

Sachdokumentation:

Signatur: DS 2663

Permalink: [www.sachdokumentation.ch/bestand/ds/2663](http://www.sachdokumentation.ch/bestand/ds/2663)



### Nutzungsbestimmungen

Dieses elektronische Dokument wird vom Schweizerischen Sozialarchiv zur Verfügung gestellt. Es kann in der angebotenen Form für den Eigengebrauch reproduziert und genutzt werden (private Verwendung, inkl. Lehre und Forschung). Für das Einhalten der urheberrechtlichen Bestimmungen ist der/die Nutzer/in verantwortlich. Jede Verwendung muss mit einem Quellennachweis versehen sein.

### Zitierweise für graue Literatur

Elektronische Broschüren und Flugschriften (DS) aus den Dossiers der Sachdokumentation des Sozialarchivs werden gemäss den üblichen Zitierrichtlinien für wissenschaftliche Literatur wenn möglich einzeln zitiert. Es ist jedoch sinnvoll, die verwendeten thematischen Dossiers ebenfalls zu zitieren. Anzugeben sind demnach die Signatur des einzelnen Dokuments sowie das zugehörige Dossier.



Bern, 24. Juni 2020

---

# **Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz**

Eine Auslegeordnung und Positionierung mit Fokus auf Umweltaspekte

**Bericht des Bundesrates**

---

# Inhaltsverzeichnis

<b>Executive Summary .....</b>	<b>4</b>
<b>1 Ausgangslage .....</b>	<b>6</b>
1.1 Zweck des Berichts .....	6
1.2 Definitionen .....	7
1.3 Nachhaltigkeit und bisherige Finanzmarktpolitik des Bundesrates.....	7
1.4 Übergeordnete Ziele .....	8
1.4.1 Zielbeziehungen.....	8
1.4.2 Finanzmarktpolitische Ziele .....	8
1.4.3 Nachhaltigkeits-, Umwelt- und Klimaziele.....	9
<b>2 Ökonomische Analyse der Umweltproblematik im Kontext des Finanzmarkts .....</b>	<b>10</b>
2.1 Problematik.....	10
2.2 Rahmenbedingungen .....	10
2.3 Markteingriffe .....	13
2.4 Folgerungen .....	15
<b>3 Initiativen und Aktivitäten auf internationaler Ebene zu Nachhaltigkeit im Finanzsektor .....</b>	<b>15</b>
3.1 Multilaterale Initiativen und Arbeiten .....	15
3.1.1 Internationale Organisationen.....	15
3.1.2 Weitere ausgewählte Initiativen .....	18
3.2 Positionierung und Initiativen ausländischer Finanzplätze .....	19
3.2.1 Europäische Union.....	19
3.2.2 Deutschland .....	21
3.2.3 Luxemburg .....	21
3.2.4 Frankreich .....	22
3.2.5 UK .....	23
3.2.6 Singapur.....	23
3.2.7 China.....	24
3.2.8 USA.....	24
3.2.9 Kanada .....	25
3.2.10 Australien .....	25
<b>4 Handlungsbedarf und mögliche Massnahmen .....</b>	<b>25</b>
4.1 Handlungsbedarf und Grundsätze .....	25
4.2 Diskussion Massnahmen .....	27
4.2.1 Kriterien für die Beurteilung von Massnahmen.....	28
4.2.2 Verbindlichkeit und Reichweite von Massnahmen .....	28
4.2.3 Massnahme 1: Taxonomie-System einführen .....	29
4.2.4 Massnahme 2: Kennzeichnungen bzw. Labels für «Nachhaltigkeit» (umweltbezogen) im Finanzmarkt .....	31
4.2.5 Massnahme 3: Aus- und Weiterbildung im Bereich Umwelt/Nachhaltigkeit bei Finanzinstituten verstärken.....	33
4.2.6 Massnahme 4: Systematische Offenlegung von vergleichbaren Umwelt- und Klimainformationen für Finanzprodukte .....	35
4.2.7 Massnahme 5: Klima- und Umweltrisiken und -wirkungen bei der Kundenberatung berücksichtigen .....	37
4.2.8 Massnahme 6: Anlagevorschriften flexibilisieren (BVV) .....	40
4.2.9 Massnahme 7: Transparenzanforderungen an institutionelle Investoren in Bezug auf umweltverträgliche Anlagen.....	40

## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

4.2.10	Massnahme 8: Rechtssicherheit stärken in Bezug auf treuhänderische Pflichten bzw. die Berücksichtigung von Klima-/Umweltrisiken und -wirkungen .....	43
4.2.11	Massnahme 9: Regelmässige Prüfung der Klimarisiken durch Aufsichtsbehörden unter Einbezug von systemischen Risiken im Finanzmarkt.....	45
4.2.12	Massnahme 10: Unterschiedliche Kapitalanforderungen .....	47
4.2.13	Massnahme 11: Ausgabe von Green Bonds und andere Kapitalmarktaktivitäten .....	48
4.2.14	Massnahme 12: Standortpromotion.....	50
4.2.15	Massnahme 13: Steuerliche Lenkung im Finanzbereich.....	51
<b>5</b>	<b>Ausblick.....</b>	<b>52</b>

## Executive Summary

Der Bundesrat sieht *Sustainable Finance* als grosse Chance für den Schweizer Finanzplatz und als relevanten Wettbewerbsfaktor auf dem Weg des nachhaltigen Wachstums. Der Schweizer Finanzplatz soll ein global führender Standort für nachhaltige Finanzdienstleistungen sein. Dazu beabsichtigt der Bundesrat die Rahmenbedingungen so zu gestalten, dass erstens die Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes kontinuierlich verbessert wird und zweitens der Finanzsektor einen effektiven Beitrag zur Nachhaltigkeit im Sinne der UNO Agenda 2030 leisten kann.

Der Bundesrat anerkennt hierzu folgende Grundsätze:

- Nachhaltigkeit<sup>1</sup> ist zentral für die Finanzmarktpolitik. Die Behörden engagieren sich gemeinsam mit der Finanzbranche und der Zivilgesellschaft für einen nachhaltigen Schweizer Finanzplatz. Die Chancen der Digitalisierung sollen auch in diesem Bereich bestmöglich genutzt werden.
- Finanzmarkt- und umweltpolitische Instrumente werden je gezielt und wirksam für spezifische Ziele verwendet. Finanzmarktpolitische Instrumente wie die Finanzmarktregulierung dienen der Erreichung der Ziele der Finanzmarktpolitik wie dem Kunden- und Gläubigerschutz oder der Stabilität und der Wettbewerbsfähigkeit. Dies beinhaltet auch, dass Finanzmärkte Transparenz schaffen, langfristige Risiken umfassend berücksichtigen sowie adäquat bepreisen. Umweltpolitische Instrumente dienen der Erreichung der Ziele der Umweltpolitik wie etwa der Internalisierung externer Kosten infolge umweltschädlichen Verhaltens<sup>2</sup>. Zusätzlich gibt es einzelne direkt umweltwirksame Instrumente (Bsp. freiwillige Klimaverträglichkeitstests), welche gezielt den Finanzsektor betreffen.
- Es soll eine effiziente und risikogerechte Preisbildung möglich sein. Transparenz bspw. über die Umweltwirkungen von Finanzprodukten und -dienstleistungen kennzeichnet einen gut funktionierenden Markt, da sie den Marktteilnehmenden, den Kunden (Anlegende, Versicherte), den Anbietern, aber auch der Aufsicht Entscheidungsgrundlagen gibt. Transparenz ist zudem eine Bedingung für den angemessenen Umgang mit Risiken. Risiken sind auch mittel- wie langfristig zu bepreisen. Die Anbieter auf dem Finanzmarkt werden den hohen Qualitätsstandards auch in der Beratung und im Kundenschutz gerecht, indem sie die Nachhaltigkeitspräferenzen der Kunden abfragen und beantworten.

Basis der Politik des Bundesrates sind, wie bereits 2016 definiert, das Primat marktwirtschaftlicher Lösungen, die Subsidiarität staatlichen Handelns und die Rolle von Transparenz und Langfristorientierung. Komplementär gelten die Ziele der Finanzmarktstrategie des Bundesrats von 2016 für den Finanzplatz Schweiz<sup>3</sup>: Qualität, Stabilität und Integrität.

Eingedenk dieser Grundsätze will der Bundesrat erstens den Regulierungsrahmen auf Optimierungspotenzial hin überprüfen, zweitens das internationale Engagement ausbauen und drittens den Austausch mit den Beteiligten intensivieren.

---

<sup>1</sup> Der Fokus dieses Berichts liegt auf Umweltaspekten.

<sup>2</sup> Dies gilt sinngemäss auch für die Bereiche Soziales und Governance.

<sup>3</sup> Vgl. Bericht des Bundesrats: Finanzmarktpolitik für einen wettbewerbsfähigen Finanzplatz Schweiz, Oktober 2016 <https://www.news.admin.ch/news/message/attachments/45749.pdf>

## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

Das Schaffen von Rahmenbedingungen resp. ein Regulierungsbedarf rechtfertigt sich bei einem Marktversagen. Dies ist in der Realwirtschaft der Fall, wenn aufgrund der fehlenden oder ungenügenden Internalisierung der externen Kosten keine oder nur teilweise Kostentransparenz besteht. Gewisse Marktperfektionen und damit Möglichkeiten zur Optimierung sind auch im Finanzmarkt feststellbar: Diese bestehen in den Bereichen Transparenz und Verlässlichkeit, Vergleichbarkeit von Informationen für die Marktteilnehmer, sowie im Bereich der Bepreisung der Risiken. Insbesondere werden heute die langfristigen Umweltauswirkungen in gewissen Bereichen ungenügend in die kurzfristigen Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen einbezogen.

Die Analyse des internationalen Umfelds unterstreicht, dass Nachhaltigkeit im Finanzsektor allgemein an Bedeutung gewonnen hat. Verschiedene Finanzplätze (insbesondere die EU) engagieren sich im Bereich nachhaltiger Finanzen stark, was einerseits zu Wettbewerbsdruck und andererseits zu weiteren möglichen Disparitäten in der Regulierung führen kann. Diese Entwicklungen sind bei einer erfolgreichen Positionierung des Schweizer Finanzplatzes als Zentrum für nachhaltige Finanzdienstleistungen entsprechend zu berücksichtigen.

Angesichts der globalen Herausforderungen sind nach Ansicht des Bundesrates weitere Anstrengungen zu unternehmen, um international die Interessen und die Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes in diesem Bereich zu wahren und weiter auszubauen. Dieses Engagement ist Teil der Glaubwürdigkeit und mithin der Qualität des Schweizer Finanzplatzes sowie seiner internationalen Wettbewerbsfähigkeit. Hohes Vertrauen in den Markt, insbesondere in den Finanzmarkt, ist ein wesentliches Merkmal, dem die Schweizer Wirtschaft verpflichtet ist und das ihn international äusserst erfolgreich macht.

Dieser Bericht leistet einen Gesamtüberblick über mögliche Massnahmen und bewertet sie. In manchen Bereichen der nachhaltigen Finanzen hat die Finanzbranche bereits Massnahmen ergriffen und in andern ist die Bundesverwaltung ihrerseits aktiv (z.B. Angebot von systematischen und vergleichbaren Klimaverträglichkeitstests). Im Auftrag des Bundesrates vertieft das EFD zudem gegenwärtig bereits den Handlungsbedarf, dies in enger Zusammenarbeit mit dem UVEK und der Branche sowie mit der FINMA und der SNB, namentlich in den Bereichen Transparenz und Reporting, Sorgfaltspflichten und Risikobewertung sowie internationale Entwicklungen und Marktzugang. Das EFD wird dem Bundesrat Ende 2020 berichten und gegebenenfalls Vorschläge, auch für rechtliche Anpassungen, unterbreiten.

Der Bericht ist folgendermassen aufgebaut: Kapitel 1 umfasst eine Einführung in die Thematik der Nachhaltigkeit im Finanzsektor, in der auch das politische Umfeld sowie übergeordnete Ziele erläutert werden. In Kapitel 2 folgt eine ökonomische Analyse der Umweltproblematik, gefolgt von einem Überblick über internationale Aktivitäten und Initiativen in Kapitel 3. Nach der Zusammenfassung des Handlungsbedarfs und der Grundsätze des Bundesrates werden in Kapitel 4 ausgewählte Massnahmen erläutert und im Hinblick auf möglichen Regulierungsbedarf beurteilt. Der Ausblick in Kapitel 5 bildet den Schlussteil des Berichts.

# 1 Ausgangslage

## 1.1 Zweck des Berichts

Nachhaltigkeit im Finanzsektor (*Sustainable Finance*) gewinnt in der Schweiz sowie international weiter an Bedeutung. Anlegerinnen und Anleger interessieren sich zunehmend für nachhaltige Anlagen, und die Akteure im Finanzmarkt sehen Nachhaltigkeit als strategischen Faktor. Vom hohen Interesse an einem nachhaltigen Finanzsektor zeugen auch zahlreiche parlamentarische Vorstösse (vgl. Anhang 2). Mit diesem Bericht wird unter anderem auch dem Anliegen gemäss Postulat 19.3127 Thorens Goumaz (übernommen von Girod)<sup>4</sup>, das am 2. März 2020 vom Nationalrat überwiesen wurde, entsprochen. Ebenso hat der Bundesrat in seinen Antworten auf die Motionen 19.3259 Jans<sup>5</sup> und 19.3370 Wermuth<sup>6</sup> auf diesen anstehenden Bericht verwiesen und diese demzufolge zur Ablehnung beantragt. In der Herbstsession 2019 hat der Ständerat zudem drei Postulate der UREK-S überwiesen. Die darin aufgeworfenen Fragen zur klimaverträglichen Ausrichtung und Verstärkung der Transparenz der Finanzflüsse im Zusammenhang mit der Umsetzung des Pariser Klimaübereinkommens (SR 0.814.012), zur Stempel- und Verrechnungssteuer sowie zu den Anlagerichtlinien der beruflichen Vorsorge, werden separat in entsprechenden Postulatsberichten behandelt.<sup>7</sup>

Der Bundesrat hat vor diesem Hintergrund am 26. Juni 2019 eine Arbeitsgruppe<sup>8</sup> unter Leitung des Staatssekretariats für internationale Finanzfragen (SIF), in enger Zusammenarbeit mit dem Bundesamt für Umwelt (BAFU) und insbesondere unter Einbezug des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) und des Eidgenössischen Aussendepartements (EDA), mit der Erarbeitung eines Berichts zu Nachhaltigkeit im Finanzsektor bis im Frühjahr 2020 beauftragt.

Mit diesem Bericht sollen die Entwicklungen auf internationaler Ebene und in der EU im Bereich des Aktionsplans für nachhaltige Finanzen sowie ihre Auswirkungen auf den Schweizer Finanzplatz analysiert und allfällige Vorschläge für Massnahmen erörtert werden. Basierend auf dieser Analyse legt er erstens die Grundsätze der Politik des Bundesrates im Bereich *Sustainable Finance* dar und zeigt zweitens auf, wie die Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes weiter gestärkt werden soll und inwiefern diese in einem direkten Zusammenhang mit der Erreichung der umwelt- und klimapolitischen Ziele und mit einem nachhaltigen Wachstumspfad steht.

---

<sup>4</sup> <https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaefft?AffairId=20193127>

<sup>5</sup> <https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaefft?AffairId=20193259>

<sup>6</sup> <https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaefft?AffairId=20193370>

<sup>7</sup> 19.3966 Postulat UREK-S: Klimaverträgliche Ausrichtung und Verstärkung der Transparenz der Finanzmittel-flüsse in Umsetzung des Übereinkommens von Paris; 19.3951 Postulat UREK-S: Bremsen lösen bei nachhaltigen Finanzprodukten; 19.3950 Postulat UREK-S: Nachhaltigkeit fördern dank zeitgemässen Anlagerichtlinien (vom Ständerat angenommen)

<sup>8</sup> Die Arbeitsgruppe (SIF, BAFU, EDA, SECO) hat auch weitere Behörden und Vertreter von Finanzdienstleistern, NGOs sowie Verbänden in ihre Arbeiten einbezogen.

### 1.2 Definitionen

*Sustainable Finance* umfasst grundsätzlich die Berücksichtigung der drei Nachhaltigkeitsdimensionen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (sogenannte ESG-Kriterien – *Environment, Social, Governance*) durch die Finanzmarktteilnehmenden. Im Vordergrund steht im vorliegenden Bericht die Rolle der Finanzmarktakteure bzw. der Finanzanlagen bei der Erreichung der Umwelt- und Klimaziele. Dies ist mit der Verpflichtung der Schweiz unter dem Übereinkommen von Paris<sup>9</sup>, den aktuellen nationalen sowie internationalen klimapolitischen Prioritäten und der Reduktion der Komplexität begründet. Der Bundesrat verfolgt indessen eine umfassende Betrachtungsweise von Nachhaltigkeit. Dies steht im Einklang mit den Akteuren des Privatsektor, die den ESG-Kriterien integral verpflichtet sind, also auch die Sozialkonformität von Investitionen und Prinzipien der guten Unternehmensführung berücksichtigen. Die Nachhaltigkeit im Finanzsektor ist daher auch ein Teil der Bemühungen zur Erreichung der *Sustainable Development Goals* (SDG) der UNO-Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung.

### 1.3 Nachhaltigkeit und bisherige Finanzmarktpolitik des Bundesrates

In den letzten Jahren sind Nachhaltigkeits- und namentlich Umwelt- und Klimaanliegen zunehmend ins Bewusstsein der breiten Öffentlichkeit gelangt.

Aufbauend auf die Agenda 2030 legt der Bundesrat im Rahmen der Strategie Nachhaltige Entwicklung (SNE) seine politischen Schwerpunkte fest. Hauptziel der SNE ist eine kohärente Politik für die nachhaltige Entwicklung auf Bundesebene, welche die drei Dimensionen Umwelt, Wirtschaft und Gesellschaft ausgewogen berücksichtigt. Die Nachhaltigkeit im Finanzsektor, wie im vorliegenden Bericht dargelegt, unterstützt die Erreichung dieser Nachhaltigkeitsziele des Bundes.

Wirtschaft und Staat sind sich ihrer Verantwortung mit Blick auf die Klimaerwärmung, die Umweltbelastungen und die Auswirkungen der abnehmenden Biodiversität bewusst. Der Bundesrat hat sich 2019 zu einer per 2050 CO<sub>2</sub> neutralen Schweiz bekannt, gleichzeitig mit fast 80 weiteren Staaten inkl. der EU und über 100 Städten<sup>10</sup>.

Auch in der Finanzmarktpolitik des Bundesrates ist Nachhaltigkeit seit einigen Jahren als Thema verankert. Der Bundesrat sieht grosse Chancen für Innovation und Wettbewerbsfähigkeit im Bereich eines nachhaltigen Finanzplatzes Schweiz. Der Finanzsektor spielt eine wichtige Rolle bei der Erreichung der Klimaziele. Neben den Chancen können jedoch auch Risiken für Finanzinstitute, Finanzmarktkunden sowie im Bereich der Stabilität des Finanzmarktes, beim Übergang zu einer CO<sub>2</sub>-armen Wirtschaft (Transitionsrisiken) oder der Bewertung von Anlagen bestehen. Ein nachhaltiger Finanzplatz berücksichtigt zudem die internationalen Verpflichtungen, die Finanzstabilität und den Kundenschutz.

---

<sup>9</sup> Artikel 2 (1) Dieses Übereinkommen zielt darauf ab, ... die weltweite Reaktion auf die Bedrohung durch Klimaänderungen ... zu verstärken, indem unter anderem ... c) die Finanzmittelflüsse in Einklang gebracht werden mit einem Weg hin zu einer hinsichtlich der Treibhausgase emissionsarmen und gegenüber Klimaänderungen widerstandsfähigen Entwicklung. (deutsche Übersetzung, EUR-Lex)

<sup>10</sup> <http://sdg.iisd.org/news/77-countries-100-cities-commit-to-net-zero-carbon-emissions-by-2050-at-climate-summit/>



## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

Gemäss den Pfeilern, die der Bundesrat bereits 2016 im Bericht zur Finanzmarktpolitik definiert hat, soll der Staat für Rahmenbedingungen besorgt sein, die eine nachhaltige wirtschaftliche Entwicklung und Wohlstand ermöglichen, unter Berücksichtigung der Wirkungen des Investitions- und Konsumverhaltens auf die Umwelt. Sie sollen es dem Finanzplatz erlauben, international wettbewerbsfähig und nachhaltig zu sein. Der Bundesrat orientiert sich grundsätzlich am Primat marktwirtschaftlicher Lösungen und an der Subsidiarität staatlichen Handelns und setzt auf Transparenz und Langfristorientierung. Nur bei fehlender Wirkung bestehender Rahmenbedingungen resp. bei Marktimperfectionen oder Marktversagen sollen weitere regulatorische Massnahmen ergriffen werden. Ob und in welchen Bereichen dies erforderlich ist, wird im vorliegenden Bericht und den weiteren laufenden Arbeiten untersucht.

## 1.4 Übergeordnete Ziele

### 1.4.1 Zielbeziehungen

Es ist zu beachten, dass die nachstehend erläuterten übergeordneten Ziele (finanzmarktpolitische und umweltpolitische), aber auch die einzelnen Ziele im ESG-Bereich, in unterschiedlichen Beziehungen zueinander stehen können. Sie können unabhängig voneinander erreicht werden (Zielneutralität), in Konkurrenz zueinander (Zielkonflikt) oder im Einklang (Zielharmonie bzw. Zielkomplementarität) stehen. Eine wirtschaftspolitische Massnahme kann selten alle Ziele gleichzeitig vollumfänglich verwirklichen.<sup>11</sup> Massnahmen, welche unter *Sustainable Finance* fallen, müssen sowohl finanzmarktpolitische Ziele als auch Nachhaltigkeitsziele erreichen können.

### 1.4.2 Finanzmarktpolitische Ziele

#### 1.4.2.1 Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes

Ein zentrales Ziel ist es, die langfristige Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz im Bereich nachhaltiger Finanzen zu sichern bzw. weiter zu stärken.<sup>12</sup> Zur Wettbewerbsfähigkeit im Sinne der Standortattraktivität des Schweizer Finanzplatzes tragen als wesentliche Qualitätsmerkmale seine Vertrauenswürdigkeit und Stabilität bei. Diese basieren ihrerseits auf der Verfügbarkeit von gut ausgebildeten Fachkräften (Expertise) attraktiven sowie stabilen rechtlichen Rahmenbedingungen (v.a. Rechtssicherheit). Damit einher geht eine möglichst geringe Kostenbelastung für Marktteilnehmer, also eine effiziente Regulierung. Zudem soll der Finanzmarkt alle wesentlichen Risiken auch in langer Frist berücksichtigen und somit Angebot und Nachfrage zusammenführen. Daher trägt auch der Abbau von allenfalls vorhandenen Marktimperfectionen zur Wettbewerbsfähigkeit bei. Ein weiteres Qualitätsmerkmal ist die Nutzung innovativer Geschäftsmodelle und Angebote, konkret im Bereich der Digitalisierung. Weiter ist über die Landesgrenzen hinaus ein guter Zugang zu anderen Finanzmärkten ein

---

<sup>11</sup> Entsprechend dem Modell des Wirtschaftsnobelpreisträgers Jan Tinbergen (Tinbergen-Modell) sollte idealerweise für die Erreichung jedes wirtschaftspolitischen Ziels auch je ein einzelnes Instrument eingesetzt werden. Vgl. zum Tinbergen-Modell <https://dievolkswirtschaft.ch/de/2015/05/eine-effiziente-lenkungsabgabe-muss-schlicht-bleiben/>

<sup>12</sup> Vgl. Medienmitteilung vom 6. Dezember 2019 <https://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-77424.html>

## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

wichtiger Faktor. Wettbewerb und hohe Qualität machen nur Sinn, wenn der Konsument-scheid frei möglich ist. Auch subjektive Aspekte wie eine positive Reputation des Finanzplatzes bei den Marktteilnehmern können die Wettbewerbsfähigkeit beeinflussen.<sup>13</sup>

### 1.4.2.2 Schutz- und Stabilitätsziele

Die zentralen Ziele der Finanzmarktregulierung sind der Individualschutz (Gläubiger-, Anleger- und Versichertenschutz), die Systemstabilität sowie die Gewährleistung der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte.<sup>14</sup> Diese übergeordneten Ziele kommen in den Zweckbestimmungen diverser Finanzmarkterlasse explizit zum Ausdruck und gelten auch für den Bereich der nachhaltigen Finanzen.<sup>15</sup>

### 1.4.3 Nachhaltigkeits-, Umwelt- und Klimaziele

Mit der Verabschiedung der Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung im Jahr 2015 haben sich die UN-Mitgliedstaaten bereit erklärt, die 17 Ziele (sogenannte *Sustainable Development Goals* (SDG)) für nachhaltige Entwicklung bis 2030 gemeinsam zu erreichen. Die SDG-Ziele umfassen u.a. Ziele in den Bereichen Armut, Gesundheit, Geschlechtergleichstellung, friedliche und inklusive Gesellschaften und diverse Umweltziele in den Bereichen Klimawandel, Ökosysteme und Biodiversität.<sup>16</sup> Die Schweiz hat zudem 2017 das Klimaübereinkommen von Paris ratifiziert. Dieses Übereinkommen verpflichtet die Staatengemeinschaft, den Anstieg der durchschnittlichen Erdtemperatur auf deutlich unter 2 °C gegenüber dem vorindustriellen Niveau zu halten sowie Anstrengungen zu unternehmen, um den Temperaturanstieg auf 1.5 °C zu begrenzen, die Klimaresilienz zu erhöhen und die Finanzflüsse in Einklang zu bringen mit einer Entwicklung hin zu einer emissionsärmeren Wirtschaft<sup>17</sup>. Das Erreichen der vorgenannten Ziele bedingt grundlegende und rasche Anpassungen der Weltwirtschaft. Der Bundesrat hat 2019 angekündigt, bis 2050 das Ziel von Netto-Null-Emissionen anzustreben<sup>18</sup>, wonach nicht mehr Treibhausgase ausgestossen werden dürfen, als durch natürliche und technische Speicher wieder aufgenommen werden können.<sup>19</sup> Der Finanzsektor spielt eine wichtige Rolle bei der Erreichung der Klimaziele.

