine hohe Risikobereitschaft geht mit einer stärkeren Gewichtung dieser beiden Merkmale einher. Bei der Generation X und den Babyboomern haben Rendite und Kosten dagegen ein geringeres relatives Gewicht als bei der Generation Z. Zusammen mit den Ergebnissen zum Anbieter deutet dies auf unterschiedliche Schwerpunkte bei der Produktwahl hin: Finanzkundige Personen achten stärker auf die finanziellen Produktmerkmale, während ältere Generationen dem Anbieter mehr Gewicht beimessen.

Bei der Nachhaltigkeit zeigen sich andere Zusammenhänge. Frauen gewichten dieses Merkmal um 4.5 Prozentpunkte stärker als Männer. Auch Personen mit einem Tertiärabschluss und Personen mit Wohnsitz in einer Stadt messen der Nachhaltigkeit mehr Bedeutung bei als die jeweiligen Vergleichsgruppen. Eine hohe Risikobereitschaft geht hingegen mit einer um 4.9 Prozentpunkte geringeren relativen Nachhaltigkeits-Wichtigkeit einher. Personen, die ausschliesslich konventionelle Wertschriften halten, gewichten Nachhaltigkeit um 4.7 Prozentpunkte weniger stark als Personen ohne Wertschriften. Für Befragte, die nachhaltig anlegen, lässt sich gegenüber Personen ohne Wertschriften dagegen kein statistisch signifikanter Unterschied feststellen.

		Attribut			
		Rendite	**Kosten**	**Nachhaltigkeit**	**Anbieter**
	Durchschn. relative Wichtigkeit	**27.6**	**16.9**	**25.8**	**29.6**
	Regression R-Quadrat	**24%**	**16%**	**10%**	**26%**
Geschlecht	Frauen (vs. Männer)	-3.27 ***	0.35	4.45 ***	-1.53
Alter (vs. Generation Z)	Generation Y	-2.01	-0.73	-3.43 ***	6.18 ***
	Generation X	-6.93 ***	-5.89 ***	-0.52	13.34 ***
	Babyboomer	-13.80 ***	-7.30 ***	1.70	19.41 ***
Sprachreg. (vs. D-CH)	W-CH	-1.55	-1.41 **	1.54 *	1.42
	I-CH	3.08 **	-0.57	-0.35	-2.15
Bildung (vs. kein)	Hochschulabschluss	1.36	0.18	2.33 ***	-3.87 ***
Vermögen (vs. <50')	50'000–250'000	-2.23 *	-1.57 *	1.18	2.62 **
	>250'000	-1.55	-0.71	0.72	1.54
Einkommen (vs <6')	6'000–9'000	1.81	1.49 *	0.16	-3.45 **
	>9'000	5.11 ***	2.28 ***	-1.48	-5.92 ***
Wohnort (vs. Land)	Stadt	-1.83 **	-1.16 *	2.75 ***	0.24
Finanzwissen (vs. tief)	Mittel	6.36 ***	3.84 ***	0.93	-11.13 ***
	Hoch	12.28 ***	6.33 ***	-1.69	-16.92 ***
Risikobereitschaft	Mittel	1.33	0.79	-0.31	-1.81
(vs. tief)	Hoch	6.52 ***	3.54 ***	-4.93 ***	-5.13 **
Hauptbank (vs. UBS)	Kantonalbank	-2.42 *	-1.97 **	0.29	4.11 ***
	Raiffeisen	-5.07 ***	-3.65 ***	1.12	7.60 ***
	PostFinance	-1.54	-0.73	2.05	0.22
	Andere	-3.47 **	-0.11	2.30	1.28
Finanzinteresse (vs. tief)	Mittel	3.13 ***	2.08 ***	-1.85 *	-3.36 ***
	Hoch	6.51 ***	3.96 ***	-6.11 ***	-4.36 ***
Wertschriften (vs. keine)	Keine nachh. Anlagen	3.53 ***	2.35 ***	-4.67 ***	-1.21
	Nachhaltige Anlagen	-0.69	0.79	0.49	-0.59

Tabelle 3: Regression für Rendite, Kosten, Nachhaltigkeit und Anbieter basierend auf individuellen Präferenzen

4.2 Nachhaltige Anlagen dürfen mehr kosten als konventionelle

Die vorhergehende Analyse hat gezeigt, dass die erwartete Rendite innerhalb der untersuchten Ausprägungen im Durchschnitt den grössten relativen Einfluss auf die Wahl eines Anlageprodukts hat. Gleichzeitig sind die Präferenzen für Anlageprodukte aber sehr individuell. Auch die Kosten und die Nachhaltigkeit sind für die Entscheidung relevant. Bei gewissen Personengruppen spielt auch der Anbieter eine wichtige Rolle. Doch wie sensitiv reagieren Anleger:innen auf Veränderungen von Kosten? Entscheiden sie sich weiterhin für eine nachhaltige Anlage, wenn diese teurer ist als ein konventionelles Produkt? Und ab welchem Kostenaufschlag wird das konventionelle Anlageprodukt bevorzugt?

Abbildung 16 zeigt, wie sich die Wahl nachhaltiger Anlageprodukte bei steigenden Kosten verändert. Dabei wird zwischen zwei Ausprägungen der Nachhaltigkeit unterschieden: Der Berücksichtigung von nachhaltigkeitsbedingten Finanzrisiken sowie dem zusätzlichen Streben nach einer messbaren positiven Wirkung auf Umwelt und/oder Gesellschaft. Als Referenzprodukt in Bezug auf die Kosten dient ein konventionelles Anlageprodukt mit jährlichen Kosten (TER) von 0.3 Prozent.

Die Analyse zeigt, bis zu welchem Kostenaufschlag Anleger:innen ein nachhaltiges Anlageprodukt gegenüber einem konventionellen Referenzprodukt bevorzugen. Die Gesamtkostenquote des konventionellen Produkts bleibt konstant bei 0.30 Prozent, während die Kosten des nachhaltigen Produkts schrittweise erhöht werden. Die übrigen Produkteigenschaften bleiben unverändert.

Ohne Kostenaufschlag wird das Produkt, das nachhaltigkeitsbedingte Finanzrisiken berücksichtigt, von rund 66 Prozent der Befragten gewählt. Dieser Anteil wird auch als «Take-Rate» bezeichnet. Bei einem nachhaltigen Anlageprodukt mit einer zusätzlichen messbaren positiven Wirkung auf Umwelt und/oder Gesellschaft liegt die «Take-Rate» mit 69 Prozent etwas höher.

Mit steigendem Kostenaufschlag sinkt erwartungsgemäss die Take-Rate des nachhaltigen Produkts (fallende Kurve), während jene des konventionellen Produkts zunimmt (steigende Kurve). Die Summe der beiden Kurven beträgt jeweils nicht 100 Prozent, da die Befragten auch die Möglichkeit hatten, keines der beiden Produkte zu wählen.

Ein nachhaltiges Anlageprodukt, welches nachhaltigkeitsbedingte Finanzrisiken berücksichtigt, wird bis zu einem Kostenaufschlag von rund 0.73 Prozentpunkten häufiger gewählt als das konventionelle Referenzprodukt. Wenn ein konventionelles Produkt eine TER von 0.3 Prozent ausweist, kann ein nachhaltiges Produkt somit bis zu 1.03 Prozent kosten, um von Kund:innen gleich häufig gewählt zu werden.

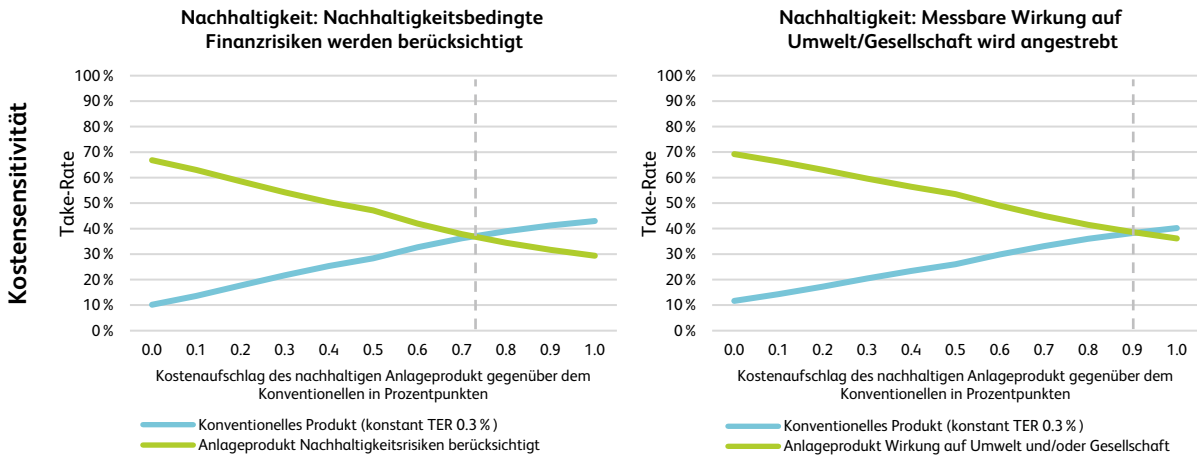


Abbildung 16: Sensitivitätsanalysen für Kostenveränderungen bei nachhaltigen Anlagen

Eine noch höhere implizite Zahlungsbereitschaft zeigt sich, wenn das nachhaltige Produkt zusätzlich eine messbare Wirkung auf Umwelt und/oder Gesellschaft anstrebt. Das Produkt wird bis zu einem Aufschlag von knapp 0.91 Prozentpunkten häufiger gewählt als das konventionelle Angebot. Dies entspricht einer Gesamtkostenquote (TER) von etwa 1.21 Prozent. Eine messbare Wirkung erhöht den akzeptierten Kostenaufschlag gegenüber der blossen Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken damit um weitere rund 0.18 Prozentpunkte.

Die Ergebnisse zeigen somit, dass Anleger:innen im Rahmen der simulierten Produktwahl bereit sind, für nachhaltige Anlageprodukte höhere Kosten zu akzeptieren. Die Kostenbereitschaft fällt höher aus, wenn das Produkt neben der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken auch eine messbare Wirkung auf Umwelt oder Gesellschaft anstrebt. Gleichzeitig nimmt die Nachfrage nach nachhaltigen Anlageprodukten mit steigenden Kosten ab.