---

<sup>13</sup> Weiterführend zu Wettbewerbsfähigkeit siehe [https://www.sif.admin.ch/dam/sif/de/dokumente/Publicationen/Bericht\\_Finanzmarktpolitik.pdf.download.pdf/Bericht\\_Finanzmarktpolitik.pdf](https://www.sif.admin.ch/dam/sif/de/dokumente/Publicationen/Bericht_Finanzmarktpolitik.pdf.download.pdf/Bericht_Finanzmarktpolitik.pdf) und [https://dievolkswirtschaft.ch/content/uploads/2008/03/07D\\_Aiginger.pdf](https://dievolkswirtschaft.ch/content/uploads/2008/03/07D_Aiginger.pdf); vgl. ferner auch Roadmap Finanzplatz Schweiz 2020+ des Beirats Zukunft Finanzplatz S. 3-4 <https://www.news.admin.ch/news/message/attachments/59938.pdf>

<sup>14</sup> <https://www.sif.admin.ch/sif/de/home/finanzmarktpolitik/finanzmarktregulierung-und-aufsicht-.html>

<sup>15</sup> Vgl. beispielsweise Art. 4 FINMAG (SR 956.1), Art. 1 FIDLEG (SR 950.1), Art. 1 Abs. 2 FINIG (SR 954.1) und Art. 1 KAG (SR 951.31)

<sup>16</sup> Vergleiche bzgl. Umwelt insbesondere Ziele 12, 13, 14 und 15. 12: Nachhaltige Konsum- und Produktionsmuster sicherstellen; 13: Umgehend Massnahmen zur Bekämpfung des Klimawandels und seiner Auswirkungen ergreifen (in Anerkennung dessen, dass das Rahmenübereinkommen der Vereinten Nationen über Klimaänderungen das zentrale internationale zwischenstaatliche Forum für Verhandlungen über die globale Antwort auf den Klimawandel ist.); 14: Ozeane, Meere und Meeresressourcen im Sinne einer nachhaltigen Entwicklung erhalten und nachhaltig nutzen; 15: Landökosysteme schützen, wiederherstellen und ihre nachhaltige Nutzung fördern, Wälder nachhaltig bewirtschaften, Wüstenbildung bekämpfen, Bodendegradation beenden und umkehren und dem Verlust der biologischen Vielfalt ein Ende setzen, <https://www.eda.admin.ch/deza/de/home/deza/strategie/2030-agenda-fuer-nachhaltige-entwicklung.html>

<sup>17</sup> Art. 2 Abs. 1 lit. c des Klimaübereinkommens von Paris (SR 0.814.012)

<sup>18</sup> Vgl. Medienmitteilung des Bundesrats vom 28.08.2019, <https://www.bafu.admin.ch/bafu/de/home/themen/klima/mitteilungen.msg-id-76206.html>

<sup>19</sup> Vgl. Art. 2 Abs. 1 lit. c des Klimaübereinkommens von Paris (SR 0.814.012)

## 2 Ökonomische Analyse der Umweltproblematik im Kontext des Finanzmarkts

### 2.1 Problematik

Umweltprobleme<sup>20</sup> sind in vielen Fällen die Folge von Marktversagen. Marktversagen kann entstehen, wenn keine eindeutigen Eigentumsverhältnisse bestehen, wenn die Kosten nicht direkt vom Verursacher, sondern auch von anderen, oft der Allgemeinheit, getragen werden müssen. Gemäss dem Verursacherprinzip sollten negative externe Effekte entsprechend identifiziert, quantifiziert und internalisiert (sprich: dem Verursacher aufgebürdet) oder vermieden<sup>21</sup> werden. Die Internalisierung bzw. Verhinderung der Aufbürdung von externen Kosten kann u.a. durch Zuschreibung von Eigentumsrechten erfolgen. Lenkungsabgaben zielen auf die Vermeidung des Konsums. Dadurch verschieben sich die relativen Preise und damit Risiken (z.B. Verteuerung umweltschädlicher Aktivitäten). Zusätzlich herausfordernd sind externe Kosten, wenn sie globaler Natur sind. Hier sind rein nationale Lösungen ungenügend effektiv und effizient. Die wirksame Internalisierung oder Vermeidung hängt in diesem Fall deshalb namentlich davon ab, wie rasch und lückenlos die internationale Staatengemeinschaft eingreift. Der Fehlanreiz, nichts zu tun und von den Anstrengungen anderer Länder zu profitieren, ist ohne griffige globale Vereinbarung gegeben («Trittbrettfahrerproblematik»). Entsprechend wäre aus Sicht der Wirksamkeit auf ein verbindliches und durchsetzbares internationales Regelwerk hinzuwirken.

### 2.2 Rahmenbedingungen

Es ist die volkswirtschaftliche Aufgabe von Finanzintermediären wie Banken, Pensionskassen<sup>22</sup>, *Fonds*- und *Asset Manager* und Versicherungen, Risiken zu bepreisen und die Informationsasymmetrien zwischen Kapitalgebern und -nehmern zu verringern. Je besser sie dies tun, desto grösser ist das Vertrauen in die Finanzmärkte, desto stabiler ist der Markt. Wenn also die Rahmenbedingungen für die Realwirtschaft ändern, wird dies in den Entscheidungen der Finanzmarktteilnehmer gespiegelt. Diese reagieren auf die Verschiebung der relativen Preise und passen z.B. ihr Investitionsverhalten an die veränderte Rendite-Risiko-Erwartung an.<sup>23</sup> Mitentscheidend bei dieser Preisfindung sind die Rahmenbedingungen für die Tätigkeit der Finanzintermediäre.

Zu diesen Rahmenbedingungen gehören etwa vom Gesetzgeber und Aufseher vorgegebene Risikogewichtungen für Kapital und Anlagen, verfügbare Klassifikationssysteme (Taxonomie) für nachhaltige Tätigkeiten resp. Vollkostenrechnungen zu externen Umweltkosten, Anforderungen an ein aussagekräftiges und vergleichbares Reporting, treuhänderische Pflichten, Kundenschutzbestimmungen oder Anlagevorschriften.

Es stellt sich diesbezüglich insbesondere die Frage, ob der bestehende regulatorische Rahmen die Intermediäre an ihrer volkswirtschaftlichen Aufgabe hindert oder ob er eine effiziente Bepreisung von Risiken zulässt. Dies betrifft z.B. auch den Zeitraum, über die sie Risiken einzupreisen haben. Eine besondere Herausforderung an die Rahmenbedingungen ist der

---

<sup>20</sup> Klimawandel, Biodiversitätsverlust, Luftverschmutzung, Verschmutzung und Übernutzung der Ozeane (z.B. Plastikmüll), und viele weitere mehr.

<sup>21</sup> Auch die Internalisierung führt in der Regel entlang der Nachfragekurve zu einem verminderten Konsum.

<sup>22</sup> Pensionskassen und andere institutionelle Investoren sind jedoch wiederum auf die Analyse der anderen Finanzintermediäre wie Banken oder Ratingagenturen angewiesen.

<sup>23</sup> Vgl. Vorstoss: <https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaeft?AffairId=20193114>

## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

Umgang mit langfristigen Risiken wie denen des Klimawandels. Dem entgegen stehen Fristen von drei oder weniger Jahren für die Risikoanalyse von Portfolios.

### Box 1: Verschiedene Arten von langfristigen Risiken

Eine besondere Herausforderung ist der Umgang mit langfristigen Risiken wie denen des Klimawandels oder des Biodiversitätsverlusts. Dabei wird zwischen verschiedenen Risiken unterschieden. Physische Klimarisiken haben ihren Ursprung in spezifischen Wetterereignissen (z.B. Hitzewellen, Überschwemmungen, Waldbrände oder Stürme) oder graduellen, z.B. Klimaveränderungen. Transitionsrisiken ergeben sich beispielsweise aus einem in Zukunft stattfindenden und raschen Umschwenken der Klimapolitik, die beispielsweise eine abrupte Verschiebung der Preise<sup>24</sup> von Firmen mit hoher fossiler Energieabhängigkeit bewirken können (z.B. *stranded assets*). Daneben können auch veränderte Kundenpräferenzen oder technologische Entwicklungen Transitionsrisiken verursachen. Klimarisiken wirken sich auf Finanzmarktinstitute typischerweise indirekt über klassische Risikokategorien wie Kreditmarkt- oder Versicherungsrisiken aus. Damit verknüpft sind Finanzstabilitätsrisiken.

Sodann können diese Risiken bezüglich Subjekt unterschieden werden: Es stellt sich jeweils die Frage, ob es sich um Risiken für den Kunden/Versicherten, für das Finanzinstitut, für die Aktionäre des Finanzinstituts oder die Wirtschaft und Gesellschaft im Allgemeinen handelt. Weiter sind Risiken, denen kotierte Unternehmen ausgesetzt sind (z.B. Haftungsrisiken) und die sich auf deren Wert auswirken, auch Risiken für Aktionäre, Kreditgeber bzw. Gläubiger. Zudem können für Finanzinstitute Reputationsrisiken entstehen.

Obwohl von ihnen nur eine geringe unmittelbare direkte Umweltbelastung ausgeht, beeinflussen Finanzmarktakteure mit ihren Investitions- und Finanzierungsentscheidungen auf der Basis ihrer Risikoanalysen die Realwirtschaft direkt oder indirekt. Finanzmarktakteure können beispielsweise über Finanzierungsbedingungen für Kunden, Investitionen zum Beispiel in ressourceneffiziente Technologien erleichtern oder Einfluss auf Firmen über *Shareholder Engagement* nehmen. Damit können Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen der Finanzmarktakteure bzw. ihrer Kundinnen und Kunden durchaus eine Wirkung auf die Umwelt haben. Es ist daher wichtig, dass für solche Entscheide alle relevanten mit einzubeziehenden Informationen, sei das seitens des Anbieters oder des Kunden, vorliegen.

### Box 2: Verschiedene Ansätze für nachhaltiges Investieren

Für Investoren besteht eine breite und weiter wachsende Auswahl an Produkten und Dienstleistungen, um nachhaltig anzulegen. Dabei können unterschiedliche Strategien verfolgt werden. Nachfolgend werden typische Ansätze nachhaltiger Anlagen erläutert.<sup>25</sup> Investitionsstrategien, die auf die Umgewichtung oder den Ausschluss emissionsintensiver Firmen in liquiden Anlageklassen (Aktien, Obligationen) fokussieren, können zwar Klimarisiken für Investoren eindämmen oder dem Wunsch der Anleger nach nachhaltigen Anlagen nachzukommen suchen, für die Klimawirksamkeit solcher Strategien gibt es bisher aber wenig Evidenz<sup>26</sup>. Ein effektiver Beitrag zur Erreichung der Umwelt- und Nachhaltigkeitsziele zu leisten ist umso wahrscheinlicher, je direkter die Investitionsentscheidungen der realwirtschaftlichen Firmen durch

<sup>24</sup> Network for Greening the Financial System NGFS, April 2019: A call for action, Climate change as a source of financial risk

<sup>25</sup> Vgl. zu den verschiedenen Ansätzen Handbuch Nachhaltige Anlagen (SSF, 2016) [https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/SSF\\_Handbuch\\_Nachhaltige\\_Anlagen\\_2016\\_11\\_28\\_einseitig\\_Web.pdf](https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/SSF_Handbuch_Nachhaltige_Anlagen_2016_11_28_einseitig_Web.pdf)

<sup>26</sup> Vgl. auch University of Zurich, Department of Banking and Finance, Center for Sustainable Finance and Private Wealth (CSP) (2018): Beyond returns: Investigating the Social and Environmental Impact of Sustainable Investing und 2 Investing Initiative, ISS-climate, climate-kic (2018); Climate impact, what is it and how to achieve it. Vgl. auch Kölbel et. Al <https://nzzas.nzz.ch/meinungen/gruene-investitionen-so-helfen-sie-nicht-nur-dem-eigenen-gewissen-ld.1533360?reduced=true>, Beyond returns (2018) [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3289544](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3289544)

## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

die Strategie des Finanzmarktakteurs beeinflusst werden kann (Engagementstrategie). Dies ist besonders relevant bei der Transitionsfinanzierung. Mit direkten Investitionen (z.B. *private equity* oder Projektfinanzierungen) kann darauf Einfluss genommen werden, ob z.B. zusätzliche Kapazitäten in erneuerbare Energien ausgebaut werden.

### Negativ-Screening (Ausschlusskriterien)

Dies ist ein etablierter Ansatz für nachhaltige Anlagen, der darauf zielt, die Werte eines Anlegers in dessen Investments abzubilden. Dazu werden gezielt ausgewählte Branchen, Geschäftsfelder oder Produkte aus dem Portfolio ausgeschlossen, gestützt auf Werte, ethische Grundsätze oder Prinzipien.<sup>27</sup>

### Best-in-Class

Dies ist eine Methode zur Auswahl von wirtschaftlichen Akteuren, die ESG-Massnahmen besonders überzeugend umsetzen. Es wird demnach nur in Unternehmen investiert, die gemäss den vom Anleger vordefinierten Kriterien im Vergleich zu anderen Unternehmen in derselben Vergleichsgruppe besonders vorbildlich abschneiden (z.B. innerhalb einer Branche oder innerhalb eines bestimmten Anlageuniversums).<sup>28</sup>

### ESG-Integration

Bei dieser Anlagestrategie werden ESG-Kriterien bzw. Risiken explizit in die traditionelle Finanzanalyse und Anlageentscheide von Asset Managern einbezogen. Die ESG-Daten können dabei auf unterschiedliche Weise integriert werden, beispielsweise bei der Festlegung der Anlageallokation. Oft werden die Nachhaltigkeitsdaten für die Titelselektion bei Aktien und Obligationen herangezogen. Die Integration von Nachhaltigkeitskriterien kann dabei in qualitativer oder quantitativer Form erfolgen.

### Aktive Stimmrechtsausübung

Der Aktionär kann sein Stimmrecht im Rahmen der Generalversammlung ausüben. Dies ist für Aktionäre ein wichtiges Mittel, ihre Vorstellungen bezüglich einer nachhaltigen Geschäftsführung gegenüber einem Unternehmen zum Ausdruck zu bringen. Der Aktionär kann dazu persönlich an der Generalversammlung teilnehmen oder sein Stimmrecht an Stimmrechtsvertreter oder an einen anderen Aktionär übertragen.<sup>29</sup>

### Shareholder Engagement

Dies ist ein wichtiger Ansatz für institutionelle Investoren, bei dem der Dialog bzw. allgemein die Interaktion mit Unternehmen im Zentrum steht. Neben der Stimmrechtsausübung an der Generalversammlung kann der Investor darüber hinaus aktiv den Dialog mit Unternehmen führen, um seine Nachhaltigkeitspräferenzen bzgl. Nachhaltigkeit einzubringen. Es handelt sich um einen langfristig ausgelegten Prozess, mit dem die systematische Berücksichtigung zentraler ESG-Aspekte in den Geschäftspraktiken von Portfoliofirmen gefördert werden soll.<sup>30</sup>

### Nachhaltige Thematische Anlagen

Bei dieser Anlagestrategie liegt der Fokus auf einem bestimmten Anlagethema mit Bezug zur nachhaltigen Entwicklung. Anlagethemen können auf technologischem Fortschritt, gesellschaftlichen Trends oder historischen Paradigmenwechseln beruhen. Zur Identifikation solcher Themen werden langfristige Trends analysiert. Beispiele dafür sind gesunde Lebensweise, Klimawandel, Forstwirtschaft oder Bildung.

### Impact Investing/wirkungsorientiertes Investieren

<sup>27</sup> Handbuch Nachhaltige Anlagen (SSF, 2016) S. 28

<sup>28</sup> Handbuch Nachhaltige Anlagen (SSF, 2016) S. 34

<sup>29</sup> Handbuch Nachhaltige Anlagen (SSF, 2016) S. 48-49; vgl. Art. 689 ff. OR (SR 220)

<sup>30</sup> Handbuch Nachhaltige Anlagen (SSF, 2016) S. 54

Neben einer finanziellen Rendite werden bei diesem Anlageansatz auch positive soziale und ökologische Auswirkungen angestrebt. Die Investitionen konzentrieren sich auf Sektoren, deren Dienstleistungen für den Wohlstand der Gesellschaft essenziell sind. Beispiele<sup>31</sup> sind die Energieversorgung und Anpassung an den Klimawandel, Wasserversorgung und Abwasserentsorgung oder der Wohnungsbau.

## 2.3 Markteingriffe

Aus ökonomischer und umweltpolitischer Sicht ist die direkte Adressierung der negativen externen Effekte, wie z.B. Umweltbelastung, beim Verursacher (also z.B. Verkehr, Immobilien, Industrie und Landwirtschaft) am wirkungsvollsten. Eine Korrektur von Marktversagen beispielsweise im Klimabereich liesse sich am effizientesten durch eine weltweite, grenzüberschreitende Bepreisung von CO<sub>2</sub>-Emissionen – entweder über eine CO<sub>2</sub>-Abgabe oder über ein Emissionshandelssystem – erreichen. Es ist zu erwarten, dass die Finanzmärkte auf die erhöhten Kosten sofort reagieren und ihr Investitionsverhalten umgehend an die veränderte Rendite-Risiko-Erwartung anpassen würden.<sup>32</sup>

Die neuesten Erkenntnisse des Weltklimarats (IPCC) zeigen, dass, um gravierende Klimaänderungen zu vermeiden, bereits in 30 Jahren nicht mehr Treibhausgase in die Atmosphäre ausgestossen werden dürfen, als durch natürliche und technische Speicher wieder aufgenommen werden können (Netto-Null-Emissionen). Dazu müssen hauptsächlich die Emissionen im Gebäudebereich, im Verkehr, in der Ernährung und in der Industrie umfassend und zeitnah vermindert werden.

Die Finanzwirtschaft kann diesen Übergang unterstützen, wenn sie die sich ergebenden Chancen nutzen kann und auch nutzt. Mit der heutigen Ausrichtung des Finanzsystems auf kurz- bis mittelfristige Zeithorizonte, beispielsweise bei der Bewertung von Finanzanlagen, ist derzeit unklar, ob auch langfristige Risiken wie die des Klimawandels (physische Klimarisiken) oder einer raschen Umschwenkung der Realwirtschaft (Transitionsrisiken) angemessen erfasst sind.<sup>33</sup> Die COVID19-Pandemie mag ein Beispiel sein für die plötzliche, grundlegende Infragestellung gewohnter Verhaltens- und Konsummuster mit u.U. langfristigen oder permanenten strukturellen Anpassungen.

Die Frage stellt sich, ob derzeit Anleger mit einer Präferenz für nachhaltige Anlagen einem genügend grossen, identifizierbaren und glaubwürdigen resp. faktischen Angebot gegenüberstehen. Informationsasymmetrien, auch bei Finanzprodukten, können Anleger von nachhaltigen Anlagen abhalten. Mit verbesserter Transparenz, inwieweit Risiken bereits erfasst sind und welche Auswirkungen Investitionsentscheide auf das Klima und die Umwelt haben, können Investoren und Anleger informierte und eigenverantwortliche Entscheide treffen. Dies bedingt aber auch eine hohe Qualität, Aktualität und Vergleichbarkeit der zur Verfügung gestellten Informationen. Dank digitaler Technologien kann die Bereitstellung und Verarbeitung dieser Daten optimiert werden, um den Informationsstand zu verbessern und so noch zeitnahe und fundiertere Entscheidungen zu ermöglichen.<sup>34</sup> Es ist ein Wettbewerbsvorteil für

<sup>31</sup> Etwa ein Drittel aller privaten Entwicklungsinvestments in Schwellen- und Entwicklungsländern wird weltweit über den Finanzsektor der Schweiz umgesetzt.

<sup>32</sup> Vgl. Vorstoss: <https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaeft?AffairId=20193114>

<sup>33</sup> Network for Greening the financial system NGFS, April 2019: A call for action, Climate change as a source of financial risk

<sup>34</sup> UNEP (2018) Digital Technologies for Mobilizing Sustainable Finance; Applications of Digital Technologies to Sustainable Finance, [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2018/10/Digital\\_Technologies\\_for\\_Mobilizing\\_Sustainable\\_Finance.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2018/10/Digital_Technologies_for_Mobilizing_Sustainable_Finance.pdf)

## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

den Finanzplatz, wenn klare, vergleichbare und verlässliche Informationen zum Profil von Anlagen vorliegen. Wird lediglich *Greenwashing* betrieben, kann dies der Reputation, Glaubwürdigkeit und der Stabilität schaden und trägt zudem nicht zur Erreichung der Umweltziele (vgl. Kapitel 1.4.3) bei.

Bereits heute reduzieren die Intermediäre wie Banken oder Versicherungen oder private Dritte solche Asymmetrien, z.B. mit einem *Label* oder einer Beratung. Jedoch sind die Vergleichbarkeit, Verifizierbarkeit und Ersichtlichkeit der Qualität (noch) nicht immer gegeben, was die Glaubwürdigkeit und Nutzung dieser Instrumente schmälern kann. Ein qualitativ überzeugender Reporting-Standard (auf Basis eines Klassifikationssystems bzw. einer Taxonomie) kann hier Abhilfe schaffen, auch wenn seine Nutzung vorläufig freiwillig bleibt. Ist ein Standard ein Qualitätsmerkmal, wird er zum Selbstläufer und muss nicht staatlich verordnet sein, kann die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz aber weiter verbessern.

### Box 3: Transparenz und Offenlegung

Transparenz ist eine wichtige Voraussetzung für gut funktionierende Märkte sowie für Nachhaltigkeit im Finanzsektor. Sie trägt zu effizienten, stabilen und widerstandsfähigen Märkten bei und hilft den Finanzmarktteilnehmenden, Kunden und Versicherten sowie der Aufsicht informierte Entscheide zu treffen. Vereinfacht kann zwischen Transparenz in Bezug auf Produkte und Beratung im Finanzmarktbereich, Transparenz in Bezug auf institutseigene Risiken und Beiträge zur Erreichung der Umweltziele im Finanzmarktbereich (Offenlegung von Bilanzrisiken und -wirkungen) und Transparenz in Bezug auf die Geschäftstätigkeit im weitesten Sinn (Nachhaltigkeitsberichterstattung in der Finanz- aber auch Realwirtschaft) unterschieden werden.

Es gibt verschiedene Ansätze, um grössere Transparenz zu erreichen. Beispielhaft für die freiwillige Offenlegung von klimabezogenen Finanzrisiken durch Unternehmen können die Empfehlungen der von der Industrie geleiteten *Financial Stability Board Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) im Bereich Gouvernanz, Strategie, Risikomanagement sowie Methodologie (Kennzahlen und Ziele) genannt werden.<sup>35</sup>

Im Bereich der Klimawirkung ist beispielsweise die UN Initiative für verantwortungsvolles Bankgeschäft<sup>36</sup> *Principles for Responsible Banking* zu erwähnen. Sie geht davon aus, dass die Gesellschaft von Banken erwartet, dass sie transparent über ihre Produkte und Dienstleistungen informieren und Mehrwert – nicht nur im finanziellen Sinn – für Kunden, Investoren und die Gesellschaft schaffen. Mit den Prinzipien, zu denen sich die teilnehmenden Banken inklusive der Schweizer Grossbanken bekennen, soll ein Rahmen für ein nachhaltiges Banksystem geschaffen werden, damit die Banken einen positiven Beitrag zur Eindämmung des Klimawandels und für die nachhaltige Entwicklung leisten können.