Die vorhergehende Analyse hat gezeigt, dass Kosten und Nachhaltigkeit eines Anlageprodukts die Produktwahl in ähnlichem Ausmass beeinflussen. Anleger:innen sind dabei trotz der hohen Bedeutung finanzieller Kriterien bereit, für nachhaltige Anlageprodukte höhere Kosten zu akzeptieren. Im nächsten Schritt wird untersucht, ob sie dafür auch eine geringere erwartete Rendite in Kauf nehmen.

4.3 Nachhaltige Anlagen dürfen schlechter rentieren als konventionelle

Abbildung 17 zeigt, wie stark die erwartete Rendite eines nachhaltigen Anlageprodukts unter jener eines konventionellen Produkts liegen kann, bevor das konventionelle Angebot häufiger gewählt wird. Negative Werte kennzeichnen einen Renditenachteil des nachhaltigen Produkts in Prozentpunkten.

Bei einem Anlageprodukt, das nachhaltigkeitsbedingte Finanzrisiken berücksichtigt, zeigt sich eine bemerkenswerte Bereitschaft zum Renditeverzicht. Liegt die erwartete Rendite des nachhaltigen Produkts einen Prozentpunkt unter jener des konventionellen Angebots, wird das nachhaltige Produkt mit rund 39 Prozent noch immer häufiger gewählt als das konventionelle Produkt mit einer Take-Rate von 30 Prozent. Die beiden Produkte werden bei einem Renditenachteil von rund 1.32 Prozentpunkten gegenüber einem konventionellen Produkt etwa gleich häufig gewählt.

Noch stärker ist die Bereitschaft zum Renditeverzicht bei einem Produkt mit messbarer positiver Wirkung auf Umwelt und/oder Gesellschaft. Bei einer um einen Prozentpunkt tieferen Rendite beträgt dessen Take-Rate rund 46 Prozent. Erst bei einem Renditenachteil von rund 1.8 Prozentpunkten werden beide Produkte

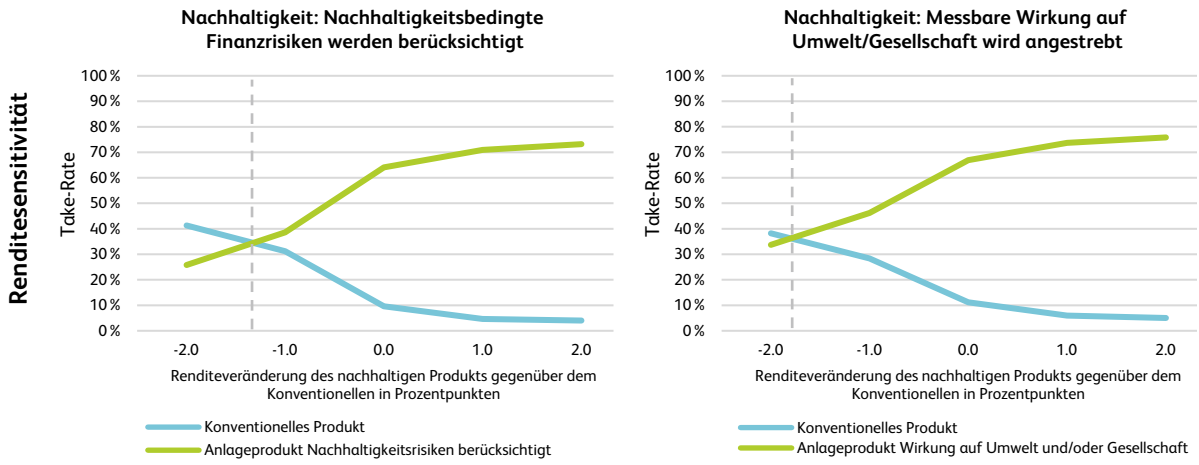


Abbildung 17: Sensitivitätsanalysen für Renditeveränderungen bei nachhaltigen Anlagen

etwa gleich häufig gewählt. Das Streben nach einer messbaren Wirkung erhöht damit den Renditenachteil, den Anleger:innen zu akzeptieren bereit sind.

Interessanterweise flacht der zusätzliche Effekt einer steigenden Mehrrendite deutlich ab. Liegt die erwartete Rendite eines Produkts, das Nachhaltigkeitsrisiken berücksichtigt, einen Prozentpunkt über jener des konventionellen Produkts, wählen 70 Prozent die nachhaltige Option. Erhöht sich die Mehrrendite auf zwei Prozentpunkte, steigt die Take-Rate nur geringfügig auf 72 Prozent. Der Anteil derjenigen Personen, die trotz einer höheren Rendite der nachhaltigen Anlage weiterhin das konventionelle Produkt wählen, bleibt somit relativ stabil. Dies kann ein Hinweis darauf sein, dass es eine Gruppe von Personen gibt, welche nachhaltiges Anlegen unabhängig vom Renditeprofil ablehnen oder andere Eigenschaften von konventionellen Produkten grundsätzlich bevorzugen.

Insgesamt zeigen die Ergebnisse, dass die Nachhaltigkeitsausprägung für einen beträchtlichen Teil der Befragten einen positiven Nutzenbeitrag leistet, der höhere Kosten oder eine tiefere erwartete Rendite teilweise kompensieren kann. Anleger:innen sind sowohl bereit, höhere Kosten als auch eine tiefere erwartete Rendite in Kauf zu nehmen, wenn ein Anlageprodukt Nachhaltigkeitsrisiken berücksichtigt. Diese Bereitschaft fällt noch etwas höher aus, wenn zusätzlich eine messbare positive Wirkung auf Umwelt oder Gesellschaft angestrebt wird. Sie ist jedoch nicht unbegrenzt: Überschreiten die Kosten- oder Renditenachteile bestimmte Schwellenwerte, wird das konventionelle Produkt häufiger gewählt.

4.4 Anleger:innen erwarten bei nachhaltigen Anlagen höhere Kosten und tiefere Renditen

Aus Sicht der Autoren ist die Bereitschaft der Anleger:innen für nachhaltige Anlagen höhere Kosten zu akzeptieren oder auf Rendite zu verzichten vergleichsweise hoch. Sie steht jedoch im Einklang mit früheren empirischen Studien.[21] Die vorliegenden Ergebnisse können mit möglicherweise verbreiteten Erwartungen von Anleger:innen zum Thema Kosten und Renditen von nachhaltigen Anlagen zusammenhängen. Gehen Investor:innen schon im Grundsatz davon aus, dass nachhaltiges Anlegen mehr kostet und tiefere Renditen aufweist?

Abbildung 18 zeigt, ob die Befragten höhere oder tiefere Kosten bei nachhaltigen Anlagen erwarten im Vergleich zu konventionellen Anlagen. 36 Prozent erwarten höhere Kosten bei nachhaltigen Anlagen. 35 Prozent erwarten in etwa gleiche Kosten. 13 Prozent gehen davon aus, dass nachhaltige Anlagen günstiger sind als konventionelle. Damit erwarten deutlich mehr Befragte höhere als tiefere Kosten.

Bei Anleger:innen, die bereits nachhaltig investieren, ist die Erwartung gleich hoher Kosten besonders verbreitet. 46 Prozent rechnen damit, dass nachhaltige und konventionelle Anlagen etwa gleich viel kosten. Auch Personen mit besserem Finanzwissen erwarten häufiger gleich hohe Kosten.

Die Erwartung, dass nachhaltige Anlagen mehr kosten, ist nicht zwingend durch die tatsächlichen Fondsgebühren gedeckt. Die Prüfung von Nachhaltigkeitskriterien kann zwar zusätzlichen Screening-Aufwand verursachen. Daraus folgt jedoch nicht, dass nachhaltige Fonds höhere Gebühren verlangen. Eine Untersuchung von ESG-Fonds in den USA zeigt, dass dieser Zusammenhang nicht besteht.[22] ESG-Fonds in den USA weisen interessanterweise sogar tiefere Kosten auf als vergleichbare konventionelle Fonds. Für die Schweiz gibt es aktuell keine publizierten Studien zu diesem Thema.

[21] Baker, M. P., Egan, M., & Sarkar, S. K. (2024, November 21). Demand for ESG. https://doi.org/10.2139/ssrn.4284023. – Barber, B. M., Morse, A., & Yasuda, A. (2021). Impact investing. Journal of Financial Economics, 139 (1), 162–185. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2020.07.008. – Bauer, R., Ruof, T., & Smeets, P. (2021). Get Real! Individuals Prefer More Sustainable Investments (S. Van Nieuwerburgh, Ed.). The Review of Financial Studies, 34 (8), 3976–4043. https://doi.org/10.1093/rfs/hhab037 – Heeb, F., Kölbel, J. F., Paetzold, F., & Zeisberger, S. (2023). Do Investors Care about Impact? The Review of Financial Studies, 36 (5), 1737–1787. https://doi.org/10.1093/rfs/hhac066

[22] Black, A. J., & Kölbel, J. (2025). Pricing Differentiated Funds: The Puzzle of ESG Fund Fees. https://doi.org/10.2139/ssrn.5053459