Ein grosses Potenzial im Bereich der Transparenz misst die Schweiz auch *Green Fintech* zu, das im Bereich der Datenverarbeitung nicht nur aktuelle Informationen zielführend und faktenbasiert aufbereiten kann, sondern z.B. auch Entwicklungspfade in Bezug auf die Erreichung der Klimaziele. Die Schweiz kann hier auf einer bereits bestehenden Stärke aufbauen.<sup>37</sup>

<sup>35</sup> Vgl. <https://www.fsb-tcfd.org/wp-content/uploads/2017/06/FINAL-2017-TCFD-Report-11052018.pdf>

<sup>36</sup> <https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/>

<sup>37</sup> Vgl. Diskussionspapier vom September 2018: GREEN DIGITAL FINANCE Mapping Current Practice and Potential in Switzerland and Beyond [http://unepinqury.org/wp-content/uploads/2018/10/Green\\_Digital\\_Finance\\_Mapping\\_in\\_Switzerland\\_and\\_Beyond.pdf](http://unepinqury.org/wp-content/uploads/2018/10/Green_Digital_Finance_Mapping_in_Switzerland_and_Beyond.pdf)

Eine indirekte Beeinflussung der realwirtschaftlichen Umweltkosten über den Finanzmarkt, die über die Schaffung von Transparenz und korrekte Bepreisung von langfristigen Risiken hinausgeht, würde hingegen volkswirtschaftliche Risiken bergen. So könnte eine nicht auf die finanziellen Risiken ausgelegte Regulierung zu einer Fehlallokation von Kapital führen, beispielsweise wenn die Eigenmittelvorschriften für Banken zur selektiven Förderung von als nachhaltig geltenden Branchen eingesetzt werden und damit die Risikobetrachtung verfälscht wird. Zudem könnten gewisse Branchen aufgrund mangelhafter Informationen oder nicht lösbarer Zielkonflikte zu deren Umweltwirkung fälschlicherweise bevorzugt werden. Diese Marktverzerrungen könnten die Stabilität des Finanzsystems erheblich beeinträchtigen, wenn es zu den entsprechenden Korrekturen kommen würde. Ähnlich gelagerte Risiken und eine Verschlechterung der Systemstabilität könnten auch durch eine verminderte Möglichkeit zur Risikodiversifikation entstehen, falls beispielsweise die Anlage in bestimmte Branchen erschwert oder untersagt würden. Weiter können Anlagevorschriften dazu führen, dass private sowie institutionelle Anleger höhere Risiken eingehen müssen, um die benötigte erwartete Rendite zu erzielen. Ferner könnte eine einseitig verordnete Beratungspflicht auch gerade dafür sorgen, dass Kundenpräferenzen nur mangelhaft abgebildet würden und diese zu einem bestimmten für sie nicht optimalen Anlageverhalten gedrängt würden.

## 2.4 Folgerungen

Während in der Realwirtschaft aufgrund der fehlenden Internalisierung der externen Kosten ein eindeutiges Marktversagen zum Beispiel im Bereich der CO<sub>2</sub>-Emission besteht, können solche in Bezug auf Finanzmärkte zumindest nicht in gleicher Masse identifiziert werden. Es bestehen jedoch gewisse Marktperfektionen im Finanzmarkt: Wie bereits 2016 im Bericht des Bundesrates zur Finanzmarktpolitik erläutert<sup>38</sup>, fehlt es nebst der Notwendigkeit für Langfristorientierung oft an Transparenz, Vergleichbarkeit und Verlässlichkeit von Informationen und Methoden. Diese sind die Basis für eine angemessene Berücksichtigung von Umweltauswirkungen und Risiken bei Finanzierungs- und Investitionsentscheiden und letztlich eine gesamtwirtschaftlich effiziente und risikogerechte Preisbildung.

# 3 Initiativen und Aktivitäten auf internationaler Ebene zu Nachhaltigkeit im Finanzsektor

## 3.1 Multilaterale Initiativen und Arbeiten

### 3.1.1 Internationale Organisationen

In den internationalen Finanzgremien werden die Auswirkungen des Klimawandels und weiterer Umweltaspekte beispielsweise auf die Stabilität des Finanzsystems diskutiert. So beschäftigen sich etwa der internationale Währungsfonds (IWF) und die Weltbank auf verschiedenen Ebenen mit Nachhaltigkeitsaspekten auch im Finanzsektor.

---

<sup>38</sup> Bericht des Bundesrates vom Oktober 2016, Finanzmarktpolitik für einen wettbewerbsfähigen Finanzplatz Schweiz, S. 19 [https://www.sif.admin.ch/dam/sif/de/dokumente/Publicationen/Bericht\\_Finanzmarktpolitik.pdf.download.pdf/Bericht\\_Finanzmarktpolitik.pdf](https://www.sif.admin.ch/dam/sif/de/dokumente/Publicationen/Bericht_Finanzmarktpolitik.pdf.download.pdf/Bericht_Finanzmarktpolitik.pdf)



## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

Im Anhang 1 findet sich eine nicht abschliessende Übersicht über die vielfältigen internationalen Initiativen im Bereich Sustainable Finance, wovon diverse durch internationale Organisationen lanciert wurden. Bei vielen dieser Initiativen sind die Schweizer Behörden oder die Finanzbranche auf Verbands- oder Institutsebene Mitglied, engagieren sich und verfolgen die internationalen Entwicklungen eng. Die Schweiz setzt sich international für kohärente, effektive und effiziente globale Rahmenbedingungen sowie den effizienten Umgang mit möglichen Stabilitätsrisiken ein. Dazu gehört auch ein einfacher Marktzugang.

Nachfolgend wird auf ausgewählte Aktivitäten bzw. Initiativen<sup>39</sup> einiger Organisationen detaillierter eingegangen.

### 3.1.1.1 UNO

Am 25. September 2015 hat die UNO die Agenda 2030<sup>40</sup> und damit 17 Ziele für nachhaltige Entwicklung (*Sustainable Developments Goals, SDGs*) verabschiedet. Diese Ziele sollen bis 2030 von allen UNO-Mitgliedsstaaten und somit auch von der Schweiz erreicht werden. Gleichzeitig wurde auch die entsprechende Finanzierungsagenda, *Addis Ababa Action Agenda*, verabschiedet, welche die Stärkung von nachhaltigen Finanzmärkten fordert. Im Bereich der Eindämmung illegaler Finanzflüsse ist die Schweiz aktiv im *United Nation Office on Drug and Crime UNODC* und der *United Nations Conference on Trade and Development UNCTAD*, die sich unter anderem mit den Problemen der Korruption und der Schuldennachhaltigkeit befassen.

Im Dezember 2015 wurde überdies ein zentrales Instrument der globalen Klimapolitik verabschiedet, nämlich das unter der Klimarahmenkonvention der UNO (*United Nations Framework Convention on Climate Change, UNFCCC*)<sup>41</sup> zustande gekommene Übereinkommen von Paris. Mit der Annahme durch das Parlament ist das Übereinkommen von Paris für die Schweiz rechtlich verbindlich.

Zudem hat insbesondere die Finanzinitiative der UN (*United Nations Environment Programme Finance Initiative, UNEP-FI*) zahlreiche Initiativen für privatwirtschaftliches Engagement angestossen und begleitet diese Prozesse (*UN Principles for Responsible Investment*<sup>42</sup>, *UN Principles for Responsible Banking*<sup>43</sup> *UN Principles for Sustainable Insurances*<sup>44</sup>). Ebenfalls werden Grundlagenberichte erarbeitet, wie beispielsweise zu *fiduciary duty in the 21th century*<sup>45</sup> zu welchem als nächste Phase Arbeiten für einen *legal framework for impact* lanciert wurden.<sup>46</sup> Zudem stellt die UNEP gemeinsam mit anderen multilateralen Akteuren verschiedenen Wissensplattformen wie z.B. eine *Green Finance Platform* bereit.

---

<sup>39</sup> Diese Aufstellung dient der Übersicht im genannten Sinn. Rechtliche Verpflichtungen, die die Schweiz hierbei eingegangen ist, werden explizit genannt. Bei der UNO, OECD, FSB oder FATF ist es möglich, dass sich aus den Aktivitäten dereinst Soft law entwickeln könnte. Bei den weiteren erwähnten Initiativen dürfte es sich eher um politische Willensbekundungen handeln. Führen die Arbeiten später zu neuen Standards bzw. zu Soft law Vorhaben, so muss das Parlament bei der Ausarbeitung dieser ggf. konsultiert werden (Art. 152 Abs. 3 ParlG in Verbindung mit Art. 5b RVOV). Für weitere Informationen, siehe den Soft law Bericht: <https://www.news.admin.ch/news/message/attachments/57588.pdf>.

<sup>40</sup> Resolution 70/1 der UNO-Generalversammlung vom 25. September 2015, UN Doc A/RES/70/1, 13.

<sup>41</sup> Rahmenübereinkommen der Vereinten Nationen über Klimaänderungen vom 9. Mai 1992 (SR. 0.814.01)

<sup>42</sup> <https://www.unpri.org/>

<sup>43</sup> <https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/>

<sup>44</sup> <https://www.unepfi.org/psi/>

<sup>45</sup> <https://www.unepfi.org/investment/fiduciary-duty/>

<sup>46</sup> <https://www.unepfi.org/investment/legal-framework-for-impact/>

### 3.1.1.2 OECD

Die OECD hat 2016 das *Centre on Green Finance and Investment* gegründet. Dieses soll den Übergang zu einer grünen, emissionsarmen und klimafreundlichen Wirtschaft durch die Entwicklung von wirksamen Politiken, Institutionen und Instrumente für *green finance und investment*<sup>47</sup> unterstützen und sowohl die Expertise aus verschiedenen Bereichen der OECD wie auch von anderen multilateralen und privaten Organisationen zusammenbringen. Hintergrundarbeiten dazu werden in verschiedenen OECD Arbeitsgruppen, darunter massgeblich in der *Working Party on Climate, Investment and Development* entwickelt.

Anlässlich des *One Planet Summit* vom Dezember 2017 in Paris hat die OECD 12 Initiativen im Bereich Nachhaltigkeit angekündigt. Eine davon ist die *Paris Collaborative on Green Budgeting*. In dieser Gruppe, bei der die Eidgenössische Finanzverwaltung teilnimmt, sollen neue und innovative Budget-Instrumente entwickelt und die Regierungen beim Erreichen ihrer Bekenntnisse im Bereich der Nachhaltigkeit auch in ihren Budgetprozessen und in der Fiskalpolitik unterstützt werden.

Seit 2019 fokussiert die OECD ihre *green finance* Aktivitäten nebst der Klimathematik auch auf die Biodiversität. So wurde ein Bericht zur Lage der Biodiversität und der Notwendigkeit von biodiversitätsverträglichen Finanzströmen für das G7 Umweltministertreffen, präsiert durch Frankreich im Mai 2019, erarbeitet.<sup>48</sup>

### 3.1.1.3 G20

Die G20 hat 2016 unter der Präsidentschaft Chinas im Rahmen des Finance Track eine Studiengruppe zum Thema Sustainable Finance ins Leben gerufen, in der auch die Schweiz vertreten war. Die Gruppe hat sich 2017 unter der Präsidentschaft Deutschlands auf zwei Themen konzentriert: Bereitstellung öffentlicher Umweltdaten und Analyse von Umweltrisiken im Finanzsektor. Der im Juli 2018 von der Arbeitsgruppe erstellte Bericht präsentiert Optionen, wie die Bereitstellung von privatem Kapital unterstützt werden kann. Seit 2019 wurde im G20-Rahmen keine eigene Arbeitsgruppe zu *Sustainable Finance* weitergeführt. Die Thematik wurde teilweise indirekt via die Arbeitsgruppe Infrastruktur zugunsten nachhaltiger Langfristinvestitionen abgedeckt sowie im Bereich Versicherbarkeit von Naturkatastrophen. Die Arbeitsgruppe Infrastruktur priorisiert unter dem Aspekt der Nachhaltigkeit Qualitätsinfrastruktur und hat Anknüpfungspunkte zur Arbeitsgruppe Entwicklung im *Sherpa Track*<sup>49</sup>, die sich 2020 als Schwerpunkte die Finanzierung der Agenda 2030 und die regionale Infrastrukturkonnektivität gesetzt hat. Im *Finance Track* der G20, der sich auf finanzpolitische Fragen konzentriert, hat der Bundesrat für 2020 unter anderem auch nachhaltige und innovative Infrastrukturinvestitionen sowie Finanzmarktregulierung mit Blick auf Digitalisierung und Klimarisiken als Prioritäten festgelegt.<sup>50</sup> Die Schweiz setzt sich für den Einbezug von *Sustainable Finance* Themen ein und arbeitet entsprechend aktiv mit.

---

<sup>47</sup> <https://www.oecd.org/cgfi/about/>

<sup>48</sup> <https://www.oecd.org/env/resources/biodiversity/biodiversity-finance-and-the-economic-and-business-case-for-action.htm>

<sup>49</sup> Der Finance Track konzentriert sich auf Wirtschafts-, Währungs- und Finanzfragen, während der „Sherpa“-Track alle anderen Themen behandelt: Handel, Investitionen und Umwelt, Klimawandel, Technologie, Forschung und Innovation, Beschäftigung und Bildung, Gesundheit sowie Tourismus.

<sup>50</sup> <https://www.sif.admin.ch/sif/de/home/dokumentation/medienmitteilungen/medienmitteilungen.msg-id-77665.html>

### 3.1.1.4 Financial Stability Board

Die Hauptaufgabe des *Financial Stability Board* (FSB) ist die Koordination der Arbeiten seiner Mitgliedstaaten sowie internationaler Gremien im Bereich der Finanzmarktregulierung und -aufsicht. Zudem überwacht und evaluiert das FSB bei den Mitgliedsstaaten die Umsetzung internationaler Regulierungsstandards und setzt in einzelnen Bereichen selbst Standards. Im Rahmen der Erkennung und Analyse künftiger Risiken für die Finanzstabilität beschäftigt sich das FSB 2020 auch mit Klimarisiken.<sup>51</sup> Bereits 2015 hatte das FSB eine *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) (vgl. Box 3) ins Leben gerufen. Die TCFD hat im Juni 2017 Empfehlungen für die freiwillige Offenlegung und Darstellung von klimabezogenen Finanzrisiken publiziert. Im Juni 2019 wurde ein zweiter Statusbericht veröffentlicht, der zeigt, dass die Zahl der Unterstützer kontinuierlich wächst. Darunter befinden sich auch Schweizer Finanzinstitute. Im September 2020 ist ein *implementation monitoring report* geplant. Die Schweiz setzt sich für den Einbezug von Sustainable Finance Themen im FSB ein und arbeitet entsprechend aktiv mit.

### 3.1.1.5 Financial Action Task Force

Die *Financial Action Task Force* (FATF) versteht sich als international führendes Gremium zur Bekämpfung der Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung. Sie überprüft bei ihren Mitgliedsstaaten regelmässig die nationalen Regelungen zur Umsetzung ihrer 40 Empfehlungen. Die Arbeiten der FATF können ebenfalls *Sustainable-Finance*-Themen betreffen sofern sie einen Zusammenhang zur Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung haben. So gelten Umweltstraftaten bereits heute in den FATF-Empfehlungen als Vortaten zur Geldwäscherei. Die Schweiz ist offen für weitere diesbezügliche Diskussionen.

## 3.1.2 Weitere ausgewählte Initiativen

### 3.1.2.1 Coalition of Finance Ministers for Climate Action

Im April 2019 wurde auf Initiative von Chile und Finnland die *Coalition of Finance Ministers for Climate Action* ins Leben gerufen. Die Koalition zählt mittlerweile über 40 Mitgliedsländer und ist geographisch breit abgestützt. Der Bundesrat hat im September 2019 den EFD-Vorsteher Ueli Maurer ermächtigt, in dieser Koalition mitzuwirken. Die Koalition unterstützt Prinzipien<sup>52</sup>, die für die Ausrichtung der Fiskalpolitik und öffentlichen Finanzen auf die Ziele des Pariser Klimaübereinkommens stehen. Sie entsprechen den bereits heute von der Schweiz verfolgten Leitlinien in der Klimapolitik.

### 3.1.2.2 International Platform on Sustainable Finance IPSF

Die *International Platform on Sustainable Finance* (IPSF) wurde von der EU am Rande der Jahrestagung von IWF und Weltbank am 18. Oktober 2019 lanciert. Hauptziel der IPSF ist es, Privatkapital vermehrt in ökologisch nachhaltige Investitionen fließen zu lassen. Sie soll dem Austausch und der Verbreitung von Informationen dienen, mit dem Ziel, bewährte Verfahren im Bereich des ökologisch nachhaltigen Finanzwesens zu fördern. Zudem soll die Plattform beim Vergleichen von verschiedenen Initiativen sowie der Ermittlung von Hindernissen und Möglichkeiten für die Förderung des weltweiten Ausbaus eines nachhaltigen Finanzwesens helfen. Die IPSF ist global ausgerichtet. Neben der Europäischen Union sind

<sup>51</sup> Vgl. FSB work programme for 2020: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P171219.pdf>

<sup>52</sup> Helsinki Prinzipien: <https://www.cape4financeministry.org/sites/cape/files/inline-files/FM%20Coalition%20-%20Principles%20final.pdf>

## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

Argentinien, Chile, China, Indien, Kanada, Kenia und Marokko seit der Lancierung Mitglied der IPSF.<sup>53</sup> Die Schweiz ist seit Februar 2020 Mitglied der IPSF.

### 3.1.2.3 Financial Centers for Sustainability FC4S

Das im Jahr 2017 gegründete *International Network of Financial Centres for Sustainability* (FC4S) ist eine Plattform zum Austausch zwischen internationalen Finanzzentren aus unterschiedlichen Regionen mit dem gemeinsamen Ziel, nachhaltige Finanzthemen zu fördern. Durch Studien und verschiedene Initiativen wird ein Wissenstransfer sichergestellt, während bei den offiziellen Treffen *Best-Practices* ausgetauscht werden können. Das Netzwerk ist eine Partnerschaft zwischen Finanzzentren und dem Umweltprogramm der Vereinten Nationen (UNEP). Die Schweiz hat mit ihrer finanziellen Unterstützung aktiv zur Schaffung dieser Initiative beigetragen. Im Jahr 2018 wurde das Sekretariat des FC4S in Genf angesiedelt, was auf Bemühungen von Bund, Kanton Genf und Privatsektor zurückgeht. Das Netzwerk hat aktuell 30 Mitglieder, darunter auch die Finanzplätze Genf und Zürich.

### 3.1.2.4 Network for Greening the Financial System NGFS

Das *Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System* (NGFS) ist ein Netzwerk von Zentralbanken und Aufsichtsbehörden, das am *Paris One Planet Summit* im Dezember 2017 lanciert wurde. Dieses Netzwerk analysiert, inwiefern klima- und umweltbezogene Risiken die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems gefährden und die Makroökonomie tangieren. Seine Aktivitäten sind in verschiedenen Arbeitsgruppen organisiert. Diese decken die mikroökonomischen Faktoren und die makroökonomischen Einflusskanäle ab, durch die der Klimawandel sich auf die Realwirtschaft und die Finanzstabilität auswirken kann. SNB und FINMA sind Mitglied des Netzwerks.<sup>54</sup>

## 3.2 Positionierung und Initiativen ausländischer Finanzplätze

### 3.2.1 Europäische Union

Aus Sicht der EU ist der Finanzmarkt ein zentraler Ansatzpunkt zur Erreichung von Nachhaltigkeitszielen.<sup>55</sup> Entsprechend hat die Europäische Kommission im März 2018 einen Aktionsplan<sup>56</sup> zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums präsentiert. Der Aktionsplan ist Ausdruck einer übergeordneten Strategie<sup>57</sup> für ein nachhaltiges Finanzwesen und umfasst zehn Massnahmen<sup>58</sup>. Mit ihrem Aktionsplan verfolgt die Europäische Kommission mehrere Ziele: Sie will insbesondere die Kapitalflüsse in nachhaltige Klima- und Umweltinvestitionen umlenken und damit die Nachhaltigkeitsziele der Agenda 2030 sowie die Ziele des Pariser Klimaabkommens unterstützen. Zudem soll ein adäquater Einbezug von Nachhaltigkeit in das Risikomanagement (Berücksichtigung von Umwelt- und Klimarisiken) von Finanzdienstleistern sichergestellt werden. Aber auch Transparenz sowie Langfristigkeit in der Finanz- und Wirtschaftstätigkeit sollen durch die Massnahmen gefördert werden.<sup>59</sup>

<sup>53</sup> [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/QANDA\\_19\\_6116](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/QANDA_19_6116)

<sup>54</sup> <https://www.ngfs.net/en/page-sommaire/governance>

<sup>55</sup> Vgl. EU-Aktionsplan S. 2 und S. 22

<sup>56</sup> EU-Aktionsplan: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&from=DE>

<sup>57</sup> [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/green-finance\\_en#high-level-expert-group-on-sustainable-finance](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/green-finance_en#high-level-expert-group-on-sustainable-finance)

<sup>58</sup> Diese sind in verschiedene Teilmassnahmen untergliedert, vgl. EU-Aktionsplan S. 19-21

<sup>59</sup> Zu den Zielen siehe EU-Aktionsplan S. 3-4

### **Box 4: Massnahmen des EU-Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums**

1. Einführung eines EU-Klassifikationssystems für nachhaltige Tätigkeiten<sup>60</sup>
2. Schaffung von Normen und Kennzeichen für umweltfreundliche Finanzprodukte
3. Förderung von Investitionen in nachhaltige Projekte
4. Berücksichtigung der Nachhaltigkeit in der Finanzberatung
5. Entwicklung von Nachhaltigkeitsbenchmarks
6. Bessere Berücksichtigung von Nachhaltigkeit bei Ratings und Marktanalysen
7. Klärung der Pflichten von institutionellen Anlegern und Vermögensverwaltern
8. Berücksichtigung der Nachhaltigkeit in den Aufsichtsvorschriften
9. Stärkung der Vorschriften zur Offenlegung von Nachhaltigkeitsinformationen und zur Rechnungslegung
10. Förderung einer nachhaltigen Unternehmensführung und Abbau von kurzfristigem Denken an den Kapitalmärkten

Die Massnahmen sind inhaltlich sowie formell unterschiedlich ausgestaltet und betreffen unterschiedliche Finanzmarktteilnehmer wie etwa Vermögensverwalter, Versicherungen oder Vorsorgeeinrichtungen. Einige der wichtigsten Legislativmassnahmen befinden sich momentan noch im Rechtsetzungsprozess, während neue Vorschriften zu Benchmarks<sup>61</sup> sowie zu Offenlegungspflichten<sup>62</sup> für institutionelle Vermögensverwalter bereits in Kraft getreten sind.

Zudem wurde von der Europäischen Kommission am 11. Dezember 2019 der sogenannte «europäische Grüne Deal» vorgestellt.<sup>63</sup> Dieser hat zum Ziel, die EU bis 2050 klimaneutral zu machen und umfasst unterschiedliche Massnahmen<sup>64</sup>, welche diverse Wirtschaftssektoren (insbesondere Bau, Industrie und Mobilität) betreffen. Entsprechend einem spezifischen Investitionsplan<sup>65</sup> soll zur Umsetzung des «Grünen Deals» min. eine Billion Euro mobilisiert werden. Im Kontext des «Grünen Deals» wurde im April 2020 die Konsultation für die überarbeitete Gesamtstrategie der EU im Bereich Sustainable Finance (*Renewed Sustainable Finance Strategy*) eröffnet.<sup>66</sup> Die Publikation der finalen Strategie wird im dritten Quartal 2020 erwartet.

Der Bundesrat hat in seinem Bericht zu den Stossrichtungen für einen wettbewerbsfähigen Finanzplatz Schweiz von 2016 die Wahrung und Verbesserung des Marktzugangs als eine

<sup>60</sup> Vgl. auch Kapitel 4.2.3.2 mit ergänzenden Ausführungen zur EU-Taxonomie.

<sup>61</sup> Verordnung (EU) 2019/2089 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 zur Änderung der Verordnung (EU) 2016/1011 hinsichtlich EU-Referenzwerten für den klimabedingten Wandel, hinsichtlich auf das Übereinkommen von Paris abgestimmter EU-Referenzwerte sowie hinsichtlich nachhaltigkeitsbezogener Offenlegungen für Referenzwerte <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2089&from=EN>. Die Schweizer Finanzmarktgesetzgebung sieht keine Regulierung für Benchmarks vor. Der Bundesrat und die betroffene Branche sehen keinen Bedarf für entsprechende Vorschriften vor, vgl. <https://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-60870.html>

<sup>62</sup> Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=EN>

<sup>63</sup> [https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal\\_de](https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_de)

<sup>64</sup> Massnahmenübersicht: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/european-green-deal-communication-annex-roadmap\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/european-green-deal-communication-annex-roadmap_en.pdf)

<sup>65</sup> [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/qanda\\_20\\_24](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/qanda_20_24)

<sup>66</sup> [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/2020-sustainable-finance-strategy-consultation-document\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/2020-sustainable-finance-strategy-consultation-document_en.pdf)

## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

Stossrichtung seiner Finanzmarktpolitik definiert.<sup>67</sup> Im Verhältnis zur EU wurde dabei die Anerkennung der Gleichwertigkeit der Schweizer Finanzmarktregulierung, wo dies volkswirtschaftlich Sinn mache, genannt. Diese Stossrichtung ergibt sich aus dem Umstand, dass zahlreiche EU-Rechtsakte im Finanzmarktrecht Bestimmungen enthalten, welche das Verhältnis zu Drittstaaten ordnen.<sup>68</sup> Regelmässig sehen diese Bestimmungen eine erleichterte Marktzugangsmöglichkeit und/oder aufsichtsrechtliche Erleichterungen vor, falls der Drittstaat eine gleichwertige Regulierung (Äquivalenz) vorweisen kann. Mit dem EU-Aktionsplan werden zum Teil ebenfalls Erlasse angepasst, welche ebensolche Drittstaatenregelungen berühren.<sup>69</sup> Dies kann für den EU-Marktzugang von Schweizer Finanzdienstleistern zukünftig relevant sein und ist deshalb im Hinblick auf die allgemeinen Überlegungen zur Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes zu berücksichtigen. Der vorliegende Bericht basiert auf dem Entwicklungsstand der EU-Massnahmen per April 2020.

### 3.2.2 Deutschland

Nach Einschätzung der Bundesregierung kann *Sustainable Finance* unter Wahrung der Finanzstabilität einen Beitrag dazu leisten, die Nachhaltigkeitsziele der Agenda 2030 der UNO, die *Addis Ababa Action Agenda* und die Ziele des Pariser Klimaübereinkommens zu erreichen. In Deutschland besteht ein *Top-Down*-Ansatz der Regierung, welcher Privatwirtschaft sowie Wissenschaft integriert. 2018 nahm der deutsche Staatssekretärenausschuss für nachhaltige Entwicklung die Thematik *Sustainable Finance* in die aktualisierte Nachhaltigkeitsstrategie auf. Die Ministerien für Finanzen und Umwelt erarbeiten in Abstimmung mit dem Bundesministerium für Wirtschaft und Energie eine *Sustainable Finance* Strategie. Im Juni 2019 setzte die Bundesregierung einen Beirat ein, der die Regierung bei der Ausarbeitung und Umsetzung dieser Strategie beraten, Handlungsempfehlungen entwickeln, bestehende Expertise bündeln und den Dialog zwischen den relevanten Akteuren fördern soll. Diesbezüglich hat der Beirat im Oktober 2019 erste Thesen veröffentlicht (z.B. in den Bereichen Transparenz und Information, ESG Daten-Aufbereitung, Aufsicht, Risiken), die später zu Handlungsempfehlungen weiterentwickelt werden sollen. Spezifische, bindende Massnahmen sind bisher nicht benannt worden. Der Beirat hat im März 2020 einen Zwischenbericht<sup>70</sup> publiziert. Ein abschliessender Bericht mit Empfehlungen an die Bundesregierung soll im Herbst 2020 folgen. Dem deutschen Staat kommt laut Beirat eine Schlüsselrolle bezüglich der Integration von *Sustainable Finance*-Rahmenbedingungen- und Implikationen zu. Seitens Finanzministerium sind parallel zur Emission einer bewährten Bundesanleihe im zweiten Halbjahr 2020 «Zwillingsanleihen» mit gleicher Laufzeit und gleicher Rendite geplant, die aber ökologische Zwecke verfolgen.

### 3.2.3 Luxemburg

Luxemburg hat 2015 eine *Climate Finance Task Force* mit Vertreterinnen und Vertretern der Ministerien und des Finanzplatzes wie Banken, Versicherungen und Vermögensverwaltungen gebildet. Die Task Force soll Initiativen entwickeln, um private Gelder zur Förderung von Klimamassnahmen zu mobilisieren. Damit hat die luxemburgische Regierung die Weichen

---

<sup>67</sup> Bericht des Bundesrats zur [Finanzmarktpolitik für einen wettbewerbsfähigen Finanzplatz Schweiz](#) von Oktober 2016.

<sup>68</sup> Weiterführend zu Drittstaatenregelungen der EU: [https://dievolkswirtschaft.ch/content/uploads/2012/10/07D\\_Buerki.pdf](https://dievolkswirtschaft.ch/content/uploads/2012/10/07D_Buerki.pdf); [https://www.ibr.unibe.ch/e802552/e801208/e801304/2019\\_Emmenegger\\_Bigler\\_EUAequivalenzIBRWorkingPaper25\\_02\\_2019\\_ger.pdf](https://www.ibr.unibe.ch/e802552/e801208/e801304/2019_Emmenegger_Bigler_EUAequivalenzIBRWorkingPaper25_02_2019_ger.pdf)

<sup>69</sup> Z.B. durch die Einführung spezifischer Kundenberatungspflichten bzgl. nachhaltigen Investitionen im Kontext der Finanzmarktrichtlinie MiFID II (vgl. Kapitel 4.2.7.2).

<sup>70</sup> Sustainable Finance-Beirat der Bundesregierung, Zwischenbericht über die Bedeutung einer nachhaltigen Finanzwirtschaft für die grosse Transformation [https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2020/03/200306\\_SFB-Zwischenbericht\\_DE.pdf](https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2020/03/200306_SFB-Zwischenbericht_DE.pdf)

## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

für eine führende Rolle im Bereich *Sustainable Finance* in Europa gestellt. Insbesondere will das Land einen Massstab für nachhaltige Investmentfonds setzen. Bei den ESG-Kriterien werden soziale Verantwortung und *Governance* von Anfang an nicht gleich priorisiert wie die Umwelt. Nach der COP 21 hat die Regierung UNEP FI mit der Erarbeitung einer *Sustainable Finance Roadmap* beauftragt. Seither haben die Behörden verschiedene koordinierte Initiativen oder *Public Private Partnership* (PPP) mit Akteuren des Finanzplatzes lanciert. So hat die Börse 2016 mit der *Luxembourg Green Exchange* (LGX) die erste globale Plattform ausschliesslich für die Kotierung von Green Bonds und anderen grünen Finanzinstrumenten geschaffen. Über die gemeinsam mit der Europäischen Investitionsbank (EIB) lancierte *Climate Finance Platform* können private Investoren mit vermindertem Risiko in klimafreundliche Projekte investieren. Weiter wurde im Jahr 2017 der *International Climate Finance Accelerator* zur Förderung von Fonds-Verwaltern, die innovative Aktienfonds auflegen, gegründet.

### 3.2.4 Frankreich

Frankreich hat als erstes EU-Land bereits seit 2015 einen regulierenden Ansatz gewählt und damit eine Vorreiterrolle innerhalb der EU eingenommen sowie den EU Aktionsplan für grüne Finanzen entsprechend geprägt. Das französische Energiewendegesetz verlangt seit August 2015 die Offenlegung von Klimarisiken durch Investoren<sup>71</sup>. 2019 wurde diese Regulierung erweitert. So wird neu nicht nur die Offenlegung von Klimarisiken verlangt, sondern auch die von Biodiversitätsrisiken. Frankreich will mit Blick auf das internationale Biodiversitätsjahr 2020 eine Vorreiterrolle wahrnehmen<sup>72</sup>.

Frankreich verfolgt einen kooperativen Ansatz mit dem Privatsektor und dem Finanzplatz Paris. Der Fokus des mehrdimensionalen Vorgehens liegt bei der Transparenzpflicht für den Grossteil der Wirtschafts- und Finanzakteure, der Ausgabe eigener *Green Bonds*, dem Einbezug von Transitionsrisiken im Bankensektor und *Green Labels* für Investmentfonds. Französische Finanzakteure haben bei einigen Produkten und Dienstleistungen wie Green Bonds erhebliche Marktanteile und bieten innovative *Green Fonds* an. Die 2017 vom Finanzplatz gegründete Initiative *Finance for Tomorrow* will Frankreichs Position im Bereich Green und Sustainable Finance ausbauen und stärken. An der Initiative sind auch das Umweltministerium, die französische Zentralbank und Paris Europlace<sup>73</sup> beteiligt. Um ihre Vorreiterrolle auf europäischer Ebene zu festigen, hat Frankreich verschiedene Massnahmen vorgesehen, wie zum Beispiel die Unterstützung im Aufbau einer EU-Taxonomie nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten. Frankreich verfügt bereits über zwei *Labels* für Nachhaltigkeit im Finanzmarkt: Einerseits das sogenannte *Label ISR* (*les produits d'investissement socialement responsable*, ISR), welches vom Finanzministerium geschaffen wurde und andererseits die vom Umweltministerium geschaffene *Greenfin*<sup>74</sup>.

<sup>71</sup> Loi n° 2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte <https://www.legifrance.gouv.fr/eli/loi/2015/8/17/2015-992/jo/texte>

<sup>72</sup> Art. L. 533 22 1 Code monétaire et financier – «Dans leur politique relative aux risques en matière de durabilité, publiée en application de l'article 3 du règlement du Parlement européen et du Conseil sur la publication d'informations relatives aux investissements durables et aux risques en matière de durabilité et modifiant la directive (UE) 2016/2341, les sociétés de gestion de portefeuille incluent une information sur les risques associés au changement climatique portant sur les risques physiques, définis comme l'exposition aux conséquences physiques directement induites par le changement climatique, et les risques de transition, définis comme l'exposition aux évolutions induites par la transition vers une économie bas carbone, ainsi que sur les risques liés à la biodiversité» (<http://www.senat.fr/petite-loi-ameli/2018-2019/658.html>)

<sup>73</sup> <https://www.paris-europlace.com/fr>

<sup>74</sup> <https://www.ecologique-solaire.gouv.fr/label-greenfin>

### 3.2.5 UK

Das Finanzministerium und das Wirtschaftsministerium des Vereinigten Königreichs haben 2019 eine gemeinsame *Green Finance Strategy* erarbeitet. Mit der *Green Finance Strategy* sollen zum einen private Kapitalströme stärker auf umweltfreundliches, nachhaltiges Wachstum ausgerichtet werden. Zum anderen soll die Wettbewerbsfähigkeit des britischen Finanzsektors gestärkt und der Finanzstandort London zum Vorreiter eines veränderten, grünen Finanzwesens gemacht werden. Die Strategie zur Erfüllung der beiden Ziele beruht auf drei Säulen: *Greening Finance*, *Financing Green* sowie *Capturing the Commercial Opportunity*. Die erste Säule soll sicherstellen, dass in Zukunft finanzielle Möglichkeiten und Risiken im Zusammenhang mit umweltbezogenen Geschäftsaktivitäten in der Geschäftsstrategie und in den Entscheidungsprozessen der Institute fest verankert werden. Dafür sollen in erster Linie die Transparenz über die Auswirkungen klimarelevanter Risikofaktoren erhöht und eine bessere Vergleichbarkeit zwischen den Unternehmen hergestellt werden. Alle börsennotierten Unternehmen und institutionellen Investoren sollen bis 2022 ihre Aktivitäten entsprechend den Richtlinien der TCFD offenlegen. In einer gemeinsamen *Task Force* mit den Regierungsbehörden will die Regierung einen effektiven und koordinierten Ansatz zur Offenlegung von klimabezogenen Finanzrisiken erarbeiten und Leitlinien erstellen. Die zweite Säule beinhaltet Pläne und Projekte der Regierung, grüne Investitionen zu mobilisieren. Die *Green Finance Strategy* sieht hierfür die Neugründung bzw. Ausweitung von diversen staatlich geförderten Fonds vor. Die dritte Säule erörtert die Geschäftsmöglichkeiten, die sich über den britischen Finanzsektor und sein Ökosystem hinaus aus der Transformation in eine saubere Ökonomie ergeben könnten. Neben *Green FinTech* und *Data Analytics*, die Unternehmen bei der Offenlegung ihrer klimabezogenen Daten unterstützen könnten, fallen hierunter klimafreundliche Innovationen im verarbeitenden Sektor. Den zentralen Baustein in der Wettbewerbsförderung im britischen Finanzsektor soll das neu gegründete *Green Finance Institute* (GFI) darstellen.<sup>75</sup> Neben seiner Funktion als nationaler *Green Finance Accelerator* soll der GFI die Rolle des Vereinigten Königreichs als globalen *Green Finance Hub* konsolidieren und die internationale *Green Finance Agenda* anführen.

### 3.2.6 Singapur

*Sustainable Finance* gilt für Singapur als wichtige Säule neben der *Infrastructure Asia Initiative*<sup>76</sup> und Projekten zur Erreichung der *Sustainable Development Goals* sowie dem Aufbau der Widerstandsfähigkeit gegen Naturkatastrophen. *Sustainable Finance* soll allgemein die Widerstandsfähigkeit Singapurs gegen die wirtschaftlichen Auswirkungen des Klimawandels erhöhen und die Positionierung als Finanzzentrum festigen. Die *Monetary Authority of Singapore* (MAS) hat im Februar 2019 angekündigt, das Wachstum von grünen, sozialen und nachhaltigen Anleihen gezielt zu fördern, indem sie ihr 2017 eingeführtes *Green Bond Grant Scheme* um soziale und nachhaltige Anleihen erweiterte und in *Sustainable Bond Grant* umbenannte. Es wird ein breiter Ansatz verfolgt, wobei der Hauptakzent nach wie vor auf Umwelt/Klima liegt. Der private Markt soll zur Mitarbeit angeregt werden, da der Staat allein die Nachfrage nach grünen Krediten in der Region nicht zu decken vermag. In Singapur wird die Thematik zentral durch die MAS behandelt und verschiedene Initiativen im Bereich *Sustainable Finance* angeregt, beispielsweise die ABS (*Association of Banks Singapore*) *Guidelines on Responsible Financing*, welche für Banken und Finanzinstitute Richtlinien für Minimalstandards für nachhaltige Investitionen festlegt. Eine weitere Initiative ist die *Asia Sustainable Finance Initiative* (ASFI), eine *Multi-Stakeholder-Plattform*, die Vertreter aus der

<sup>75</sup> Das GFI löst die Green Finance Initiative ab, die im Januar 2016 gestartet wurde. Es wurde in Kooperation mit der Finanzlobby-Organisation City of London Corporation eingerichtet und soll sich als die in Zukunft wichtigste Plattform für die Zusammenarbeit von öffentlichem und privatem Sektor entwickeln.

<sup>76</sup> Vgl. <https://www.enterprisesg.gov.sg/industries/hub/infrastructure-hub/infrastructure-asia>



## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

Wissenschaft mit Vertretern der Finanzinstitute zusammenbringt, um diese bei der Umsetzung von *ESG-Best-Practices* zu unterstützen. Weiter ist die MAS Mitgründerin des *Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System* (NGFS).

### 3.2.7 China

China hat in den letzten zehn Jahren aktiv an der Entwicklung seiner *Green-Finance*-Regulierung gearbeitet, um das *Greening* seines Finanzsystems und die Transition in Richtung grüne Wirtschaft voranzutreiben. Die chinesische Regierung verfolgt einen *Top-Down*-Ansatz mit Fokus hauptsächlich auf dem Umweltaspekt, wobei die jüngsten ESG-Bemühungen auf dem Engagement des Privatsektors beruhen.

Zuständig für die Integration und Koordination der Ressourcen im Bereich *Green Finance* in China ist das vom *State Council* beauftragte *Green Finance Committee* (GFC). Das Komitee hat die Finanzinstitute des Landes zum Aufbau von Schulung, Austausch und Zusammenarbeit im Bereich *Green Finance* aufgefordert. Nach einem ersten Schwerpunkt vorwiegend auf dem Umweltkriterium wurden die politischen Massnahmen sukzessive erweitert und spezifischer auf Finanzprodukte (*Green Credits*, *Green Bonds*, usw.) sowie auf das Risikomanagement der Banken ausgerichtet. 2015 gaben sieben nationale Behörden (darunter die *People's Bank of China*, PboC) gemeinsam erarbeitete Leitlinien für ein grünes Finanzsystem (*Guidelines for Establishing the Green Financial System*) heraus.<sup>77</sup> Die Publikation fand wegen der Vorreiterrolle, die China damit beim Aufbau eines Mechanismus für *Green Finance* und die Transition zu einem nachhaltigeren Wachstum einnahm, viel Beachtung. In China wird insbesondere die Herausgabe von *Green Bonds* durch den Staat gefördert.

### 3.2.8 USA

Mit Blick auf die internationalen Initiativen<sup>78</sup> werden verschiedene private und staatliche Akteure zunehmend aktiv. Anfang Oktober 2018 wurde eine *Petition (Request for Rulemaking)* bei der *Securities and Exchange Commission* (SEC) eingereicht, in welcher eine Koalition aus Pensionskassen und anderer Akteure zu einer Ausarbeitung eines umfassenden Rahmens für ESG-Offenlegung auffordern. Im Juli 2019 wurden erste ESG-Prinzipien im US-Kongress diskutiert auf der Grundlage eines nach der *Petition* verfassten Memorandums. Daraufhin wurden erstmals gesetzliche Grundlagen festgehalten. Momentan sind fünf Gesetzesvorschläge (*Bills*) ausstehend, welche Offenlegungsstandards bzgl. *Sustainable Finance* betreffen.

Auf Ebene der Bundesstaaten finden bereits seit 2014 Bemühungen hinsichtlich *Sustainable Finance* statt. Vor allem in Kalifornien und New York nehmen Gesetzgeber eine aktivere Rolle hinsichtlich Regulierungen ein. Kalifornische Pensionskassen unterstützen nachhaltige Investitionen. Die *New York Green Bank* basiert auf staatlichen Geldern und investiert in umweltfreundliche Produkte (*clean energy programs*). Finanzinstitute, die globalen Einfluss haben, setzen selber Standards um, die nicht von der Bundesregierung vorgeschrieben werden. Aufgrund der globalen Relevanz dieser Finanzinstitute werden somit de facto Regulierungen umgesetzt, welche durch die Regierung de jure noch nicht verabschiedet wurden.

<sup>77</sup> <https://www.un-page.org/people's-bank-china-issued-“guidelines-establishing-green-financial-system”>

<sup>78</sup> Z.B. UN Principles for Responsible Investment, Global Reporting Initiative GRI, International Integrated Reporting Council IIRC, International Corporate Accountability Roundtable ICAR, U.S. Alliance for Sustainable Finance USASF, Sustainability Accounting Standards Board SASB

### 3.2.9 Kanada

Im April 2018 wurde ein Expertengremium eingesetzt, das eine Strategie zu *Sustainable Finance* erarbeiten soll basierend auf dem «Pan-Canadian Framework on Clean Growth and Climate Change», einem Grundlagenpapier zur Klimapolitik, welches Kanada bereits im Jahr 2016 publiziert hat. *The Pan-Canadian Framework on Clean Growth and Climate Change* soll helfen, die Emissionsziele zu erreichen und das Wirtschaftswachstum auf nachhaltige und klimafreundliche Weise anzutreiben. Der Ansatz Kanadas bezüglich *Sustainable Finance* soll allumfassend sein und auf alle Bereiche der Wirtschaft sowie der Gesellschaft angewendet werden. Konkret wird angestrebt, die Kapitalströme auf nachhaltige Investitionen auszurichten (z.B. mit *Green Bonds*), finanzielle Risiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel besser zu antizipieren und Transparenz und Langfristigkeit im Finanzmarkt zu fördern. Die kanadische Regierung fördert die Vergabe von *Green Bonds*, wobei Kanada aktiv mit der *Climate Bonds Initiative*<sup>79</sup> zusammenarbeitet. Die Strategie setzt eine starke Rolle des Staates voraus, sei dies in der Erarbeitung neuer Gesetze oder in der Förderung nachhaltiger Technologien. Obwohl die Strategie stark top-down geprägt ist, sollen Initiativen der Gesellschaft und von Firmen gefördert werden.

### 3.2.10 Australien

Australien verfolgt zur Förderung der Nachhaltigkeit im Finanzbereich einen *Bottom-Up-Ansatz*. Die private Wirtschaft steht dabei im Zentrum. Im Gegensatz zur Bundesverwaltung gibt es auf teilstaatlicher Ebene Bestrebungen zur Unterstützung einer nachhaltigen Finanzwirtschaft. So zum Beispiel haben die Teilstaaten New South Wales und Queensland *Green Bonds* herausgegeben. In der Privatwirtschaft besteht ein wachsendes Interesse an nachhaltigen Finanzprodukten. Das Angebot von grünen Fonds sowie Bonds wird stetig breiter. Die vier grössten Banken Australiens bieten seit ein paar Jahren spezifische Finanzprodukte an.

## 4 Handlungsbedarf und mögliche Massnahmen

### 4.1 Handlungsbedarf und Grundsätze

Der Schweizer Finanzplatz soll ein global führender Standort für nachhaltige Finanzdienstleistungen sein. Deshalb sind die Rahmenbedingungen so zu gestalten, dass die Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes kontinuierlich verbessert wird und dieser imstande ist, seine Rolle für ein nachhaltiges Wachstum – insbesondere auch im Umweltbereich – zu leisten.

Zur Erreichung dieser Ziele richtet sich die Politik des Bundesrates im Bereich *Sustainable Finance* nach den folgenden drei Grundsätzen:

- Die Nachhaltigkeit ist zentral für die Finanzmarktpolitik: Behörden, Finanzbranche und Zivilgesellschaft engagieren sich gemeinsam für einen nachhaltigen Schweizer Finanzplatz. Dieser nutzt Nachhaltigkeit als Chance, zeichnet sich durch einen vorausschauenden Umgang mit Risiken aus, nimmt seine globale Verantwortung mit Blick auf die Erreichung der Nachhaltigkeits- bzw. Umweltziele wahr und integriert die Digitalisierung im Bereich Nachhaltigkeit in vorbildhafter Weise. Ganz allgemein kann

---

<sup>79</sup> <https://www.climatebonds.net/>

## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

und soll *Sustainable Finance* in der Zukunft ein wichtiger Treiber für nachhaltiges Wachstum sein.

- Finanzmarkt- und umweltpolitische Instrumente werden gezielt und wirksam für spezifische Ziele verwendet: Finanzmarktpolitische Instrumente wie die Finanzmarktregulierung dienen in erster Linie der Erreichung der Ziele der Finanzmarktpolitik wie dem Kunden- und Gläubigerschutz, der Stabilität und der Wettbewerbsfähigkeit. Dies beinhaltet auch, dass Finanzmärkte Transparenz schaffen, langfristige Risiken umfassend berücksichtigen sowie adäquat bepreisen. Damit leisten sie auch einen effektiven Beitrag zur Nachhaltigkeit. Ein darüber hinausgehender Einsatz finanzmarktpolitischer Instrumente zur Erreichung anderer politischer Ziele ist häufig weder effektiv noch effizient und kann zu unerwünschten Nebenwirkungen und Zielkonflikten führen. Dies gilt es zu vermeiden. Umweltpolitische Instrumente dienen in erster Linie der Erreichung der Ziele der Umweltpolitik wie etwa der Internalisierung externer Kosten durch umweltschädliches Verhalten. Dabei hat die Umweltpolitik zu definieren, welche Aktivitäten umweltschädlich sind. Dies gilt sinngemäss auch für die Bereiche Soziales und *Governance*. Diese Instrumente beeinflussen in der Regel die ganze Wirtschaft und damit auch den Finanzsektor. Zusätzlich gibt es einzelne umweltwirksame Instrumente (Bsp. freiwillige Klimaverträglichkeitstests), welche gezielt den Finanzsektor betreffen.
- Berücksichtigung von Langfristrisiken, effiziente und risikogerechte Preisbildung sowie Transparenz ermöglichen: Grössere Transparenz zum Beispiel in Bezug auf Umweltrisiken und -wirkungen für Anlegerinnen und Anleger, qualitativ hochstehende Reporting-Standards, der angemessene Umgang mit Risiken auf Ebene Finanzprodukt, -institut und -system und herausragende Kundenberatung steigern die Wettbewerbsfähigkeit und unterstützen gleichzeitig indirekt die Erreichung der Nachhaltigkeits- und Umweltziele. Massnahmen sollen dazu dienen, dass der Markt optimal funktionieren und langfristige Wirkungen berücksichtigen kann. Dabei ist zu beachten, dass die Finanzbranche dies oftmals in Eigenverantwortung effizient umsetzen kann und der Staat eine unterstützende Rolle wahrnimmt. Beim Ausbleiben von entsprechendem Engagement der privaten Akteure zugunsten der Ziele der Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit und der Verbesserung der Marktbedingungen wird der Staat allerdings seine subsidiäre Rolle zur Erreichung dieser Ziele wahrnehmen, auch mit Regulierung.

### Box 5: Beispiele für Zielharmonie

Naturkatastrophen können immense Schäden verursachen. Dadurch wiederum steigen die Prämien für die Versicherten. Es liegt deshalb im Interesse der Versicherungen sowie ihrer Kunden, die Umwelt langfristig zu erhalten und so die Umweltrisiken und deren potenziellen finanziellen Folgen möglichst gering zu halten.<sup>80</sup> Angesichts der Haftungsrisiken im Zuge des Klimawandels oder der Gefahr, dass Kapitalanlagen beispielsweise in kohlenstoffintensive Industrien dramatisch an Wert verlieren könnten, haben sich eine wachsende Zahl von Versicherern Beschränkungen im Geschäft mit Kohlekraft- und Bergwerken auferlegt. Dies wird wiederum von Ratingagenturen<sup>81</sup> als positiv bewertet und hat Einfluss auf die klimapolitische Diskussion und die Finanzierungskosten der betroffenen Firmen.