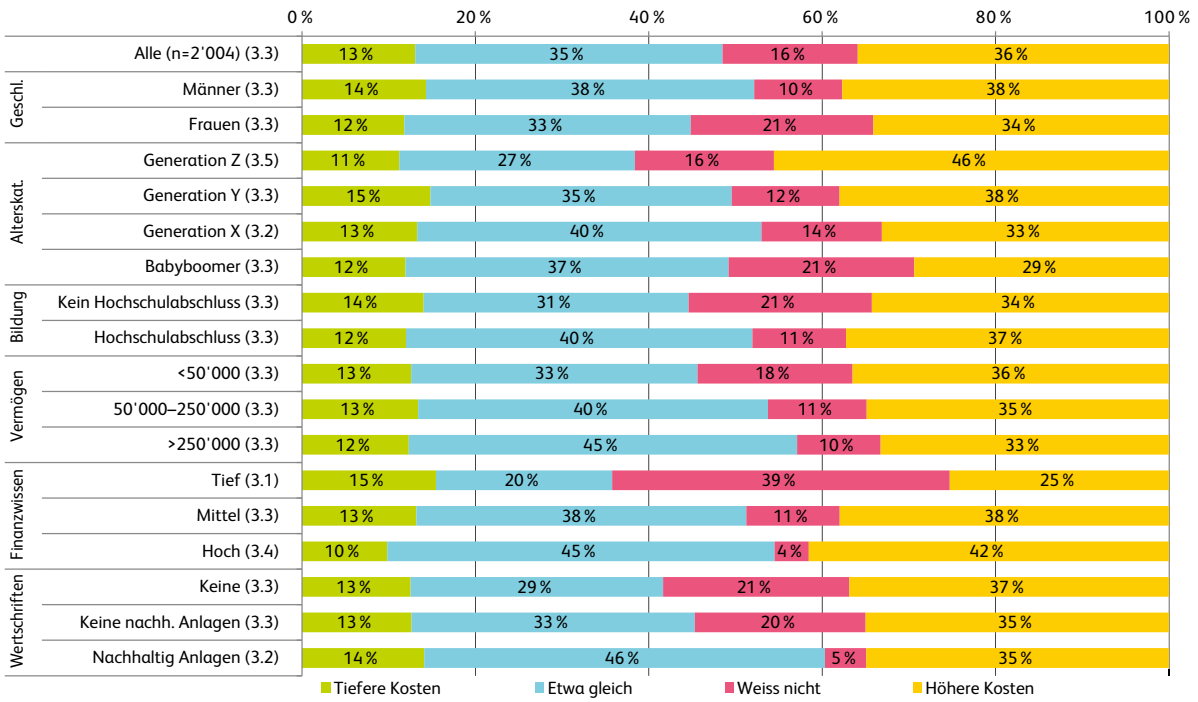


Abbildung 18: Erwartungshaltung in Bezug auf die Kosten nachhaltiger Anlagen

Auch bei der Rendite von nachhaltigen Anlagen dürfte die Erwartungshaltung von Anleger:innen eine wichtige Rolle bei der Entscheidung für oder gegen ein nachhaltiges Anlageprodukt spielen. Abbildung 19 zeigt, ob die Befragten von nachhaltigen Anlagen eher tiefere oder höhere Renditen erwarten als von konventionellen Anlagen. 43 Prozent rechnen bei nachhaltigen Anlagen mit einer tieferen Rendite. Lediglich 17 Prozent der Befragten erwarten, dass nachhaltige Anlagen eine bessere Rendite abwerfen. Frauen gehen seltener von einem Renditenachteil aus. Vermögende und Personen mit höherem Finanzwissen erwarten hingegen häufiger Renditenachteile.

Die verbreitete Meinung, dass nachhaltige Anlagen eine schlechtere Rendite ausweisen, lässt sich basierend auf der empirischen Literatur nicht stützen. Die Literatur zeigt gemischte Resultate. Einerseits sind nachhaltige Unternehmen möglicherweise weniger stark von Umweltkatastrophen, Rechtsfällen oder Reputationsschäden betroffen. Dadurch können nachhaltige Fonds beispielsweise in Krisenzeiten eine höhere Widerstandsfähigkeit verzeichnen. Andererseits können Nachhaltigkeitskriterien die Auswahl an Anlagen und damit die Diversifikation einschränken.[23] In einer Meta-Analyse von 153 empirischen Untersuchungen wurde weder eine Überrendite noch eine tiefere Rendite von nachhaltigen im Vergleich zu konventionellen Anlagen gefunden.[24]

[23] Pástor, Ľ., Stambaugh, R. F., & Taylor, L. A. (2021). Sustainable investing in equilibrium. Journal of Financial Economics, 142(2), 550–571. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2020.12.011 – Pástor, Ľ., Stambaugh, R. F., & Taylor, L. A. (2022). Dissecting green returns. Journal of Financial Economics, 146(2), 403–424. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2022.07.007 – Henke, H.-M. (2016). The effect of social screening on bond mutual fund performance. Journal of Banking & Finance, 67, 69–84. https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2016.01.010 – Nofsinger, J. R., & Varma, A. (2014). Socially responsible funds and market crises. Journal of Banking & Finance, 48, 180–193. https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.12.016

[24] Hornuf, L., & Yüksel, G. (2024). The performance of socially responsible investments: A meta-analysis. European Financial Management, 30, 1012–1061. https://doi.org/10.1111/eufm.12439