<sup>80</sup> Vgl. Auch Schweizerischer Versicherungsverband <https://www.svv.ch/de/standpunkt/der-klimawandel-erfordert-ein-umdenken>

<sup>81</sup> Vgl. Auch <https://versicherungsmonitor.de/2020/02/24/moodys-rueckzug-der-versicherer-aus-kohle-positiv/>

Weiter geben Banken an, aus nachhaltig verwalteten Immobilienprodukten wie energetisch sanierten Gebäuden langfristig wirtschaftliche Vorteile wie geringere Kosten, höhere Erträge und Renditen zu erzielen. Die Einsparungen beim Energieverbrauch und damit bei den Betriebsnebenkosten bewegen sich in einer Spanne von 5-30 Prozent und können in Extremfällen gar bis zu 60 % reichen.<sup>82</sup>

### Beispiele für Zielkonflikte

Ein umfassendes Verbot für Versicherer aufgrund des Klimaschutzes, Akteure in der Kohleindustrie zu versichern, würde u.a. dazu führen, dass Unternehmen dieser Branche keine Elementarschadensversicherungen oder Mitarbeiter solcher Unternehmen keine Lebensversicherung mehr abschliessen können. Ein solcher regulatorischer Eingriff in die Versicherungsbranche wäre nicht nur aus finanzmarktpolitischer Sicht kaum zu begründen und im Widerspruch zum Versichertenschutz, sondern es bestünde auch bezüglich Nachhaltigkeit ein Zielkonflikt zwischen umweltpolitischen und sozialen Zielen: So sollten sich etwa Kohlenminenarbeiter selbstverständlich versichern können, da ihr Beruf nicht nur gefährlicher ist als z.B. viele administrative Tätigkeiten in klimafreundlichen Unternehmen, sondern auch weil sonst soziale Ungleichheit und Armutsrisiken für diese Berufsgruppe gefördert würden.

Würde man die Finanzmarktregulierung als Instrument für andere als finanzmarktpolitische Ziele einsetzen, entstünden unzählige weitere solche Zielkonflikte und Fragen: Soll beispielsweise ein Kredit an ein riskantes *Start-up* im Solarbereich mit tieferen Eigenmitteln unterlegt werden als Staatsanleihen von einem Staat mit hoher Bonität, die aber primär auf Erdöleinnahmen beruht? Oder soll ein Kredit an ein Unternehmen im Bereich fossiler Energieträger regulatorisch verteuert oder verboten werden, obwohl dieses genau mit diesem Kredit in die Reduktion des CO<sub>2</sub>-Ausstosses oder einer sonstigen Umweltbelastung investiert hätte? Wenn hingegen umweltpolitisch der CO<sub>2</sub>-Ausstoss direkt verteuert wird, hat dies für alle Akteure nachvollziehbare Auswirkung auf Erträge, Kosten und Risiken und damit auch auf alle Entscheidungen von Finanzdienstleistern und ihren Kundinnen und Kunden.

## 4.2 Diskussion Massnahmen

Wichtige Elemente bei der Diskussion von möglichen Massnahmen, seitens aller Akteure und abgesehen von der Voraussetzung der Bedarfsabklärung infolge Marktperfektion, sind der frühzeitige Einbezug der Branche sowie der Kunden und Versicherten bzw. der Öffentlichkeit und die von Anfang an zu leistende Einschätzung zu den Kosten und Nutzen. Mögliche Massnahmen müssen für die Zielerreichung tauglich sein, das heisst sie müssen effektiv (wenn auch indirekt) zum Erreichen der Klima- und Umweltzielen beitragen und effizient mit Blick auf einen allfälligen staatlichen Regulierungsbedarf sein. Diese beiden Kriterien werden in Kapitel 4.2.1 erläutert. Eine Massnahme kann unterschiedlich ausgestaltet werden: So gibt es verschiedene Intensitätsgrade, die von Freiwilligkeit bis hin zu staatlicher Regulierung gehen, was in Kapitel 4.2.2 erklärt wird. Ab Kapitel 4.2.3 werden einzelne Massnahmen diskutiert. Diese stammen aus Diskussionen zwischen Branche und Behörden, dem EU-Aktionsplan oder parlamentarischen Vorstössen. Die Massnahmen lassen sich grob den Bereichen Taxonomie (Massnahme 1), Transparenz (Massnahmen 2 – 5), Anlagetätigkeiten (Massnahmen 6 – 8), Risiken (Massnahme 9 – 10) und Weiteres (Massnahmen 11 – 13) zuordnen. Das Engagement der Schweizer Finanzbranche und die Entwicklungen in der EU werden für jede Massnahme kurz dargestellt. Anschliessend wird die jeweilige Massnahme

<sup>82</sup> Vgl z.B. Okt 2016: 10 Fragen an Roger Baumann der Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com/media/production/asset-management/docs/real-estate/interview-new-opportunities-de.pdf>

anhand der Kriterien Effektivität und Effizienz beurteilt, gefolgt von einem Fazit mit Blick auf den staatlichen Regulierungs- oder sonstigen Handlungsbedarf.

### 4.2.1 Kriterien für die Beurteilung von Massnahmen

Die beiden nachfolgend erläuterten Kriterien werden standardmässig auch im Rahmen von Regulierungsfolgenabschätzungen angewendet.<sup>83</sup> Es ist zu beachten, dass die Effizienz sowie die Effektivität einer Massnahme stark von ihrer Ausgestaltung abhängt und daher im vorliegenden Bericht lediglich eine abstrakte Gesamteinschätzung abgegeben werden kann.

#### 4.2.1.1 Kriterium 1: Effektivität

Eine Massnahme muss effektiv sein. Das bedeutet, dass die Massnahme zur Erreichung der Finanzmarkt- und der Nachhaltigkeitsziele (insbesondere Umwelt- und Klimaziele) wirksam beitragen muss. Demnach wird mithilfe dieses Kriteriums die grundsätzliche Tauglichkeit einer Massnahme im Hinblick auf die Zielerreichung beurteilt.

#### 4.2.1.2 Kriterium 2: Effizienz

Eine im Hinblick auf Erreichung der übergeordneten Ziele effektive Massnahme muss auch effizient sein.<sup>84</sup> Speziell wenn es um regulatorische Eingriffe geht, ist die Verhältnismässigkeit einer Massnahme entscheidend. Ausserdem soll die Massnahme nicht unbeabsichtigte Folgen haben resp. Kosten enthalten. Dementsprechend werden unter dem Kriterium der Effizienz potenzielle Kosten für die betroffenen Akteure (im Verhältnis zum erwarteten Nutzen) diskutiert. Eine Massnahme muss unter vertretbarem Aufwand in der Praxis umsetzbar sein und sollte bei Exportorientierung auch international Bestand haben können. Im Sinne der Subsidiarität staatlichen Handelns ist zu prüfen, ob eine Massnahme zwingend staatlicher Eingriffe bedarf, oder ob sie allenfalls auch durch Private ergriffen werden kann. Ebenso sollte eine Massnahme möglichst wenig in die Freiheit der Marktteilnehmer eingreifen. So ist beispielsweise ein regulatorisches Verbot oder die Einführung neuer Handlungspflichten zu vermeiden, wenn ein vergleichbarer Effekt bzgl. der Erreichung der übergeordneten Ziele auch mit anderen, weniger intensiven Eingriffsoptionen oder (freiwilligen) Branchenmassnahmen erreicht werden kann (vgl. nachfolgendes Kapitel 4.2.2).

### 4.2.2 Verbindlichkeit und Reichweite von Massnahmen

Eine Massnahme kann alle Akteure im Finanzbereich, eine definierte Kategorie oder einzelne Institute betreffen. Sie kann erstens freiwillig umgesetzt werden, d.h. ohne staatlichen oder vertraglichen Zwang. Zweitens besteht im Finanzmarktrecht die Möglichkeit der freiwilligen oder echten Selbstregulierung (z.B. Empfehlungen, Kodex im Kontext eines Verbandes): Private erlassen hierbei ohne gesetzliche Vorgaben und ohne Mitwirkung des Staates privat-autonom Regeln, die für sie selber gelten sollen. Eine weitere Möglichkeit sind Vereinbarungen, bei denen sich Private/Verbände mit dem Staat auf gewisse Massnahmen einigen.<sup>85</sup> Drittens besteht die Möglichkeit staatlicher Regulierung/Deregulierung (z.B. Gesetz/Verord-

---

<sup>83</sup> Vgl. <https://www.seco.admin.ch/seco/de/home/wirtschaftslage---wirtschaftspolitik/wirtschaftspolitik/regulierung/regulierungsfolgenabschaetzung.html>

<sup>84</sup> Die Kriterien Effektivität und Effizienz werden standardmässig auch im Rahmen von Regulierungsfolgeabschätzungen verwendet, vgl. <https://www.seco.admin.ch/seco/de/home/wirtschaftslage---wirtschaftspolitik/wirtschaftspolitik/regulierung/regulierungsfolgenabschaetzung.html>

<sup>85</sup> Das Finanzmarktrecht sieht entgegen dem UWG (SR 241) und dem CO<sub>2</sub>-Gesetz (SR 641.71) zurzeit nicht explizit vor, dass der Bund Vereinbarungen mit der Branche abschliessen kann.

## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

nung) oder unechter, staatlich gelenkter oder regulierter Selbstregulierung (d.h. als Mindeststandard anerkannte Selbstregulierung oder obligatorische Selbstregulierung).<sup>86</sup> Der Staat wirkt hier zumindest mit oder reguliert bzw. dereguliert selbst.

Grundsätzlich gilt aus Sicht der Finanzmarktakteure und im Sinne der Wirtschaftsfreiheit, dass Eigenverantwortung (also der Verzicht auf staatliche oder vertragliche Vorschriften) gegenüber der Selbstregulierung und der staatlichen Regulierung zu bevorzugen ist (Grundsatz der Subsidiarität des staatlichen Handelns). Beim Ausbleiben von entsprechendem Engagement der privaten Akteure oder bei bestehenden Marktineffizienzen und Marktverzerrungen dürften jedoch nur mit staatlichen Regulierungen die angestrebten Ziele erreicht werden. Aus Sicht der Kunden, Versicherten und der Öffentlichkeit können Vergleichbarkeit, Umweltintegrität und Transparenz etwa erst durch einen umfassenden Ansatz gewährleistet werden. Der Vorteil der Selbstregulierung der Branche gegenüber der Freiwilligkeit in oben erwähntem Sinne besteht in der – bestenfalls – flächendeckenden bzw. branchenweit einheitlichen Umsetzung einer Massnahme. Für Massnahmen, welche Transparenz zum Ziel haben, dürfte erst so ein gewisses Mass an Vergleichbarkeit gewährleistet sein. Dies setzt jedoch voraus, dass einheitlich vergleichbare Informationen technisch möglich und nicht allzu komplex sind.

Mit Blick auf das Ziel der Wettbewerbsfähigkeit (Kapitel 1.4.2.1) kann neben Marktversagen, z.B. als Folge von Informationsasymmetrien, ein Grund für eine staatliche Regulierung darin bestehen, dass der Marktzugang verbessert werden soll. Dies kann in einem Äquivalenzverfahren<sup>87</sup> zum erleichterten Marktzugang beitragen. Auch eine Verbesserung der Rechtssicherheit kann durch eine staatliche Regulierung oder staatlich gelenkte Selbstregulierung erreicht werden.

### 4.2.3 Massnahme 1: Taxonomie-System einführen

#### 4.2.3.1 Beschreibung

Ein einheitliches und effektives Klassifikationssystem (Taxonomie) für nachhaltige Tätigkeiten ist wichtig für viele Massnahmen, weil erst vergleichbare Informationen Transparenz für Kunden, Versicherte, Investoren, Anleger und die Öffentlichkeit schaffen. Es muss ermöglichen, dass nachhaltige (in Bezug auf die Umwelt «grüne») Finanzprodukte von nicht-nachhaltigen (in Bezug auf die Umwelt «braunen») Finanzprodukten unterschieden werden können. Eine Referenz könnte die EU-Taxonomie (vgl. unten) sein. Ein Klassifikationssystem könnte sich auch vorerst an den internationalen Verpflichtungen der Schweiz ausrichten (z.B. Klimaverträglichkeit gemäss Pariser Klimaübereinkommen).

#### 4.2.3.2 Aktueller Stand in der EU

Eine der geplanten Massnahmen der Europäischen Kommission ist die Einführung eines EU-Klassifikationssystems (Taxonomie) für nachhaltige Tätigkeiten. Ziel dieser EU-Taxonomie

---

<sup>86</sup> Weiterführend zu den verschiedenen Arten der Selbstregulierung siehe Eggen/Stengel, Rechtliches Gutachten «Berücksichtigung von Klimarisiken und –Wirkungen auf dem Finanzmarkt» (Teil 1: Grundlagen) vom Oktober 2019 S. 72-76, [https://www.bafu.admin.ch/dam/bafu/de/dokumente/klima/rechtsgutachten/rechtliches-gutachten-beruecksichtigung-von-klimarisiken-und-wirkungen-auf-dem-finanzmarkt.pdf.download.pdf/Gutachten\\_Eggen\\_Stengel\\_11.11.2019.pdf](https://www.bafu.admin.ch/dam/bafu/de/dokumente/klima/rechtsgutachten/rechtliches-gutachten-beruecksichtigung-von-klimarisiken-und-wirkungen-auf-dem-finanzmarkt.pdf.download.pdf/Gutachten_Eggen_Stengel_11.11.2019.pdf), nachfolgend zitiert als «Rechtsgutachten Eggen/Stengel»

<sup>87</sup> Nachhaltigkeitsaspekte sind heute noch nicht Teil von Äquivalenzverfahren in der EU im Finanzmarktbereich. Angesichts der aktuellen Entwicklungen (Aktionsplan mit diversen Legislativmassnahmen) ist jedoch nicht auszuschliessen, dass solche Aspekte bei der Äquivalenzbeurteilung von Regulierungen künftig eine Rolle spielen könnten (vgl. Kapitel 3.2.1 zu Äquivalenzverfahren in der EU).

## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

ist es, ein unionsweit einheitliches Verständnis darüber zu schaffen, was «nachhaltig» bedeutet. Dies soll für Anleger mehr Transparenz bringen und so die Verlagerung der Kapitalflüsse hin zu nachhaltigen Tätigkeiten fördern. Die EU bewertet diese Massnahme als die wichtigste und dringlichste ihres Aktionsplans.<sup>88</sup> Die Verordnung zur Einführung der Taxonomie wird ein Set von Kriterien und Umweltzielen vorgeben zur einheitlichen, graduellen Beurteilung der Nachhaltigkeit der einem Finanzprodukt zugrunde liegenden Wirtschaftstätigkeit.<sup>89</sup> Die Verordnung befindet sich momentan im Rechtsetzungsprozess.<sup>90</sup> In einem Trilogverfahren haben sich Rat und Parlament im Dezember 2019 auf einen Kompromisstext geeinigt.<sup>91</sup> Die Entwicklung der Taxonomie wird von einer technischen Expertengruppe begleitet, welche im Juni 2019 einen ersten technischen Bericht<sup>92</sup> zur Taxonomie veröffentlicht hat. Der abschliessende technische Bericht<sup>93</sup> mit Empfehlungen an die Europäische Kommission wurde im März 2020 veröffentlicht und soll für technische Folgearbeiten (z.B. Ausgestaltung von delegierten Rechtsakten) genutzt werden. Die Taxonomie wird stufenweise eingeführt werden, voraussichtlich innerhalb der nächsten drei Jahre.<sup>94</sup>

### 4.2.3.3 Aktivitäten der Branche

Die Erarbeitung einer eigenen Taxonomie im Sinne der EU ist bei den Branchenverbänden<sup>95</sup> zurzeit nicht geplant. Die diesbezüglichen Arbeiten und vorgesehenen Regulierungen in der EU werden von der Branche eng verfolgt. Marktteilnehmer, die in der EU tätig sind, werden sich an den Arbeiten der EU orientieren müssen.

### 4.2.3.4 Beurteilung der Effektivität und Effizienz

Wird diese Massnahme analog der Klassifikationssysteme von anderen bedeutenden Finanzplätzen (z.B. EU-Taxonomie) ausgestaltet, geschieht dies mit dem Blick auf das grenzüberschreitende Geschäft. Die Massnahme ist zudem geeignet, Informationsasymmetrien zu vermindern, was den Kunden und einem funktionierenden Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage zugutekommt. Je mehr wirtschaftliche Aktivitäten bzw. Finanzprodukte mit einer anerkannten Taxonomie abgedeckt werden, desto mehr Transparenz ist möglich. Eine positive Nachhaltigkeitswirkung bedingt, dass das Klassifikationssystem beispielsweise im Einklang mit den nationalen und internationalen Umwelt- und Klimazielen der Schweiz steht. Somit ist die Einführung einer Taxonomie insbesondere geeignet, die übergeordneten Ziele Wettbewerbsfähigkeit sowie Individualschutz zu adressieren und trägt je nach Ausgestaltung auch zur Erreichung der Klimaziele bei. Sie erscheint daher grundsätzlich sinnvoll und ist ferner eine wichtige Voraussetzung für einige andere Massnahmen.

---

<sup>88</sup> EU-Aktionsplan S. 5

<sup>89</sup> Vgl. EU-Aktionsplan S. 5 und Kompromisstext aus dem Trilogverfahren [https://www.consilium.europa.eu/media/41897/st14970-ad01-en19.pdf?utm\\_source=dsms-auto&utm\\_medium=email&utm\\_campaign=Sustainable+finance%3a+EU+reaches+political+agreement+on+a+unified+EU+classification+system](https://www.consilium.europa.eu/media/41897/st14970-ad01-en19.pdf?utm_source=dsms-auto&utm_medium=email&utm_campaign=Sustainable+finance%3a+EU+reaches+political+agreement+on+a+unified+EU+classification+system)

<sup>90</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/HIS/?uri=CELEX:52018PC0353>

<sup>91</sup> [https://www.consilium.europa.eu/media/41897/st14970-ad01-en19.pdf?utm\\_source=dsms-auto&utm\\_medium=email&utm\\_campaign=Sustainable+finance%3a+EU+reaches+political+agreement+on+a+unified+EU+classification+system](https://www.consilium.europa.eu/media/41897/st14970-ad01-en19.pdf?utm_source=dsms-auto&utm_medium=email&utm_campaign=Sustainable+finance%3a+EU+reaches+political+agreement+on+a+unified+EU+classification+system)

<sup>92</sup> TEG Bericht: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-taxonomy\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-taxonomy_en.pdf)

<sup>93</sup> [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf)

<sup>94</sup> Vgl. EU-Aktionsplan S. 5 und Art. 18 in [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CONSIL:ST\\_13112\\_2019\\_ADD\\_1&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CONSIL:ST_13112_2019_ADD_1&from=EN)

<sup>95</sup> Insbesondere Swiss Sustainable Finance (SSF), Schweizerischer Versicherungsverband (SVV), Schweizerische Bankiervereinigung (SBVg), Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA, Schweizerischer Pensionskassenverband ASIP

## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

Die Einführung einer Taxonomie kann sowohl freiwillig durch die Branche als auch über eine Regulierung umgesetzt werden. Aus Sicht der Kunden dürfte eine umfassende, anerkannte Taxonomie die Vergleichbarkeit und Glaubwürdigkeit in Bezug auf die Umweltwirkung am ehesten sicherstellen. Aus Sicht vieler Finanzmarktakteure besteht zurzeit kein Regulierungsbedarf, dies auch mit Blick auf die bisher unklare Umsetzung<sup>96</sup> einer entsprechenden Massnahme in der EU und insbesondere wegen dem hohen Aufwand für die Entwicklung, Umsetzung und Überprüfung einer solchen Taxonomie. Eine eigene Schweizer Taxonomie wird von der Branche zudem wegen dem fehlenden internationalen *Level Playing Field* kritisch beurteilt und auch nicht als wesentliches Alleinstellungsmerkmal aufgefasst. Ein Engagement im Bereich Taxonomie von Behörden und Marktteilnehmern auf internationaler Ebene ist jedoch zu begrüssen. Die Branche kann jederzeit eigene Klassifikationssysteme einführen.

**Fazit:** Die Ausarbeitung einer staatlichen Taxonomie analog dem Modell der EU gestaltet sich aus regulatorischer Sicht komplex, insbesondere mit Blick auf die konkrete Ausgestaltung und den Vollzug, dabei insbesondere auch die Notwendigkeit einer dynamischen und zeitnahen Anpassung einer Taxonomie an technologische Entwicklungen. Mit Blick auf die zentralen Momente der Vergleichbarkeit und Glaubwürdigkeit einer Taxonomie könnte eine staatliche Umsetzung derselben einen Wettbewerbsvorteil und die effizienteste Lösung darstellen, wenn sie die Qualität derselben international sicherstellt, sowohl im Bereich des Exports wie der Anpassungsfähigkeit bei technologischem Fortschritt. Aktuell ist dieser Regulierungsbedarf nicht gegeben. Die weiteren Entwicklungen in der Branche und international, namentlich der EU, werden daher seitens des Bundes eng verfolgt.

### 4.2.4 Massnahme 2: Kennzeichnungen bzw. Labels für «Nachhaltigkeit» (umweltbezogen) im Finanzmarkt

#### 4.2.4.1 Beschreibung

Kennzeichnungen wie Etiketten, Deklarationen, Zertifizierungen oder *Labels* drücken aus, ob ein bestimmtes Produkt oder ein bestimmter Prozess «nachhaltigen» oder «grünen» Kriterien genügt. Einem solchen *Label* liegt eine anerkannte und transparente diesbezügliche Definition, was unter einer nachhaltigen Tätigkeit zu verstehen ist, zugrunde sowie ein vordefinierter Prüfungs- und Zulassungsmechanismus.

#### 4.2.4.2 Aktueller Stand in der EU

Der EU-Aktionsplan sieht die Einführung von EU-Normen und -Kennzeichen (d.h. *Labels*) für nachhaltige Finanzprodukte vor.<sup>97</sup> Die in Kapitel 4.2.3.2 näher erläuterte EU-Taxonomie für nachhaltige Tätigkeiten ist an sich kein *Label*, sondern eine Rahmenregulierung. Sie gibt künftig den Rahmen vor, um die Kriterien festzulegen, die bei der Einführung von Nachhaltig-

<sup>96</sup> Der Rechtsetzungsprozess zur Taxonomie läuft noch: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/HIS/?uri=CELEX%3A52018PC0353>. Die Massnahme ist komplex ausgestaltet und politisch umstritten, weshalb noch mit Änderungen am Text zu rechnen ist. Auch eine Behörden- und Gerichtspraxis zur Taxonomie ist noch nicht vorhanden.

<sup>97</sup> EU-Aktionsplan S. 6



## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

keitslabels auf Mitgliedstaaten- oder EU-Ebene berücksichtigt werden müssen. Die Einführung der EU-Taxonomie hindert Mitgliedstaaten nicht daran, eigene<sup>98</sup> Kennzeichnungssysteme beizubehalten und weiterzuentwickeln, sofern diese mit den von der Taxonomie definierten Vorgaben für nachhaltige Tätigkeiten im Einklang stehen.<sup>99</sup> Gemäss ihrem Aktionsplan wird die Europäische Kommission prüfen, inwieweit der bereits bestehende Rechtsrahmen des EU-Umweltzeichens<sup>100</sup> für Finanzprodukte genutzt und nach Verabschiedung der Taxonomie angewendet werden kann.<sup>101</sup>

### 4.2.4.3 Aktivitäten der Branche

Die Erarbeitung einer Kennzeichnung (Etikette, *Label*, usw.) für Nachhaltigkeit im Finanzbereich ist bei den Branchenverbänden zurzeit nicht geplant. Es bestehen bereits verschiedene Labels und Standards (z.B. *Green Bond Principles*<sup>102</sup> oder *FNG-Label* für nachhaltige Publikumsfonds<sup>103</sup>) bzw. unternehmenseigene *Labels*. Bestehende *Labels* werden durch die Marktteilnehmer auf ihre Anwendbarkeit und Aussagekraft hin überprüft, ebenso werden die diesbezüglichen Arbeiten in der EU eng verfolgt. Marktteilnehmer, die in der EU tätig sind, werden sich sowieso an den Arbeiten der EU orientieren müssen.