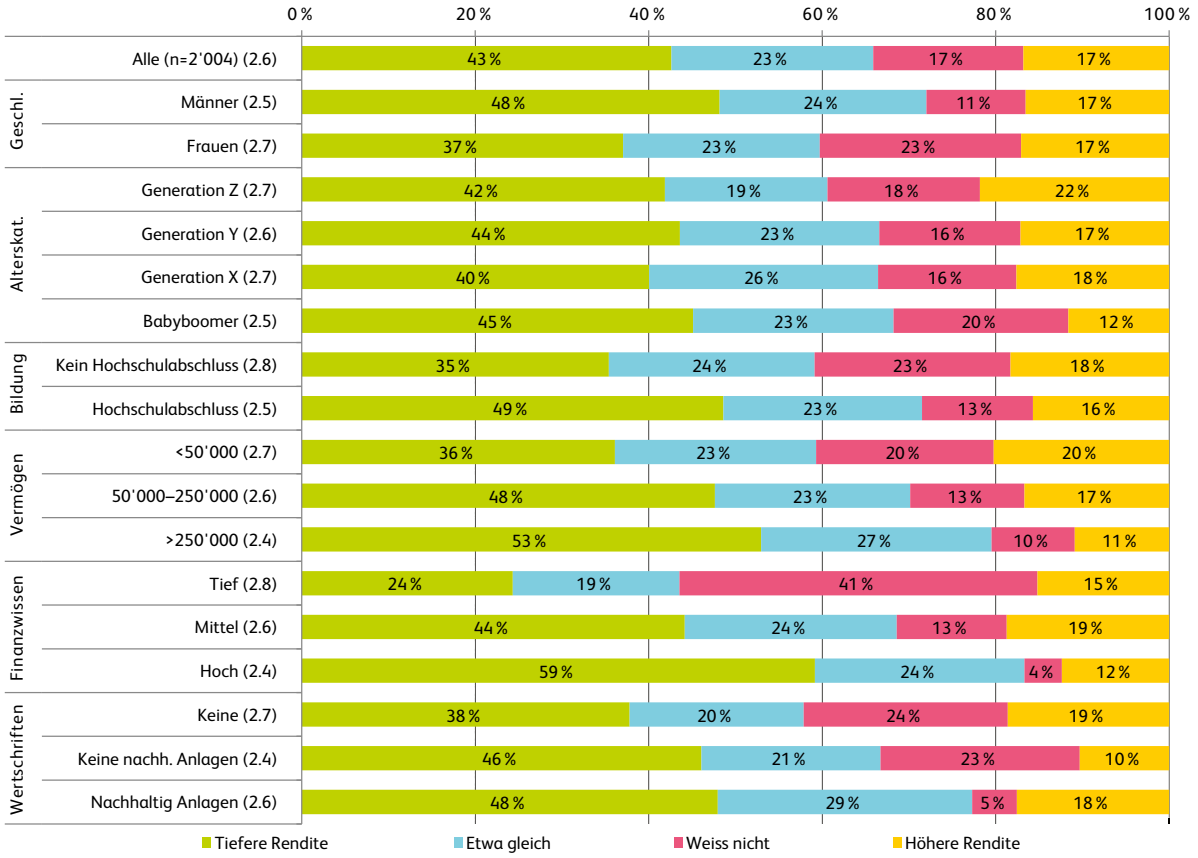


Abbildung 19: Erwartungshaltung in Bezug auf die Rendite nachhaltiger Anlagen

5 Fazit

Basierend auf den obigen Resultaten der Studie lassen sich die folgenden neun Schlussfolgerungen ableiten:

Der Anlagemarkt wächst in die Tiefe, nicht in die Breite
Der Anteil der Anleger:innen bleibt in der Schweiz seit Jahren stabil bei rund 50 Prozent. Gleichzeitig haben 53 Prozent der bestehenden Anleger:innen in den vergangenen zwei Jahren mehr Wertschriften gekauft als verkauft. Nur 6 Prozent haben ihre Bestände reduziert. Das Wachstum im Anlagemarkt hat in den vergangenen Jahren somit primär durch den Ausbau bestehender Wertschriftenportfolios stattgefunden und weniger durch Personen, welche erstmals Wertschriftenanlagen getätigt haben.

Das ist für Banken strategisch relevant: Kurzfristig dürfte das grössere Potenzial mehr in der Vertiefung bestehender Anlagebeziehungen als in der Gewinnung völlig neuer Anleger:innen liegen. Banken mit einer starken Präsenz im Alltagsbanking (Basisgeschäft mit Konten und Karten) können zudem bestehende Kundenbeziehungen nutzen, um Wertschriftenvermögen zu gewinnen, das bislang bei anderen Banken angelegt ist.

Der Gender-Gap bleibt bestehen – Frauen legen weniger an als Männer
Trotz verschiedener Bemühungen von Banken und anderen Finanzdienstleistern, mehr Frauen für das Anlegen zu gewinnen, bleibt der Gender-Gap seit Jahren nahezu unverändert. Während 60 Prozent der Männer Wertschriften besitzen, liegt dieser Anteil bei den Frauen mit 42 Prozent und somit 18 Prozentpunkte tiefer. Die bisherigen Bemühungen von Finanzdienstleistern reichen somit in ihrer Gesamtheit noch nicht aus, um diese Lücke zu verkleinern.

Frauen stärker für das Anlegen zu gewinnen, erfordert mehr als einzelne Marketingkampagnen. Notwendig sind langfristige und konsequente Anstrengungen, die beispielsweise bei der Finanzbildung, der Beratung, der Produktgestaltung und der Kundenansprache ansetzen. Der Aufbau einer breiteren Anlegerinnenbasis dürfte Zeit benötigen. Angesichts des beträchtlichen Marktpotenzials lohnt es sich für Banken jedoch, verstärkt und langfristig in dieses Thema zu investieren.