### 4.2.4.4 Beurteilung der Effektivität und Effizienz

Sofern sich die *Labels* an internationalen Standards oder an *Labels* von anderen Finanzplätzen (z.B. EU) orientieren, wird damit ein *Level Playing Field* geschaffen, was für grenzüberschreitende Geschäfte förderlich sein kann. Weiter ist die Massnahme vor allem geeignet, durch mehr Transparenz Informationsasymmetrien zu vermindern, was den Kunden und einem funktionierenden Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage zugutekommt. Je mehr wirtschaftliche Aktivitäten bzw. Finanzprodukte mit einem solchen *Label*, bzw. Etikette abgedeckt werden, desto mehr Transparenz (v.a. Vergleichbarkeit) ist möglich. Eine Umwelt- und Klimawirkung ist zu erwarten, wenn mit einem *Label* eine zusätzlich erbrachte Emissionsverminderung ausgewiesen wird, jedoch nicht, wenn lediglich Informationen zum «grünen» Wirtschaftszweig weitergegeben werden (im Gegensatz zu einem Klassifikationssystem, das sämtliche Wirtschaftssektoren erfasst und zeigt, wo Mehrinvestitionen in Transitions- und grünen Wirtschaftszweigen notwendig sind und wo durch finanzielle Rückzüge auch Emissionsminderungen erreicht werden können). *Labels* führen zu mehr Transparenz und damit besserer Vergleichbarkeit für Anlegerinnen und Anleger. So können die Wettbewerbsfähigkeit und die Erreichung der Umwelt- und Klimaziele unterstützt sowie Kundenpräferenzen und -schutz adressiert werden. Die Massnahme erscheint daher grundsätzlich sinnvoll.

*Labels* können sowohl freiwillig, durch die Branche als auch über eine Regulierung eingeführt bzw. angewendet werden. Aus Sicht der Kunden kann ein nachvollzieh- und prüfbares *Label* Such- und damit Transaktionskosten verringern. Aus Sicht der Branche besteht zurzeit kein zwingender Regulierungsbedarf, dies auch mit Blick auf die bisher unklare Umsetzung einer entsprechenden Massnahme in der EU. Die Entwicklung von *Labels* geschieht in der Schweiz typischerweise innerhalb der Branche.

<sup>98</sup> Als Beispiel zu nennen ist etwa das Österreichische Umweltzeichen, das auch für Finanzprodukte angewendet wird: <https://www.umweltzeichen.at/de/produkte/finanzprodukte>

<sup>99</sup> Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. Mai 2018 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen S. 14 <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018PC0353&from=EN>

<sup>100</sup> Auf EU-Ebene besteht bereits die Grundlage für ein allgemeines, freiwilliges EU-Umweltzeichen: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=LEGISSUM%3Aco0012>

<sup>101</sup> EU-Aktionsplan S. 6

<sup>102</sup> <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>

<sup>103</sup> <https://www.forum-ng.org/de/transparenz/transparenzlogo.html>

**Fazit:** Die Branche hat bereits heute die Möglichkeit, vorhandene *Labels* anzuwenden oder neue zu lancieren. Zudem verfügen die privaten Finanzmarktteilnehmer über die nötige Expertise und Marktkenntnisse für eine solche Massnahme. Gouvernanzmechanismen (Prinzipien, Zertifizierung, Benchmarking etc.) sind für die Glaubwürdigkeit entscheidend.<sup>104</sup> Ferner ist zu beachten, dass von Privaten erarbeitete *Labels* flexibler angepasst oder weiterentwickelt werden können als staatliche *Labels*. Diesbezügliche Initiativen der Branche werden ausdrücklich begrüsst. Es ist jedoch zentral, dass der Bund nur dann private Labels unterstützt, wenn diese glaubwürdig darlegen können, dass mittels dahinterliegenden Kriterien und Prüfmechanismen ein effektiver Beitrag zur Umweltwirkung geleistet werden kann. Insgesamt drängt sich ein regulatorischer Eingriff aus Effizienzüberlegungen zurzeit nicht auf. Daher besteht zurzeit kein Regulierungsbedarf von Seiten Bund.

### 4.2.5 Massnahme 3: Aus- und Weiterbildung im Bereich Umwelt/Nachhaltigkeit bei Finanzinstituten verstärken

#### 4.2.5.1 Beschreibung

Der Aufbau von Kompetenzen zu nachhaltigen Finanzen gewinnt zunehmend an Bedeutung. Dies aufgrund der wachsenden Kundennachfrage nach nachhaltigen Anlageprodukten, den internationalen Umweltzielen und -abkommen sowie dem EU Aktionsplan für nachhaltige Finanzen und ähnlichen Bestrebungen anderer Finanzplätze. Die Integration von Sustainable Finance in die Finanzausbildung und -weiterbildung, basierend auf aktuellen Forschungserkenntnissen, wird zu einem wichtigen Wettbewerbsfaktor für den Schweizer Finanzplatz.

#### 4.2.5.2 Aktueller Stand in der EU

Im Rahmen des EU-Aktionsplans für nachhaltige Finanzen gibt es keine direkte Bildungsstrategie oder -massnahme. Die diversen neuen Anforderungen zur Offenlegung von Umwelttrisiken und -wirkungen gegenüber Kunden, Investoren oder Versicherten sowie die Nachhaltigkeitspräferenzabfrage in Kundengesprächen erfordern jedoch einen entsprechenden Kompetenzaufbau. Daher erarbeiten einzelne EU-Länder dezentral *Sustainable Finance* Bildungsstrategien, teils auch integriert im Rahmen breiter *Financial Literacy*-Programme.

#### 4.2.5.3 Aktivitäten der Branche

Die Schweiz verfügt über angesehene akademische sowie praxisorientierte Finanzaus- und -Weiterbildungen sowie Forschungsleistungen. Seit einigen Jahren gibt es darauf aufbauend auch vermehrt Forschungsleistungen und praxisorientierte Weiterbildungen in Zusammenarbeit mit der Branche im Bereich nachhaltiger Finanzen<sup>105</sup>. Seit 2014 dient *Swiss Sustainable Finance (SSF)* als Plattform für praxisnahen Wissensaustausch. SSF hat spezifische Bil-

<sup>104</sup> Vgl. z.B. Prinzipien der ISEAL Alliance, [https://www.isealalliance.org/sites/default/files/resource/2017-11/ISEAL\\_Standard\\_Setting\\_Code\\_v6\\_Dec\\_2014.pdf](https://www.isealalliance.org/sites/default/files/resource/2017-11/ISEAL_Standard_Setting_Code_v6_Dec_2014.pdf)

<sup>105</sup> Z.B. [UZH Center of Competence for Sustainable Finance](#) der Universität Zürich, Geneva Finance Research Institute der Universität Genf (GFRI) mit internationaler Forschungskonferenz "[Geneva Summit on Sustainable Finance](#)", Universität St.Gallen oder Institute of Financial Services Zug (IFZ) der Hochschule Luzern

## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

dungsinhalte entwickelt, wie beispielsweise einen *E-Learning*-Kurs zu nachhaltigen Investments<sup>106</sup> oder ein entsprechendes Handbuch für institutionelle Investoren<sup>107</sup>. Einige Finanzinstitute führen bereits interne Schulungen zu nachhaltigen Finanzen durch und sensibilisieren so ihre Mitarbeitenden.

### 4.2.5.4 Beurteilung der Effektivität und Effizienz

Die Integration von *Sustainable Finance* in der Finanzaus- und -weiterbildung ist ein Qualitätsmerkmal für den Finanzplatz Schweiz. Eine gute Bildung fördert die Expertise der Marktakteure und damit die Innovationsfähigkeit des Finanzplatzes. Auch Anleger und Versicherte können von optimal ausgebildeten Anbietern bzw. Beratern profitieren, da diese in Bezug auf nachhaltigen Anlagestrategien kompetent beraten werden. Auf Kundenseite besteht bei der Finanzierung als auch beim Anlegen ein solches Beratungsbedürfnis. Somit ist die Massnahme geeignet, sowohl die Wettbewerbsfähigkeit und den Individualschutz zu fördern und gleichzeitig einen Beitrag für das nachhaltige Wachstum zu leisten. Sie erscheint daher sinnvoll.

Die Branche mit ihren Verbänden hat im Bereich der Aus- und Weiterbildung bereits heute eine zentrale Rolle. Es erscheint daher effizient, wenn in der Branche vorhandenes *Know-How* an die einzelnen Marktteilnehmer vermittelt wird und hierfür mit staatlichen oder privaten Bildungsinstitutionen zusammenarbeitet. Die Zuständigkeit des Bundes im Bildungsbereich ist beschränkt.<sup>108</sup> Der Bund kann allerdings im Rahmen seiner Zuständigkeit die Aktivitäten der Branche im Bildungsbereich (z.B. durch schweizweite Analysen und Empfehlungen) und Forschungsbereich unterstützen (z.B. Erarbeitung von wissenschaftlichen Grundlagen sowie von Orientierungs- und Handlungswissen im Themenbereich Nachhaltige Wirtschaft (Nationales Forschungsprogramm NFP 73 «Nachhaltige Wirtschaft»<sup>109</sup>). So unterstützt beispielsweise das BAFU im Rahmen seines Umweltbildungsauftrags die Bemühungen der Branche und arbeitet hierfür eng mit SSF zusammen. Die entsprechenden Empfehlungen aus der gemeinsamen Analyse werden zeitgleich mit dem vorliegenden Bericht publiziert<sup>110</sup>. Gemeinsam mit den relevanten Akteuren wie Bildungs- und Finanzinstituten, Verbänden der Finanzindustrie und Trägerorganisationen sollen diese Empfehlungen reflektiert, priorisiert und in konkrete Massnahmen ziel- und adressatengerecht umgesetzt werden.

**Fazit:** Insbesondere die Verbände, nach Möglichkeit zusammen mit dem Staat gemäss seinen Zuständigkeiten, setzen sich aktiv für exzellente Finanzaus- und -weiterbildung auf allen Stufen ein, die Kompetenzen zu *Sustainable Finance* systematisch integrieren. Staatlich anerkannte oder akkreditierte Schweizer Hochschulen betreiben in Zusammenarbeit mit der Finanzbranche Forschung, wobei neue Erkenntnisse in sämtliche Bereiche der Finanztätigkeit einfließen – vom Risikomanagement zur Produktentwicklung bis zur Kundenberatung. Mit den heutigen Rechtsgrundlagen können die Branche sowie kantonale Bildungsinstitute wie etwa Universitäten Aus- und insbesondere auch Weiterbildungen im Bereich *Sustainable Finance* lancieren. Im Bereich der Aus- und Weiterbildung sind jedoch weitere Anstrengungen notwendig. Diesbezügliche Initiativen der Branche werden begrüsst und der Bund unterstützt die Branche dabei im Rahmen seiner Kompetenzen. Hierfür lädt das BAFU gemeinsam mit SSF die relevanten Akteure ein, basierend auf den erarbeiteten Empfehlungen konkrete Massnahmen zu entwickeln und umzusetzen.

<sup>106</sup> [https://www.sustainablefinance.ch/en/ssf-e-learning\\_content--1--3132--35537.html](https://www.sustainablefinance.ch/en/ssf-e-learning_content--1--3132--35537.html)

<sup>107</sup> [https://www.sustainablefinance.ch/en/handbook-on-sustainable-investments\\_content--1--3037--15978.html](https://www.sustainablefinance.ch/en/handbook-on-sustainable-investments_content--1--3037--15978.html), seit 2017 gemeinsam mit der Chartered Financial Analyst CFA Institute Research Foundation auch auf Englisch herausgegeben

<sup>108</sup> <https://www.sbf.admin.ch/sbf/de/home/bildung/bildungsraum-schweiz.html>

<sup>109</sup> <http://www.nrp73.ch/en/projects/finance>

<sup>110</sup> Nachhaltigkeit in der Finanzaus- und -weiterbildung in der Schweiz [www.bafu.admin.ch/ui-2004-d](http://www.bafu.admin.ch/ui-2004-d)

## 4.2.6 Massnahme 4: Systematische Offenlegung von vergleichbaren Umwelt- und Klimainformationen für Finanzprodukte

### 4.2.6.1 Beschreibung

Der Finanzsektor ist gegenüber Anlegerinnen und Anlegern transparent bei nachhaltigen Investitionsmöglichkeiten. So sollen Finanzprodukte standardisierte Informationen bspw. zu materiellen Umwelt- und Klimarisiken sowie -wirkungen enthalten, etwa auf der Website des Anbieters, im Geschäftsbericht, im Prospekt oder einer Kurzdokumentation (z.B. Basisinformationsblatt).<sup>111</sup> Bedingung dafür ist die Vergleichbarkeit der Informationen.<sup>112</sup>

### 4.2.6.2 Aktueller Stand in der EU

Eine zentrale Massnahme der EU, um Finanzprodukte bzgl. Umwelt- und Klimainformationen transparenter und insbesondere auch vergleichbarer zu machen, ist die in Kapitel 4.2.3.2 näher erläuterte EU-Taxonomie für nachhaltige Tätigkeiten, die sich momentan im EU-Rechtssetzungsprozess befindet. Bezüglich *Green Bonds* hat die Europäische Kommission zudem geplant, in einem delegierten Rechtsakt festzulegen, welche Inhalte der Prospekt für die Emissionen grüner Anleihen aufweisen muss, um Anlegern zusätzliche Informationen zur Verfügung zu stellen.<sup>113</sup> Zudem hat die Europäische Kommission eine Verordnung<sup>114</sup> über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor erarbeitet, die unter anderem neue Offenlegungspflichten für Finanzprodukte einführt. Weitere Massnahmen der EU, die sich auf die Offenlegung im weiteren Sinne (d.h. nicht auf Finanzprodukte beschränkt) beziehen, werden bei Massnahme 7 (Kapitel 4.2.9.2) umschrieben.

Unternehmen von öffentlichem Interesse mit mehr als 500 Mitarbeiter müssen seit 2018 aufgrund der Richtlinie (EU) 2014/95<sup>115</sup> gewisse nichtfinanzielle Informationen mit Bezug zu Nachhaltigkeit (Umwelt-, Sozial-, und Arbeitnehmerbelange, Achtung der Menschenrechte, Bekämpfung von Bestechung und Korruption) in ihrem Geschäftsbericht oder in einem separaten Nachhaltigkeitsbericht veröffentlichen.<sup>116</sup> Zudem hat die Europäische Kommission 2019 die Leitlinie für die Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen überarbeitet, um Unternehmen weitere Anhaltspunkte für die Offenlegung von klimabezogenen Informationen zu bieten.<sup>117</sup>

---

<sup>111</sup> Das geltende Finanzmarktrecht enthält noch keine spezifischen Bestimmungen zur Offenlegung von Klimarisiken und -wirkungen. Vgl. weiterführend dazu Rechtsgutachten Eggen/Stengel

<sup>112</sup> Eine Nachhaltigkeitsberichterstattung für Unternehmen ist in der Schweiz nicht Pflicht, sie können dies aber freiwillig tun. Zu diesem Zweck hat die SIX Exchange Regulation für kotierte Unternehmen Regulierungen erlassen (freiwilliges Opting In nach Art. 9 RLCG). Gut ein Drittel der im SMI gelisteten Unternehmen hat sich dieser Regulierung unterworfen und sich damit zur Nachhaltigkeitsberichterstattung verpflichtet: <https://www.six-exchange-regulation.com/dam/downloads/publication/news/media-releases/2019/20190701-d-sustainability-reporting-website.pdf>

<sup>113</sup> EU-Aktionsplan S. 6

<sup>114</sup> Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=EN>

<sup>115</sup> Richtlinie 2014/95/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. Oktober 2014 zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU im Hinblick auf die Angabe nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen; diese Richtlinie wird auch als «non-financial reporting directive (NFRD)» bezeichnet.

<sup>116</sup> Art. 1 Richtlinie 2014/95/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. Oktober 2014 zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU im Hinblick auf die Angabe nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen

<sup>117</sup> [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620\(01\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620(01)&from=EN)

### 4.2.6.3 Aktivitäten der Branche

Die Branche ist im Bereich Transparenz aktiv. SSF und SFAMA (*Swiss Funds & Asset Management Association*) erarbeiten Empfehlungen, die für die Asset Management Industrie darlegen, wie Nachhaltigkeitskriterien auf Unternehmensebene aber auch auf Produktebene in den Investmentprozess integriert werden sollen (geplant für Q2 2020). Die Empfehlungen betreffen die *Governance*, *Investment Policy* und *Investment Strategie* sowie das *Risk Management*, die Transparenz und das *Reporting*. Diese schliessen generell auch die Offenlegung von Umwelt- und Klimainformationen für Finanzprodukte ein. Die Schweizerische Bankiervereinigung entwickelt Leitlinien für Finanzintermediäre, die Empfehlungen beinhalten, wie ESG-Kriterien in Produkte, Dienstleistungen und den Beratungsprozess eingebunden werden können. Einzelne Finanzinstitute legen bereits heute solche Information z.B. in Broschüren, Homepage, bzw. bei Produkten mit unterschiedlichen Methoden offen. Internationale Initiativen, wie zum Beispiel die *Principles for Responsible Banking*<sup>118</sup>, werden von den Verbänden unterstützt. Sie enthalten ebenfalls Offenlegungsempfehlungen für die Anwender dieser Prinzipien. Ebenso sind Versicherungsunternehmen um mehr Transparenz bzgl. ihrer Aktivitäten und Dienstleistungen bemüht. Speziell bei grossen Versicherern und Rückversicherern (z.B. Swiss Re) ist Transparenz im Nachhaltigkeitsbereich ein zentrales Thema und internationale Initiativen wie etwa die *Principles for Sustainable Insurance*<sup>119</sup> werden unterstützt. Zudem empfehlen die Verbände ASIP, SFAMA, SBVg und SVV ihren Mitgliedern aktiv die Teilnahme am freiwilligen Klimaverträglichkeitstest 2020<sup>120</sup>, welcher erstmals vergleichbare Resultate für Finanzprodukte sowie Anlageportfolien bezüglich Klimaverträglichkeit bietet.

### 4.2.6.4 Beurteilung der Effektivität und Effizienz

Die Massnahme verringert Informationsasymmetrien zwischen Nachfragern und Anbietern von Finanzprodukten, was insbesondere den Kunden und einem funktionierenden Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage dient. Die Verfügbarkeit solcher Informationen ist eine wesentliche Voraussetzung für eine angemessene Berücksichtigung der Klima- und Umwelt Risiken, wie auch um die Nachhaltigkeit der Investitionen zu gewährleisten sowie die entsprechenden Präferenzen der Kunden zu berücksichtigen (Massnahme 5). Sofern sich die Offenlegungspflichten an den Regulierungen der EU (oder an internationalen Standards) orientieren, kann dies dem grenzüberschreitenden Geschäft förderlich sein. Die systematische Offenlegung von Umwelt- und Klimainformationen für Finanzprodukte kann zudem als Voraussetzung für mehr Transparenz bzw. besserer Messbarkeit der Fortschritte bzgl. der Erreichung der Klimaziele gesehen werden. Es ist zudem darauf hinzuweisen, dass eine allgemeine Nachhaltigkeitsberichterstattung weltweit aber auch in der Schweiz die Informationsgrundlage für die Messung von finanziellen Klimarisiken (sowie der indirekten Klimawirkung von Investitions- und Finanzierungsentscheiden) verbessern und effizienter machen könnte. Somit ist die Massnahme geeignet, die übergeordneten Ziele der Wettbewerbsfähigkeit sowie des Individualschutzes zu adressieren und kann zusätzlich einen Beitrag zur Erreichung der Klimaziele leisten. Die Massnahme erscheint daher grundsätzlich sinnvoll.

Die Massnahme kann sowohl freiwillig, durch die Branche als auch über eine Regulierung umgesetzt werden. Aus Sicht der Anbieter von Produkten besteht zurzeit kein zwingender Regulierungsbedarf, dies auch mit Blick auf die teilweise noch unklare Umsetzung<sup>121</sup> einer

<sup>118</sup> <https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/>

<sup>119</sup> <https://www.unepfi.org/psi/>

<sup>120</sup> Vgl. Box 6

<sup>121</sup> Die neue EU-Verordnung zu den Offenlegungspflichten ist zwar teilweise bereits in Kraft: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=EN>, eine detaillierte Behörden- und Gerichtspraxis fehlt allerdings noch.

## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

entsprechenden Massnahme in der EU. Aus Sicht der Kunden (institutionelle Investoren, Privatkunden, Versicherte) hingegen dürfte erst eine möglichst umfassende und damit regulatorische Ausgestaltung tatsächliche, vergleichbare Transparenz schaffen. Für Finanzdienstleister bestehen bereits heute in der Schweiz diverse allgemeine Informations- und Offenlegungspflichten, verankert in unterschiedlichen Erlassen, die bei Bedarf punktuell erweitert werden könnten. Die Kostenfolgen sowie auch die Eingriffsintensität von spezifisch auf Nachhaltigkeit bezogene Offenlegungspflichten für Finanzprodukte hängen stark von der konkreten Ausgestaltung und Durchsetzung einer solchen Regulierung ab.

**Fazit:** Der Handlungsbedarf und Vorteile der Offenlegung sollen im engen Austausch mit den Finanzdienstleistern und Organisationen, welche die Umwelt- und Kundensicht vertreten (z.B. NGOs), weiter vertieft werden. Dazu gehört auch die Vertiefung der systematischen Offenlegung von materiellen klimabezogenen Finanzrisiken der Finanzinstitute selber. Gleichermassen werden die Entwicklungen international, namentlich der EU, eng verfolgt. Massvolle und unterstützend wirkende regulatorische Eingriffe (z.B. Offenlegungsvorgaben für Finanzprodukte etwa gegenüber Kunden oder Aufsicht) könnten aus Effizienzüberlegungen angesichts der zu erwartenden Effektivität der Massnahme gerechtfertigt sein, müssten aber auch auf die zahlreichen Branchenaktivitäten abgestimmt werden. Die Massnahme soll vertieft geprüft werden.

### 4.2.7 Massnahme 5: Klima- und Umweltrisiken und -wirkungen bei der Kundenberatung berücksichtigen

#### 4.2.7.1 Beschreibung

Die Beratung von Privatkunden und institutionellen Kunden im Banken- und Versicherungsbereich soll materielle – auch langfristige – Klima- und Umweltrisiken sowie Auswirkungen der Investitionsentscheide auf die Umwelt systematisch und explizit<sup>122</sup> integrieren. Schweizer Finanzdienstleister sollen die Fragen zur Evaluierung der Kundenbedürfnisse so anpassen, dass dem möglichen Wunsch der Kunden, nachhaltige Anlagen zu tätigen, Rechnung getragen werden kann.<sup>123</sup>

---

<sup>122</sup> Bis anhin finden sich im schweizerischen Finanzmarktrecht keine expliziten Bestimmungen zum Einbezug von Umweltrisiken und -wirkungen in den Kundenberatungsprozess. Trotzdem sind Finanzdienstleister implizit bereits heute gestützt auf die aufsichtsrechtlichen Verhaltensregeln sowie auf die auftragsrechtlichen Treue- und Sorgfaltspflichten verpflichtet, Klimarisiken bei Risikoabklärungen und -aufklärungen des Kunden zu berücksichtigen. Siehe dazu Rechtsgutachten Eggen/Stengel S. 80

<sup>123</sup> Vgl. auch Motion Wermuth 19.3370: <https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaeft?AffairId=20193370>

### 4.2.7.2 Aktueller Stand in der EU

Der EU-Aktionsplan sieht vor, die Berücksichtigung von Nachhaltigkeit in der Finanzberatung zu stärken. Zu diesem Zweck sollen die delegierten Rechtsakte zur *Markets in Financial Instruments Directive* (MiFID II)<sup>124</sup> sowie zur *Insurance Distribution Directive* (IDD)<sup>125</sup> angepasst werden.<sup>126</sup> Die Europäische Kommission hat entsprechende Legislativentwürfe im Januar 2019 publiziert.<sup>127</sup> Diese befinden sich momentan noch im Rechtsetzungsprozess. Wertpapierfirmen und Versicherungsvertrieber sollen durch diese Regulierungen verpflichtet werden, in ihrem Beratungsprozess die Nachhaltigkeitspräferenzen ihrer Kunden aktiv abzuklären und diese Präferenzen bei der Auswahl der Anlageprodukte und der Beurteilung von deren Eignung zu berücksichtigen.<sup>128</sup> Im Hinblick auf die Anpassung bzgl. MiFID II hat die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) im Mai 2018 eine aktualisierte Leitlinie zur Eignungsbeurteilung veröffentlicht.<sup>129</sup> Darin äussert die ESMA die Auffassung, dass «die Berücksichtigung nicht-finanzieller Elemente bei der Einholung von Informationen über die Anlageziele des Kunden und die Erhebung von Informationen über die Präferenzen des Kunden in Bezug auf umweltspezifische, soziale und *Governance*-Faktoren eine gute Praxis für die Firmen wäre».<sup>130</sup>

### 4.2.7.3 Aktivitäten der Branche

Die Verbände sind in diesem Bereich sehr aktiv. So erarbeiten beispielsweise SSF und SFAMA Empfehlungen für die Schweizer Asset Management Industrie, die darlegen, wie Nachhaltigkeitskriterien auf Unternehmensebene aber auch auf Produktebene in den Investmentprozess integriert werden sollen (geplant für Q2 2020). Die Empfehlungen betreffen die *Governance*, *Investment Policy* und *Investment Strategie* sowie das *Risk Management*, die Transparenz und das *Reporting*. Diese schliessen generell auch die Offenlegung von Umwelt- und Klimainformationen für Finanzprodukte ein. Die SBVg entwickelt Leitlinien für Finanzintermediäre, die Empfehlungen beinhalten, wie ESG-Kriterien in Produkte, Dienstleistungen und den Beratungsprozess eingebunden werden können. Der Beratungsprozess soll Wertediskussion, die Integration von ESG-Kriterien, sowie die Erwartungshaltung der Kundinnen und Kunden berücksichtigen. Nachhaltige Anlagen werden von Kunden vermehrt nachgefragt.<sup>131</sup> Viele Finanzdienstleister bieten daher nachhaltige Anlageprodukte an und beraten ihre Kunden dementsprechend aktiv in diesem Bereich. Insbesondere bei der Anlage- und Versicherungsberatung werden dazu vermehrt auch digitale Hilfsmittel eingesetzt.<sup>132</sup>

---

<sup>124</sup> Richtlinie (EU) 2014/65 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien (EG) 2002/92 und (EU) 2011/61 (Neufassung)

<sup>125</sup> Richtlinie (EU) 2016/97 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Januar 2016 über Versicherungsvertrieb (Neufassung)

<sup>126</sup> EU-Aktionsplan S. 8

<sup>127</sup> Entwurf der Europäischen Kommission zur Anpassung der MiFID II [https://ec.europa.eu/finance/docs/level-2-measures/mifid-delegated-act-2018\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/finance/docs/level-2-measures/mifid-delegated-act-2018_en.pdf); Entwurf der Europäischen Kommission zur Anpassung der IDD [https://ec.europa.eu/finance/docs/level-2-measures/idd-delegated-act-2018\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/finance/docs/level-2-measures/idd-delegated-act-2018_en.pdf)

<sup>128</sup> [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/MEMO\\_18\\_3730](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/MEMO_18_3730)

<sup>129</sup> <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-publishes-final-guidelines-mifid-ii-suitability-requirements>

<sup>130</sup> Ziff. 28 in [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-1163\\_guidelines\\_on\\_certain\\_aspects\\_of\\_mifid\\_ii\\_suitability\\_requirements\\_de.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-1163_guidelines_on_certain_aspects_of_mifid_ii_suitability_requirements_de.pdf)

<sup>131</sup> Vgl. S. 3-9 in: [https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/2019\\_06\\_03\\_SSF\\_Schweizer\\_Marktstuecke\\_nachhaltige\\_Anlagen\\_2019\\_D\\_final\\_Screen.pdf](https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/2019_06_03_SSF_Schweizer_Marktstuecke_nachhaltige_Anlagen_2019_D_final_Screen.pdf)

<sup>132</sup> Vgl. S. 12 in [https://www.snb.ch/de/mmr/reference/fintech\\_20190827\\_umfrage/source/fintech\\_20190827\\_umfrage.de.pdf](https://www.snb.ch/de/mmr/reference/fintech_20190827_umfrage/source/fintech_20190827_umfrage.de.pdf)

### 4.2.7.4 Beurteilung der Effektivität und Effizienz

Die systematische Abfrage der Kundenbedürfnisse im Nachhaltigkeitsbereich sowie die Berücksichtigung der langfristigen Auswirkungen, die Klimafaktoren auf die Rendite der Investitionen der Kunden haben, konkretisiert die aufsichtsrechtliche und auftragsrechtliche Pflicht, die Anlageziele des Kunden angemessen zu berücksichtigen. Sie verringert Informationsasymmetrien, insbesondere, wenn aufgrund einer systematischen und vergleichbaren Kundenzielabfrage gleichzeitig auch entsprechende Produkte angeboten werden. Eine angemessene Berücksichtigung von Nachhaltigkeitspräferenzen in der Beratung kann so zur optimalen Befriedigung der Nachfrage beitragen und ferner dem Schutz der Kunden zuträglich sein, sofern bei der Präferenzabfrage auch die Risikofähigkeit des Kunden und die mit den Produkten verbundenen Risiken adäquat miteinbezogen werden. Durch die Standardisierung von Produktinformationen (sowohl in Bezug auf *Labels* als auch in technologischer Hinsicht) können diese aufbereitet und den Kunden über digitale Lösungen zur Verfügung gestellt werden, damit sie unter Berücksichtigung ihrer Präferenzen und ihres Risikoprofils eine informierte Entscheidung treffen können.

Auch bei dieser Massnahme ist die Regulierung der EU (oder ein anderer internationaler Standard) relevant in Bezug auf das grenzüberschreitende Geschäft. Wenn auch bzgl. Klimawirkungen der Kunde umfassend und kompetent beraten wird, kann dies den Absatz von nachhaltigen Finanzprodukten fördern. Somit ist die Massnahme geeignet, die übergeordneten Ziele Wettbewerbsfähigkeit sowie Individualschutz zu adressieren und kann zumindest indirekt die Erreichung der Klimaziele unterstützen. Sie erscheint daher grundsätzlich sinnvoll.

Die Massnahme kann sowohl freiwillig durch die Branche als auch über eine Regulierung umgesetzt werden und sollte auf das jeweilige Beratungsbedürfnis der Kunden abgestimmt sein. Aus Sicht der Finanzbranche besteht zurzeit kein zwingender Regulierungsbedarf, dies auch mit Blick auf die bisher unklare Detailausgestaltung einer entsprechenden Massnahme in der EU. Aus Sicht der Nachfrager dürfte erst eine aktive, systematische Abfrage von Kundenpräferenzen und das Angebot entsprechender vergleichbarer Produkte Transaktionskosten (Suchkosten) genügend reduzieren. Andererseits ist die Finanzbranche aktiv und bemüht sich angesichts der grossen Kundennachfrage um eine bedürfnisgerechte Beratung in Bezug auf Nachhaltigkeit. Ferner bestehen auch bereits allgemeine regulatorische Vorgaben für Finanzdienstleister zur Kundenberatung.<sup>133</sup>

**Fazit:** Die Branche ist in diesem Bereich aktiv und trägt im Bereich der Beratung eine wichtige Verantwortung gegenüber ihren Kunden. Standards bzw. Leitlinien für die Kundenberatung seitens der Branche liegen bei Veröffentlichung dieses Berichts gemäss Angaben aus der Branche voraussichtlich bereits vor.<sup>134</sup> Auf Kundenseite besteht bei der Finanzierung als auch beim Anlegen ein solches Beratungsbedürfnis. Dieses soll nicht staatlich gesteuert werden, jedoch sollen die Kunden möglichst informierte Entscheide auch über langfristige Auswirkungen fällen können. Daher ist eine mit Blick auf mögliche Kostenfolgen und Einschränkungen von Freiheitsrechten verhältnismässige Konkretisierung oder Ergänzung der bestehenden Regulierungen prüfenswert, sollten die geplanten Branchenmassnahmen nicht die gewünschte Wirkung entfalten. Die weiteren Entwicklungen in der Branche und international, namentlich der EU, werden eng verfolgt.

<sup>133</sup> Vgl. z.B. Art. 10 ff. FIDLEG

<sup>134</sup> Dies geht aus den geführten Gesprächen mit der Branche hervor; vgl. auch [https://www.swissbanking.org/library/positionspapiere/positionspapier-der-sbvg-sustainable-finance/positionspapier-sustainable-finance\\_mit-db\\_de\\_final.pdf/@download/file](https://www.swissbanking.org/library/positionspapiere/positionspapier-der-sbvg-sustainable-finance/positionspapier-sustainable-finance_mit-db_de_final.pdf/@download/file)



## 4.2.8 Massnahme 6: Anlagevorschriften flexibilisieren (BVV)

### 4.2.8.1 Beschreibung

Anlagebestimmungen der beruflichen Vorsorge (zulässige Anlagen und Kategorienbegrenzungen gemäss BVV 2<sup>135</sup>) sollen daraufhin überprüft werden, ob sie den Pensionskassen nachhaltiges Investieren erschweren. So ist gemäss Postulat 19.3950<sup>136</sup> zu prüfen, ob die *Prudent Investor Rule* vollumfänglich als Richtwert für die Anlage der Pensionskassen verwendet werden soll.

### 4.2.8.2 Aktueller Stand in der EU

Eine entsprechende Massnahme ist im EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums nicht vorgesehen,<sup>137</sup> insbesondere da sich die Regulierung der beruflichen Vorsorge in der EU strukturell sowie von der Ausgangslage her teilweise von derjenigen in der Schweiz unterscheidet.

### 4.2.8.3 Aktivitäten der Branche

Während die Banken und Versicherungen seit einiger Zeit und unabhängig von der Frage der Nachhaltigkeit fordern, die Anlagerichtlinien abzuschaffen, um den Absatz von alternativen Anlageprodukten zu fördern, spricht sich der Schweizerische Pensionskassenverband ASIP gegen eine solche Massnahme aus. Vorsorgeeinrichtungen können bereits unter den bestehenden Anlagevorschriften im Rahmen der *Prudent Investor Rule* nachhaltig investieren und tun dies auch.<sup>138</sup>

### 4.2.8.4 Beurteilung

Diese Massnahme wird im Rahmen der Beantwortung des Postulats 19.3950 Nachhaltigkeit fördern dank zeitgemässen Anlagerichtlinien (vom Ständerat am 25. September 2019 angenommen) separat detailliert analysiert.

## 4.2.9 Massnahme 7: Transparenzanforderungen an institutionelle Investoren in Bezug auf umweltverträgliche Anlagen

### 4.2.9.1 Beschreibung

Institutionelle Investoren (z.B. Vorsorgeeinrichtungen, Versicherungen) legen offen, ob und wie sie ihre Gelder klima- und umweltverträglich anlegen oder begründen, warum sie dies nicht tun, beziehungsweise aufzeigen, wie klimaverträglich ihre Anlagetätigkeiten sind und wie sie materielle klimabezogene Risiken berücksichtigen. Dabei können die freiwilligen Klimatests als Grundlage dienen. Diese Massnahme ist eng mit einem anerkannten Klassifikationssystem<sup>139</sup> verknüpft.

---

<sup>135</sup> SR 831.441.1

<sup>136</sup> <https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaefft?AffairId=20193950>

<sup>137</sup> Vgl. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&from=DE>

<sup>138</sup> Zu nachhaltiger Investitionstätigkeit von Pensionskassen vgl. [https://www.wwf.ch/sites/default/files/doc-2019-02/WWF\\_PK\\_Rating18-19\\_eVers\\_deutsch.pdf](https://www.wwf.ch/sites/default/files/doc-2019-02/WWF_PK_Rating18-19_eVers_deutsch.pdf)

<sup>139</sup> Kapitel 4.2.3

### 4.2.9.2 Aktueller Stand in der EU

Die Europäische Kommission hat eine Verordnung<sup>140</sup> über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor erarbeitet. Gemäss dieser müssen Finanzmarktteilnehmer (insbesondere Institutionelle Investoren inkl. Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge und Vermögensverwalter) künftig aufzuzeigen, wie sie Nachhaltigkeitsfaktoren in ihren Investitionsentscheidungen und in ihrer Strategie berücksichtigen. Die Informationen sollen stets auf dem aktuellen Stand sein und je nach Information z.B. auf einer Internetseite veröffentlicht, in Geschäftsberichten publiziert oder anderweitig vorvertraglich dem Kunden zur Verfügung gestellt werden. Die Verordnung wurde am 8. November 2019 vom Parlament angenommen und ist mittlerweile formell in Kraft getreten, wobei die meisten Bestimmungen allerdings erst ab dem 10. März 2021 gelten werden.<sup>141</sup>

Im Juni 2019 wurde unabhängig vom EU-Aktionsplan im Amtsblatt der EU ein Bündel von Verordnungen und Richtlinien für Banken («Bankenpaket») publiziert.<sup>142</sup> Darin ist eine Regelung enthalten, die grosse Institute ab 2022 verpflichtet, Informationen zu ESG-Risiken einschließlich physischer Risiken und Transitionsrisiken offenzulegen.<sup>143</sup>

Ferner verpflichtet die bereits heute geltende Richtlinie (EU) 2016/2341 die EU-Mitgliedstaaten dazu, sicherzustellen, dass Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge (EbAV) eine schriftliche Erklärung veröffentlichen, in der diese darlegen, wie sie mit ihrer Anlagepolitik Belangen aus dem ESG-Bereich Rechnung tragen.<sup>144</sup> Potenzielle Vorsorgeanwärter müssen konkret darüber informiert werden, ob und inwieweit ESG-Aspekte in der Anlagepolitik berücksichtigt werden.<sup>145</sup>

### 4.2.9.3 Aktivitäten der Branche

Die Branchenverbände begrüßen bzw. empfehlen ihren Mitgliedern eine Teilnahme an den freiwilligen Klimaverträglichkeitstest (vgl. zudem Kapitel 4.2.6), dessen Resultate allerdings anonymisiert und aggregiert kommuniziert werden. Diverse Finanzdienstleister, Versicherer und Pensionskassen veröffentlichen bereits heute Informationen zur Nachhaltigkeit ihrer Anlagetätigkeit, beispielsweise in Broschüren, auf ihrer Homepage oder in regelmässigen Berichten (Geschäfts- oder Nachhaltigkeitsbericht). Weiter haben sich die Mitglieder des Schweizerischen Versicherungsverbandes SVV 2018 dazu bekannt, ihre Kapitalanlagen unter Berücksichtigung von ESG-Faktoren zu tätigen. Der SVV ist in Vorbereitung eines erstmaligen Transparenzreportings der Schweizer Versicherungswirtschaft, das im zweiten Quartal 2020 für das Geschäftsjahr 2019 veröffentlicht werden soll.

---

<sup>140</sup> Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=EN>

<sup>141</sup> Art. 20 Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=EN>

<sup>142</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=OJ:L:2019:150:FULL&from=DE>

<sup>143</sup> Art. 449a Verordnung (EU) 2019/876 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2019 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in Bezug auf die Verschuldungsquote, die strukturelle Liquiditätsquote, Anforderungen an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten, das Gegenparteiausfallrisiko, das Marktrisiko, Risikopositionen gegenüber zentralen Gegenparteien, Risikopositionen gegenüber Organismen für gemeinsame Anlagen, Großkredite, Melde- und Offenlegungspflichten und der Verordnung (EU) Nr. 648/2012

<sup>144</sup> Art. 30 Richtlinie (EU) 2016/2341 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Dezember 2016 über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV)

<sup>145</sup> Art. 41 Abs. 1 lit. c und Art. 41 Abs. 3 lit. c Richtlinie (EU) 2016/2341 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Dezember 2016 über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV)

### **Box 6: Freiwillige, anonyme und kostenlose Klimaverträglichkeitstests**

2017 haben das BAFU und das SIF erstmals Pilottests zur Analyse der Klimaverträglichkeit von Finanzportfolien initiiert. Alle Schweizer Pensionskassen und Versicherungen konnten freiwillig, anonym und kostenlos ihre Aktien- und Unternehmensobligationenportfolien auf ihre Kompatibilität mit einer Erwärmung von weniger als 2 Grad Celsius testen lassen. So konnten zwei Drittel der verwalteten Vermögen in den getesteten Anlageklassen vergleichbar analysiert werden. Die Resultate zeigten, dass die heutigen Investitionen eher eine Erwärmung von 4-6 Grad Celsius unterstützen, jedoch mit grossen Unterschieden zwischen einzelnen Versicherungen und Pensionskassen.

Es ist vorgesehen, solche Klimaverträglichkeitstests regelmässig durchzuführen. Im März 2020 wurde eine nächste Testrunde initiiert. Neu können auch Vermögensverwalter und Banken teilnehmen. Das bestehende Modell wurde dafür erweitert, beispielsweise für globale Kredite oder Schweizer Immobilienanlagen und Hypothekarportfolien. Auch qualitative Aspekte wie der Dialog von Investoren mit Firmen werden neu berücksichtigt. Das BAFU wird voraussichtlich im Herbst 2020 einen Bericht mit den anonymisierten und aggregierten Ergebnissen publizieren. Die Tests sollen auch in den kommenden Jahren regelmässig durchgeführt und erweitert werden.

Die Tests werden unter dem Titel «PACTA Initiative 2020»<sup>146</sup> international koordiniert. Die regelmässige Fortschrittsmessung zeigt, inwieweit das Ziel aus dem Übereinkommen von Paris – die Finanzflüsse klimaverträglich auszurichten – mit freiwilligen Massnahmen der Finanzmarktakteure erreicht werden kann.

#### **4.2.9.4 Beurteilung der Effektivität und Effizienz**

Die Massnahme kann Informationsasymmetrien im Markt verringern, was einem funktionierenden Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage dient und je nach Ausgestaltung verschiedenen Anspruchsgruppen (Kunden, Investoren, Gläubiger, Öffentlichkeit) der institutionellen Investoren zugutekommt. Sofern sich die Transparenzanforderungen an den Regulierungen der EU (oder an internationalen Standards) orientieren, wird damit ein *Level Playing Field* geschaffen, was für grenzüberschreitende Geschäfte förderlich sein kann. Weiter kann die Massnahme als Voraussetzung für mehr Transparenz bzw. bessere Messbarkeit der Fortschritte bzgl. der Erreichung der Klimaziele gesehen werden, speziell, wenn vergleichbare Informationen zur gesamten relevanten Geschäftstätigkeit offengelegt werden. Somit ist die Massnahme geeignet, die übergeordneten Ziele Wettbewerbsfähigkeit sowie (je nach Ausgestaltung) auch Individualschutz zu adressieren und zusätzlich einen Mehrwert für die Erreichung der Klimaziele bringen. Die Massnahme erscheint daher grundsätzlich sinnvoll.

Die Massnahme kann sowohl freiwillig, durch die Branche<sup>147</sup> als auch über eine Regulierung umgesetzt werden. Aus Kundensicht und mit Blick auf die Umweltwirkung ist von Interesse, inwiefern die institutionellen Investoren ihre Investitionstätigkeit klimaverträglich ausrichten. Aus Sicht der Marktteilnehmer besteht zurzeit kein zwingender Regulierungsbedarf, dies auch mit Blick auf die teilweise noch unklare Umsetzung<sup>148</sup> einer entsprechenden Massnahme in der EU und die zahlreichen freiwilligen Aktivitäten der Branche im Bereich der Of-

<sup>146</sup> Vgl. auch [www.transitionmonitor.com/pacta-2020](http://www.transitionmonitor.com/pacta-2020); PACTA: Paris Agreement Capital Transition Assessment

<sup>147</sup> Beispielsweise wird vom International Business Council an einem einheitlichen ESG-Rating gearbeitet, das in den Jahresbericht von Unternehmen aufgenommen werden soll: <https://www.nzz.ch/meinung/plaedoyer-zur-beendigung-des-kurzfristigen-oekonomischen-denkens-ld.1515956>

<sup>148</sup> Die neue EU-Verordnung zu den Offenlegungspflichten ist zwar teilweise bereits in Kraft: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=EN>, eine detaillierte Behörden- und Gerichtspraxis fehlt allerdings noch.

fenlegung. Die Erhebung und Offenlegung/Publikation der relevanten Daten und Informationen bedeutet für institutionelle Investoren zusätzlichen Aufwand und ist demnach mit Kosten verbunden. Der Bund hat mit der Einführung der freiwilligen, anonymen sowie kostenlosen Klimaverträglichkeitstests einen mit Bezug auf die Belastung der Akteure verhältnismässigen und somit effizienten Weg gefunden, um mehr Transparenz zu schaffen. Regulatorische Massnahmen erscheinen daher nicht vordringlich, sofern die Branchenakteure weiterhin freiwillig relevante Informationen offenlegen und zahlreich an den regelmässigen Klimaverträglichkeitstests des Bundes teilnehmen. Dies könnte auch im Rahmen von Branchenvereinbarungen mit dem Bund verankert werden. Auf solche wirkt der Bundesrat weiterhin hin.<sup>149</sup>

**Fazit:** Der Bund erwartet eine repräsentative Teilnahme von institutionellen Investoren an den von BAFU und SIF angebotenen freiwilligen Klimaverträglichkeitstests. So können die relevanten Informationen transparent gemacht und die Fortschritte aufgezeigt werden. Weitere Aktivitäten der Behörden sind die Förderung, Erarbeitung und Zurverfügungstellung von Datengrundlagen im Nachhaltigkeitsbereich. Die aktuellen Entwicklungen in der Branche und international, namentlich der EU, werden eng verfolgt. Es besteht zurzeit kein Regulierungsbedarf von Seiten Bund.

### 4.2.10 Massnahme 8: Rechtssicherheit stärken in Bezug auf treuhänderische Pflichten bzw. die Berücksichtigung von Klima-/Umweltrisiken und -wirkungen

#### 4.2.10.1 Beschreibung

Gesetze und Verordnungen, die die Schweizer Finanzmarktakteure (Banken, Versicherungen, Pensionskassen, Fondsleitungen, Wertpapierhäuser, Verwalter von Kollektivvermögen und Vermögensverwalter von Individualvermögen), verpflichten, bei ihrer Geschäftstätigkeit alle wesentlichen Risiken zu berücksichtigen, sollen so angepasst werden, dass der Einbezug der finanziellen Folgen durch Klimarisiken explizit dazugehört. Ebenfalls sollen (negative) Auswirkungen auf Klima- und Umweltfaktoren, die sich aus Investitions- und Finanzierungsentscheiden oder im Versicherungsgeschäft ergeben, berücksichtigt werden.

Zur Erhöhung der Rechtssicherheit soll in den relevanten Rechtserlassen explizit geregelt werden, dass Schweizer Finanzmarktakteure (Finanzdienstleister und Pensionskassen) dazu verpflichtet sind, Klimarisiken und Klimawirkungen sowohl betreffend das Institut selbst wie auch bei der Verwaltung der Vermögen Dritter zu berücksichtigen. Zudem sollen in Bezug auf das Eigengeschäft Transparenzanforderungen betreffend Klimarisiken und Klimawirkungen geschaffen bzw. bestehende Regeln präzisiert werden.

#### 4.2.10.2 Aktueller Stand in der EU

Die in Kapitel 4.2.9.2 erläuterte Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor soll zur Klärung der Pflichten von institutionellen Anlegern und Vermögensverwaltern beitragen.<sup>150</sup> Im Vorsorgebereich geht aus den Erwägungsgründen der bereits heute geltenden Richtlinie (EU) 2016/2341<sup>151</sup> hervor, dass Einrichtungen

<sup>149</sup> Vgl. auch Medienmitteilung des Bundesrats vom 26.06.2019 'Bundesrat diskutiert über «Sustainable Finance» und legt das weitere Vorgehen fest', <https://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-75599.html>

<sup>150</sup> EU-Aktionsplan S. 10

<sup>151</sup> Richtlinie (EU) 2016/2341 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Dezember 2016 über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV)

## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

der betrieblichen Altersvorsorge (EbAV) auch Risiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel, der Ressourcennutzung und der Umwelt sowie soziale Risiken in ihre Risikobeurteilung miteinbeziehen sollten, falls dies angezeigt ist.<sup>152</sup> EbAV, welche ESG-Faktoren bei ihren Anlageentscheidungen berücksichtigen, müssen gemäss dieser Richtlinie auch entsprechende Aspekte in ihre Risikobeurteilung aufnehmen (d.h. Beurteilung von neu entstandenen oder zu erwartenden Risiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel, der Verwendung von Ressourcen und der Umwelt sowie soziale Risiken).<sup>153</sup>

### 4.2.10.3 Aktivitäten der Branche

Von der Branche entwickelte Empfehlungen können in einem weiteren Schritt zu einer als Mindeststandard anerkannten Selbstregulierung werden (Anerkennung durch FINMA nach Art. 7 Abs. 3 FINMAG), und damit zur Verbesserung der Rechtssicherheit beitragen. Aus Sicht der Branche besteht aktuell keine Rechtsunsicherheit im Bereich der Berücksichtigung von Klimarisiken.

### 4.2.10.4 Beurteilung der Effektivität und Effizienz

Diese Massnahme dient in erster Linie der für die Wettbewerbsfähigkeit wichtigen Rechtssicherheit und kann (je nach Ausgestaltung der treuhänderischen Pflichten) auch zu einem besseren Schutz der Kunden beitragen. Eine Konkretisierung der Offenlegungspflichten in Bezug auf bilanzielle Klimarisiken für Finanzinstitute erhöht neben der Rechtssicherheit ebenso die Risikosensibilisierung und schafft zusätzliche Transparenz. Sofern sich die Massnahme an den Regulierungen der EU (oder an internationalen Standards) orientiert wird ein *Level Playing Field* geschaffen, was für grenzüberschreitende Geschäfte förderlich sein kann. Wenn auch die Klimawirkungen in die Pflichten einbezogen werden, kann das indirekt helfen, die Finanzflüsse nachhaltiger auszurichten. Somit ist die Massnahme geeignet, die übergeordneten Ziele Wettbewerbsfähigkeit sowie Individualschutz zu adressieren und zumindest indirekt die Erreichung der Klimaziele unterstützen. Sie erscheint daher grundsätzlich sinnvoll.