Das Wachstumspotenzial ist begrenzt, aber substanziell
Lediglich 14 Prozent der heutigen Nicht-Anleger:innen planen, in den nächsten zwei Jahren mit dem Anlegen zu beginnen. Dieser Anteil erscheint auf den ersten Blick eher gering, entspricht hochgerechnet jedoch rund 500'000 Personen. Dieses Potenzial verteilt sich allerdings nicht gleichmässig auf die verschiedenen Kundengruppen. Besonders hoch ist die Wahrscheinlichkeit für einen Einstieg in das Anlagegeschäft bei jüngeren Generationen mit Finanzinteresse, einer gewissen Risikobereitschaft und höheren Einkommen. Das absehbare Wachstum dürfte somit vor allem von Personen ausgehen, die bereits eine gewisse Nähe zu Anlagethemen aufweisen.

Für Banken besteht die Herausforderung nun darin, dieses Potenzial zu erschliessen und zugleich auch neue Kundengruppen zu erreichen. Personen mit wenig Interesse und hoher Angst vor Verlusten sind unter den Nicht-Anleger:innen deutlich in der Mehrzahl. Verständliche Informationen, der Aufbau von Finanzwissen und einfache Einstiegsangebote könnten dazu beitragen, bestehende Hürden auch für diese Segmente abzubauen.

Nachhaltige Anlagen verbreiten sich schneller als das Verständnis dafür
Nachhaltige Anlagen sind im Schweizer Anlagegeschäft inzwischen weit verbreitet. 41 Prozent der Anleger:innen äussern ein Interesse an nachhaltigen Anlagen. 65 Prozent der befragten Anleger:innen halten gemäss eigenen Aussagen zumindest teilweise nachhaltige Anlagen. Dieser Wert ist sehr hoch, aber mit Vorsicht zu interpretieren. Er basiert auf Selbstauskünften der Befragten und wurde nicht anhand ihrer Wertschriftendepots überprüft.

Gleichzeitig bleibt für viele Kund:innen unklar, was Banken eigentlich unter nachhaltigen Anlagen verstehen. Nur 18 Prozent der Befragten geben an, die Nachhaltigkeitsdefinitionen der Banken gut zu verstehen. Unter den Personen, die nach eigenen Angaben bewusst nachhaltig investieren, sagen 31 Prozent, dass sie diese Definitionen verstehen. Auch die Begriffe ESG und SDG sind eher unbekannt. Nur knapp jede vierte Person kennt das ESG-Konzept im Zusammenhang mit nachhaltigen Anlagen. 16 Prozent der Befragten kennen den Referenzrahmen SDG.

Damit besteht eine auffällige Diskrepanz zwischen der Verbreitung nachhaltiger Anlagen und dem Verständnis der verwendeten Begriffe und Definitionen. Viele Menschen investieren gemäss eigenen Aussagen bereits nachhaltig, können die verwendeten Konzepte und Abgrenzungen jedoch nur wenig einordnen. Banken sollten entsprechend verständlich erklären, welche Nachhaltigkeitsziele ein Produkt verfolgt, wie diese umgesetzt werden und worin sich die verschiedenen Ansätze unterscheiden.

Die Selbstregulierung dürfte zur Erhöhung der Anzahl an nachhaltigen Anleger:innen in der Schweiz beigetragen haben

Ein möglicher Faktor für die Verbreitung nachhaltiger Anlagen in der Schweiz dürfte die Selbstregulierung der Banken sein, welche seit 2024 respektive 2025 die Erhebung der ESG-Präferenzen bei Kund:innen in der Anlageberatung und Vermögensverwaltung vorschreibt. Diese ESG-Präferenzen müssen mit entsprechenden Anlageprodukten umgesetzt werden. Im Jahr 2024 hielt erst jede zweite Person mit einer ESG-Präferenz nachhaltige Anlagen. Zwei Jahre später halten drei von vier Personen mit ESG-Präferenz entsprechende Anlagen. Die Präferenzerhebung könnte zu dieser Entwicklung beigetragen haben. Wie gross ihr Anteil am Anstieg ist, lässt sich aus dem Vergleich der beiden Befragungen jedoch nicht bestimmen.[25]

Kund:innen wollen Wirkung statt Fachbegriffe

Während die regulatorischen und bankinternen Definitionen nachhaltiger Anlagen für viele schwer verständlich sind, sind die Erwartungen der Kundschaft eigentlich ziemlich klar: Vier von fünf Befragten verbinden die Bedeutung von Nachhaltigkeit im Wirtschaftskontext mit einer messbaren positiven Wirkung auf Umwelt oder Gesellschaft. Die blosse Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken entspricht nur teilweise dem Nachhaltigkeitsverständnis vieler Kund:innen. Entsprechend scheint wichtig, dass die Banken eine klar verständliche Differenzierung und dadurch Orientierung für die Anleger:innen schaffen.

Dieses grundsätzliche Verständnis ist jedoch von der konkreten Produktwahl zu unterscheiden. In der Conjoint-Analyse zeigt sich der grösste Zuwachs im Teilnutzenwert bereits zwischen einem konventionellen Produkt und einem Produkt, das Nachhaltigkeitsrisiken berücksichtigt. Das zusätzliche Streben nach einer messbaren positiven Wirkung erhöht die Attraktivität weiter, der zusätzliche Nutzenzuwachs fällt jedoch deutlich kleiner aus. Die grundsätzliche Berücksichtigung von Nachhaltigkeit unterscheidet die Produktpräferenzen somit stärker als die zusätzliche Wirkungsorientierung.

Rendite bleibt zentral, die Bedürfnisse sind individuell

Rendite bleibt ein zentrales Kriterium bei der Produktwahl. Doch auch Nachhaltigkeit ist wichtig und hat eine ähnliche relative Wichtigkeit wie die Kosten. Bereits die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken schafft für viele Befragte einen deutlichen Mehrwert gegenüber einem konventionellen Produkt. Eine messbare positive Wirkung auf Umwelt oder Gesellschaft erhöht die Attraktivität zusätzlich.

Die Auswertung der individuellen Präferenzen aus Kundensicht zeigt, wie wichtig der Anbieter ist. Werden die individuellen relativen Wichtigkeiten gemittelt, zeigt sich, dass der Anbieter ein ähnlich hohes Gewicht erhält wie die Rendite. Besonders die Kundschaft von Raiffeisen und Kantonalbanken bevorzugt Produkte der eigenen Bank.

Die Präferenzen unterscheiden sich auch nach Generation und Finanzwissen. Die Generation X und die Babyboomer achten stärker auf den Anbieter als die Generation Z. Finanzkundige, vermögendere Personen und Personen mit hoher Risikobereitschaft gewichten dagegen Rendite und Kosten stärker und den Anbieter weniger.

Frauen, Personen mit höherer Bildung sowie die städtische Bevölkerung messen dem Thema Nachhaltigkeit mehr Bedeutung bei als die jeweiligen Vergleichsgruppen.

Basierend auf den obigen Resultaten scheint es für Produktanbieter sinnvoll, die Kundschaft differenzierter anzusprechen. Je nach Zielgruppe können finanzielle Vorteile, die Nachhaltigkeitsausrichtung oder die Qualität des Anbieters stärker im Vordergrund stehen. Entscheidend ist es entsprechend, diese Präferenzen besser zu kennen und die passenden Produkteigenschaften in der Kommunikation und Beratung stärker hervorzuheben.

[25] «Self-Execution-Kund:innen» sind von der ESG-Präferenz-Erhebung ausgenommen.

Nachhaltig anlegen darf etwas kosten
Eine bemerkenswerte Erkenntnis der Studie ist die vergleichsweise hohe Bereitschaft vieler Personen für nachhaltige Anlageprodukte finanzielle Nachteile in Kauf zu nehmen. In den untersuchten Entscheidungssituationen akzeptieren die Befragten höhere Kosten oder eine tiefere erwartete Rendite, wenn ein Produkt Nachhaltigkeitsrisiken berücksichtigt. Noch etwas stärker ausgeprägt ist diese Bereitschaft, wenn mit der Anlage zusätzlich eine messbare positive Wirkung auf Umwelt oder Gesellschaft angestrebt wird. Nachhaltigkeit wird somit nicht lediglich als wünschenswerte Zusatzleistung betrachtet, sondern besitzt für viele Personen einen konkreten finanziellen Wert.

Viele Kund:innen erwarten, dass nachhaltige Anlegen mehr kosten und schlechter rentieren
36 Prozent der befragten Personen erwarten bei nachhaltigen Anlagen höhere Kosten, 43 Prozent eine tiefere Rendite. Ob diese Erwartungen die Zahlungsbereitschaft beeinflussen, lässt sich aus den vorliegenden Ergebnissen nicht direkt ableiten. Aber ein Teil der festgestellten Zahlungsbereitschaft könnte damit zusammenhängen, dass viele Personen bei nachhaltigen Anlagen bereits grundsätzlich finanzielle Nachteile in Form von höheren Kosten und tieferen Renditen erwarten. In der Praxis sind nachhaltige Anlageprodukte nicht zwingend teurer als konventionelle Produkte. Auch hinsichtlich der Rendite lässt sich auf Basis bisheriger Studien nicht eindeutig feststellen, dass nachhaltige Anlagen systematisch besser oder schlechter abschneiden. Die in unserer Studie ermittelten Werte zeigen daher in erster Linie, welche finanziellen Nachteile Personen für Nachhaltigkeit grundsätzlich zu akzeptieren bereit wären – nicht, dass sie diese Nachteile in der Praxis tatsächlich hinnehmen müssen.

Hochschule Luzern
Wirtschaft
Institut für Finanz-
dienstleistungen Zug IFZ
Campus Zug-Rotkreuz
Suurstoffi 1
6343 Rotkreuz

T +41 41 757 67 67
ifz@hslu.ch
hslu.ch/ifz

AACSB ACCREDITED

ISBN 978-3-907379-85-1

11-2026