Diese Massnahme kann sowohl von der Branche (Selbstregulierung) als auch vom Staat (staatliche Regulierung) umgesetzt werden. Eine einheitliche, staatliche Regulierung oder zumindest eine anerkannte Selbstregulierung<sup>154</sup> wären mit Blick auf grösstmögliche Rechtssicherheit vorteilhaft. Je nach dem Mass der Erweiterung der bestehenden Sorgfaltspflichten ist eine solche Regulierung mit weitergehenden Eingriffen in Freiheitsrechte und Kosten für die betroffenen Marktakteure verbunden. Zur vertieften Analyse der Rechtslage hat das BAFU in enger Zusammenarbeit mit dem SIF ein Rechtsgutachten<sup>155</sup> in Auftrag gegeben. Das Gutachten kommt zum Schluss, dass Finanzmarktakteure bereits unter heutiger Rechtslage materielle Klimarisiken, d.h. Risiken aufgrund des Klimawandels oder dessen Eindämmung, weitgehend berücksichtigen müssen. Das geltende Finanzmarktrecht verpflichtet sie hingegen nicht, Klimawirkungen, d.h. Auswirkungen ihrer Finanzierungs- und Anlageentscheide auf das Klima, in ihre Anlage- und Beratungsprozesse einzubeziehen, sofern dies nicht im Einzelfall mit den Kunden vereinbart wurde.<sup>156</sup> Das Gutachten bezieht sich auf

<sup>152</sup> ErwG. 57 Richtlinie (EU) 2016/2341 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Dezember 2016 über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge (EbAV)

<sup>153</sup> Art. 28 Abs. 2 lit. h Richtlinie (EU) 2016/2341 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Dezember 2016 über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge (EbAV)

<sup>154</sup> Vgl. Kapitel 4.2.2

<sup>155</sup> Rechtsgutachten Eggen/Stengel: [https://www.bafu.admin.ch/dam/bafu/de/dokumente/klima/rechtsgutachten/rechtliches-gutachten-beruecksichtigung-von-klimarisiken-und-wirkungen-auf-dem-finanzmarkt.pdf.download.pdf/Gutachten\\_Eggen\\_Stengel\\_11.11.2019.pdf](https://www.bafu.admin.ch/dam/bafu/de/dokumente/klima/rechtsgutachten/rechtliches-gutachten-beruecksichtigung-von-klimarisiken-und-wirkungen-auf-dem-finanzmarkt.pdf.download.pdf/Gutachten_Eggen_Stengel_11.11.2019.pdf)

<sup>156</sup> Rechtsgutachten Eggen/Stengel S. 80

Klimarisiken. Für andere materielle Risiken im ESG-Bereich könnte dieses ebenso sinngemäss berücksichtigt werden. Im Zusammenhang mit einer allfälligen Ergreifung von regulatorischen Massnahmen im Bereich der treuhänderischen Pflichten wären auch Massnahmen wie etwa eine einheitliche Taxonomie<sup>157</sup>, *Labels*<sup>158</sup> oder eine systematische Offenlegung von vergleichbaren Umwelt- und Klimainformationen für Finanzprodukte<sup>159</sup> zu prüfen.

**Fazit:** In der Schweizerischen Rechtsordnung sind treuhänderische Pflichten von institutionellen Investoren in einer Vielzahl unterschiedlicher Erlasse verankert und eine der Rechtssicherheit zuträgliche Anpassung ist dementsprechend regulatorisch anspruchsvoll und muss speziell mit Blick auf die Belastung der betroffenen Akteure sorgfältig evaluiert werden. Weitere Vertiefungsarbeiten erscheinen daher sinnvoll. Der Handlungsbedarf soll weiter geprüft und gegebenenfalls Antrag für rechtliche Anpassungen unterbreitet werden. Die weiteren Entwicklungen in der Branche und international, namentlich der EU, werden eng verfolgt.

### 4.2.11 Massnahme 9: Regelmässige Prüfung der Klimarisiken durch Aufsichtsbehörden unter Einbezug von systemischen Risiken im Finanzmarkt

#### 4.2.11.1 Beschreibung

Gesetze und Verordnungen, die die Schweizer Finanzmarktakteure (Banken, Versicherungen, Pensionskassen und Vermögensverwalter) verpflichten, alle wesentlichen Risiken zu berücksichtigen, sollen so angepasst werden, dass der Einbezug der finanziellen Folgen durch Klimarisiken explizit dazugehört. Die jeweiligen Aufsichtsbehörden sollen im Rahmen ihrer jeweiligen Mandate regelmässig prüfen, ob die von ihnen beaufsichtigten Institute materielle finanzielle Risiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel (insbesondere physische Risiken durch den Klimawandel sowie Transitionsrisiken durch die Eindämmung des Klimawandels) adäquat berücksichtigen. Damit sollen Finanzinstitute dazu bewogen werden, vermehrt ihre längerfristigen klimabezogenen Risiken zu berücksichtigen. Darüber hinaus sollen auch mögliche systemische Risiken im Finanzmarkt einbezogen werden.<sup>160</sup>

#### 4.2.11.2 Aktueller Stand in der EU

In der EU bestehen Bestrebungen, Nachhaltigkeit künftig in den Aufsichtsvorschriften besser zu berücksichtigen und zu diesem Zweck beispielsweise entsprechende Klimastresstests einzuführen.<sup>161</sup> Ferner hat die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersvorsorge (EIOPA) am 30. September 2019 eine Stellungnahme zu Nachhaltigkeit im Kontext von *Solvency II*<sup>162</sup> veröffentlicht, die sich auch mit dem aufsichtsrechtlichen Umgang mit Klimarisiken befasst.<sup>163</sup> Die *European Banking Authority* (EBA) ist aufgefordert, bis Juni 2025 einen Bericht zur Thematik der «aufsichtsrechtlichen Behandlung

<sup>157</sup> Vgl. Kapitel 4.2.3

<sup>158</sup> Vgl. Kapitel 4.2.4

<sup>159</sup> Vgl. Kapitel 4.2.6

<sup>160</sup> Zum Beispiel Bericht des Network for Greening the Financial System: A call for action: Climate change as a source of financial risk (April 2019) S. 11; Vgl. [https://www.banque-france.fr/sites/default/files/media/2019/04/17/ngfs\\_first\\_comprehensive\\_report\\_-\\_17042019\\_0.pdf](https://www.banque-france.fr/sites/default/files/media/2019/04/17/ngfs_first_comprehensive_report_-_17042019_0.pdf)

<sup>161</sup> EU-Aktionsplan S. 11; Vgl. <https://uk.reuters.com/article/uk-eu-regulations-sustainablefinance-i-dUKKBN1XG2M7>

<sup>162</sup> Richtlinie (EG) 2009/138 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II)

<sup>163</sup> <https://eiopa.europa.eu/Publications/Opinions/2019-09-30%20OpinionSustainabilityWithinSolvencyII.pdf>

## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

von Risikopositionen im Zusammenhang mit ökologischen und/oder sozialen Zielen» vorzulegen.<sup>164</sup> Die EBA hat bereits im Dezember 2019 einen Aktionsplan zu *Sustainable Finance* publiziert, in dem sie sich mit der Thematik von ESG-Faktoren und ESG-Risiken im Kontext ihrer Aufsichtstätigkeit befasst und Massnahmen in verschiedenen Bereichen (Strategie und Risikomanagement, Klimastresstests, Offenlegung etc.) ankündigt.<sup>165</sup>

### 4.2.11.3 Beurteilung der Effektivität und Effizienz

Eine explizite, regelmässige Prüfung der Aufsichtsbehörden adressiert die adäquate Bewirtschaftung der direkten und indirekten Risiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel. Werden bspw. Aktivitäten mit einem hohen CO<sub>2</sub>-Ausstoss durch den Einsatz von klimapolitischen Instrumenten weniger rentabel und risikoreicher, verteuert dies deren Finanzierung bei korrekter Berücksichtigung der finanziellen Risiken. Gut funktionierende Finanzmärkte passen sich veränderten realwirtschaftlichen Gegebenheiten an. Dementsprechend risikobewusster agierende Beaufsichtigte sind aus Sicht der Gläubiger, Kunden und mit Blick auf die Stabilität sowie Funktionsfähigkeit des Gesamtmarktes vorteilhaft. Die Massnahme führt zu einer Sensibilisierung der Akteure zum Thema und kann Änderungen im Finanzierungsverhalten nach sich ziehen und so helfen, die Finanzflüsse nachhaltiger auszurichten. Somit ist die Massnahme geeignet, die übergeordneten Ziele Wettbewerbsfähigkeit, Individualschutz, Systemstabilität sowie den Erhalt Funktionsfähigkeit des Gesamtmarktes zu adressieren und kann ebenfalls die Erreichung der Klimaziele unterstützen. Sie erscheint daher grundsätzlich sinnvoll.

Diese Massnahmen verpflichtet in erster Linie die Finanzmarktaufsichtsbehörden zum Handeln.<sup>166</sup> Allgemein erscheint eine Prüfpflicht für betroffene Finanzmarktakteure als zurückhaltenderes resp. verhältnismässiges Eingriffsmittel im Vergleich zu Massnahmen wie z.B. Kapital- oder Verhaltensvorschriften. Dementsprechend hat der Ständerat im Rahmen der Beratung zur Totalrevision des CO<sub>2</sub>-Gesetzes (25. September 2019) diskussionslos beschlossen, die SNB und FINMA im CO<sub>2</sub>-Gesetz zu beauftragen, die institutsbezogenen und makroprudenziellen Klimarisiken regelmässig zu überprüfen und dem Bundesrat Bericht zu erstatten. Die notwendigen gesetzlichen Grundlagen dazu bestehen bereits und die Prüfung von Klimarisiken ist Bestandteil der heutigen Praxis der FINMA.

**Fazit:** Die FINMA wird ihre Analysen von klimabezogenen Risiken in den Bilanzen von Finanzinstituten verfeinern und Ansätze für eine verbesserte freiwillige oder regulierte Offenlegung von finanziellen Klimarisiken entwickeln.<sup>167</sup> Es ist daher zum aktuellen Zeitpunkt noch nicht vollständig klar, ob seitens Bundesbehörden weiterer Handlungsbedarf besteht, insbesondere da auch das revidierte CO<sub>2</sub>-Gesetz<sup>168</sup> noch nicht in Kraft getreten ist. Weitere Vertiefungsarbeiten erscheinen daher sinnvoll. Der Handlungsbedarf soll weiter vertieft und gegebenenfalls dem Bundesrat Antrag für rechtliche Anpassungen unterbreitet werden.

<sup>164</sup> Art. 501c Verordnung (EU) 2019/876 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2019 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in Bezug auf die Verschuldungsquote, die strukturelle Liquiditätsquote, Anforderungen an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten, das Gegenparteausfallrisiko, das Marktrisiko, Risikopositionen gegenüber zentralen Gegenparteien, Risikopositionen gegenüber Organismen für gemeinsame Anlagen, Großkredite, Melde- und Offenlegungspflichten und der Verordnung (EU) Nr. 648/2012

<sup>165</sup> Vgl. EBA Action Plan on Sustainable Finance <https://eba.europa.eu/file/376050/download?token=oMDnkR18>

<sup>166</sup> Beispielsweise der am 14. April 2020 publizierte Bericht

(<https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD652.pdf>) der International Organization of Securities Commissions (IOSCO) verdeutlicht, dass sich die Finanzmarktaufsichtsbehörden ihrer Rolle im Bereich Sustainable Finance bewusst und auf die Thematik sensibilisiert sind.

<sup>167</sup> Vgl. FINMA Risikomonitor 2019 S. 12 <https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/finma-publikationen/risikomonitor/20191210-finma-risikomonitor-2019.pdf?la=de>

<sup>168</sup> Vgl. Botschaft zur Totalrevision des CO<sub>2</sub>-Gesetzes nach 2020, BBl 2018 247

## 4.2.12 Massnahme 10: Unterschiedliche Kapitalanforderungen

### 4.2.12.1 Beschreibung

Die risikogewichteten Eigenmittel- bzw. Solvenzanforderungen von Finanzinstituten für Finanzanlagen bzw. Kredite sollen erhöht werden, wenn diese nachweislich höhere klimabezogene Finanzrisiken aufweisen. Namentlich gilt es, das zusätzliche Risiko abzubilden, dem beispielsweise Anleihen und Kredite zur Erschliessung neuer Kohle-, Erdöl- und Erdgaslagerstätten ausgesetzt sind, wenn das internationale Klimaziel erreicht werden soll.

### 4.2.12.2 Aktueller Stand in der EU

Der EU-Aktionsplan sieht vor, dass die Europäische Kommission prüft, ob mit Klima- und weiteren Umweltfaktoren in Verbindung stehende Risiken in die potenzielle Feinabstimmung der Kapitalanforderungen mit einbezogen werden können. Insbesondere soll geprüft werden, ob angemessenere Eigenkapitalvorschriften vorgesehen werden können, welche das Risiko von nachhaltigen Vermögenswerten von Banken und Versicherungen besser widerspiegeln. Eine Neuabstimmung der Kapitalanforderungen würde sich zudem an der kommenden EU-Taxonomie für nachhaltige Tätigkeiten (siehe Kapitel 4.2.3.2) orientieren.<sup>169</sup> Die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersvorsorge (EIOPA) hat am 30. September 2019 eine Stellungnahme zu Nachhaltigkeit im Kontext von *Solvency II*<sup>170</sup> veröffentlicht, die sich u.a. auch mit Kapitalanforderungen befasst.<sup>171</sup> Die Europäische Zentralbank kommunizierte kürzlich, dass der Klimawandel einer der Hauptrisiken für das europäische Bankensystem bedeute.<sup>172</sup>

### 4.2.12.3 Beurteilung der Effektivität und Effizienz

Nur wenn davon ausgegangen werden kann, dass die Klimarisiken heute ungenügend über die Ratings der Firmen oder Risikoeinschätzungen von Kreditobjekten erfasst werden, könnten angepasste regulatorische Eigenmittel-bzw. Solvenzanforderungen zu einem Mehrwert für die Stabilität von Instituten und damit auch für ihre Gläubiger führen (z.B. etwa für Kredite an bzw. Anlagen in Unternehmen, die in besonders klimaschädlichen Branchen tätig sind und deren Produkte daher langfristig auf eine stark abnehmende Nachfrage stossen könnten, womit je nach Einzelfall die Zukunft des Unternehmens gefährdet sein könnte). Eine aus reinen Förderungsgründen (d.h. ohne Risikobezug) differenzierte Gestaltung der Kapitalanforderungen würde Fehlanreize erzeugen und könnte die Wettbewerbsfähigkeit von Instituten mindern. Diese Einschätzung wird auch von der FINMA, den ausländischen Aufsichtsbehörden und den Marktteilnehmern weitgehend geteilt. Es bestünde zudem das Risiko einer Blasenbildung und damit zusätzliche Stabilitätsrisiken, wenn *green supporting factors* angewendet würden, die nicht risikobasiert sind. Somit ist die Massnahme nur unter bestimmten Umständen geeignet, die übergeordneten Ziele Individualschutz, Systemstabilität sowie den Erhalt Funktionsfähigkeit des Gesamtmarktes zu adressieren. Die Massnahme erscheint daher nicht sinnvoll, sofern sich die Kapitalanforderungen nicht risikobasiert rechtfertigen lassen.

Verbindliche Kapitalanforderungen sind typischerweise Massnahmen, die nur regulatorisch umgesetzt werden können. Die Massnahme greift freiheitseinschränkend in die Finanzierung

---

<sup>169</sup> EU-Aktionsplan S. 11

<sup>170</sup> Richtlinie (EG) 2009/138 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II)

<sup>171</sup> <https://eiopa.europa.eu/Publications/Opinions/2019-09-30%20OpinionSustainabilityWithinSolvencyII.pdf>

<sup>172</sup> <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2018/html/ecb.sp181108.en.html>



## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

der betroffenen Institute ein und verursacht (je nach Ausgestaltung) erhebliche Kosten für die Beschaffung von zusätzlichen Eigenmitteln und allenfalls Wettbewerbsverzerrungen. Eine Anpassung der Rechtslage sollte daher nicht ohne zwingenden Bedarf erfolgen, welcher momentan nicht gegeben ist.

Ausserdem wären Massnahmen im Bereich der Kapitalanforderungen in den entsprechenden internationalen Standardsetzungsgremien vorgängig zu diskutieren. Denn die Bankenregulierung in der Schweiz orientiert sich grundsätzlich an den internationalen Standards des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht (BCBS). Die bestehenden und in der Schweiz bereits national umgesetzten Standards sowie die neuen Standards des finalen Basel-III-Pakets sehen aktuell keine höhere Risikogewichtung für Finanzanlagen und Kredite vor, wenn diese eine hohe Exposition in klimaschädigenden Aktivitäten aufweisen. Die Kapitalanforderungen an Versicherer werden mit dem Schweizer Solvenztest (SST) festgelegt. Dieser geht von den Risiken aus, die eine Versicherungsgesellschaft eingeht, und ermittelt mit Wahrscheinlichkeitstheoretischen Modellen das notwendige Kapital, um diese Risiken bewältigen zu können. Der Ursprung des Risikos spielt dabei keine Rolle. Damit ist im SST und der Regulierung bereits angelegt, dass Risiken von Wertverlusten auf den Bilanzpositionen, die sich aufgrund von Umweltänderungen und Natureinflüssen ergeben können, zu berücksichtigen sind. Das gilt sowohl für das eigentliche Versicherungsgeschäft, d.h. z.B. für die Versicherung von Personen und Sachwerten gegen Naturereignisse, aber auch für potentielle Wertverluste in den Kapital- und Immobilienanlagen eines Versicherers. Wie weit diese Risiken in den SST-Modellen abgebildet sind, liegt in der Hand der FINMA.

**Fazit:** Eine solche Massnahme wird nicht als sinnvoll erachtet.

### 4.2.13 Massnahme 11: Ausgabe von Green Bonds und andere Kapitalmarktaktivitäten

#### 4.2.13.1 Beschreibung

Es sollen Überlegungen zur Förderung der Herausgabe von *Green Bonds* insbesondere durch den Staat gemacht werden.<sup>173</sup> Zur Verbesserung der Transparenz könnte zudem die SIX ein Segment «nachhaltige/ökologische Unternehmen schaffen, z.B. mit Anforderungen an die Berichterstattung und auf der Grundlage eines verlässlichen *ESG-Ratings*.

#### 4.2.13.2 Aktueller Stand in der EU

Der EU-Aktionsplan sieht die Einführung von EU-Normen und -Kennzeichen für nachhaltige Finanzprodukte vor, was insbesondere auch *Green Bonds* betrifft. Die in Kapitel 4.2.3.2 näher erläuterte EU-Taxonomie für nachhaltige Tätigkeiten soll als Basis für Standards bzw. Normen von «grünen» Anleihen dienen.<sup>174</sup> Die technische Expertengruppe der Europäischen Kommission hat im Juni 2019 einen Bericht zum Vorschlag eines EU-Standards für *Green Bonds* publiziert, in dessen Anhang ein erster Entwurf für einen solchen Standard skizziert wird.<sup>175</sup> Die EU verspricht sich von der Einführung eines einheitlichen Standards für *Green Bonds* mehr Transparenz für Anleger und dass dadurch vermehrt Investitionen in nachhaltige Projekte gelenkt werden können. Ferner hat die Europäische Kommission auch geplant,

<sup>173</sup> Die EU arbeitet an einem Standard (EU-Norm) für grüne Anleihen.

<sup>174</sup> EU-Aktionsplan S. 6

<sup>175</sup> TEG Bericht (erster Entwurf für Green Bond Standard in Annex 1): [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-green-bond-standard\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-green-bond-standard_en.pdf)

## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

in einem delegierten Rechtsakt festzulegen, welche Inhalte der Prospekt für die Emissionen grüner Anleihen aufweisen muss, um Anlegern zusätzliche Informationen zur Verfügung zu stellen.<sup>176</sup>

### 4.2.13.3 Aktivitäten der Branche

Die SIX ist eine nicht-kotierte Aktiengesellschaft und im Besitz von rund 120 nationalen und internationalen Finanzinstituten. Sie hat für kotierte Unternehmen die Möglichkeit geschaffen, mittels eines freiwilligen *Opting In* zu melden, dass sie einen Nachhaltigkeitsbericht gemäss einem international anerkannten Standard erstellen. Dies wird zum Zweck der Information der Marktteilnehmer auf der SIX-Webseite veröffentlicht.<sup>177</sup> Daneben steht es den Gesellschaften weiterhin frei, einen Nachhaltigkeitsbericht gemäss einem international anerkannten Standard zu erstellen und zu veröffentlichen, ohne dies der SIX zu melden. Entscheidet sich ein Emittent für ein *Opting In*, ist er verpflichtet, den Bericht unter Anwendung des gewählten Standards zu erstellen diesen auf seiner Webseite zu veröffentlichen.<sup>178</sup> Am Finanzplatz Genf ist zudem die *Swiss Social Stock Exchange* geplant. Die SIX sowie die SNB und diverse Schweizer Finanzdienstleister sind Mitglieder der *International Capital Market Association* (ICMA), welche mit ihren *Green Bond Principles*<sup>179</sup> freiwillige Leitlinien zur Emission von Green Bonds entwickelt hat. Die SIX hat in Zusammenarbeit mit der vom Bund unterstützten *Climate Bonds Initiative* (CBI)<sup>180</sup> eine Liste mit kotierten *Green Bonds* erstellt. Gemäss dieser Liste sind an der SIX *Swiss Exchange* momentan 33 *Green Bonds* mit einem Nominalvolumen von 14,5 Mrd. CHF zugelassen. Darunter befinden sich beispielsweise Anleihen der Kantone Basel-Stadt und Genf. Aber auch von Finanzdienstleistern und Versicherern werden solche *Green Bonds* emittiert (z.B. Raiffeisen, ZKB, Helvetia Environment, Swiss Life).<sup>181</sup> Es ist zu beachten, dass *Green Bonds* tendenziell eine höhere Verzinsung<sup>182</sup> als andere vergleichbare Anleihen aufweisen und durch ihre Zweckbindung<sup>183</sup> erhöhte Anforderungen an das Investitionscontrolling des Emittenten stellen.

### 4.2.13.4 Beurteilung der Effektivität und Effizienz

Die Herausgabe von *Green Bonds* durch Bund oder Kantone ist primär von Überlegungen zur Marktfähigkeit und Finanzierungskosten geprägt. Die vermehrte Ausgabe von *Green Bonds* kann helfen, die Nachfrage der Investoren nach nachhaltigen Anlagen besser zu befriedigen und auch im Sinne der Standortpromotion ein positives Signal im internationalen Markt aussenden. Solange keine zusätzlichen Umweltprojekte durch eine Refinanzierung mit *Green Bonds* im Vergleich zu einer herkömmlichen (Re-)Finanzierung mit Anleihen erfolgt, ist dadurch keine signifikante Umweltwirkung zu erwarten. Somit ist die Massnahme geeignet, das übergeordnete Ziel Wettbewerbsfähigkeit zu adressieren und kann (je nach Ausgestaltung) auch zur Erreichung der Klimaziele förderlich sein. Die Massnahme erscheint daher grundsätzlich sinnvoll.

---

<sup>176</sup> EU-Aktionsplan S. 6

<sup>177</sup> Gut ein Drittel der im SMI gelisteten Unternehmen hat sich zur Nachhaltigkeitsberichterstattung verpflichtet: <https://www.six-exchange-regulation.com/dam/downloads/publication/news/media-releases/2019/20190701-d-sustainability-reporting-website.pdf>

<sup>178</sup> [https://www.six-group.com/exchanges/shares/companies/sustainability\\_reporting\\_de.html](https://www.six-group.com/exchanges/shares/companies/sustainability_reporting_de.html)

<sup>179</sup> <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2018/Green-Bond-Principles---June-2018-140618-WEB.pdf>

<sup>180</sup> <https://www.climatebonds.net/>

<sup>181</sup> [https://www.six-group.com/exchanges/bonds/green/green\\_bonds\\_list\\_de.html](https://www.six-group.com/exchanges/bonds/green/green_bonds_list_de.html)

<sup>182</sup> Aus Investorensicht ist eine höhere Verzinsung positiv. Aus Sicht des Emittenten bedeutet sie hingegen höhere Kosten für die Kapitalbeschaffung.

<sup>183</sup> Anleihen die als Green Bonds gelten sollen, dürfen je nach Definitionsansatz ausschliesslich zur Refinanzierung von nachhaltigen Aktivitäten bzw. Projekten emittiert werden.

## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

Dem Bund, Kantonen sowie Unternehmen steht es grundsätzlich frei, eigene *Green Bonds* herauszugeben. Einige Kantone und Unternehmen nutzen diese Möglichkeit.<sup>184</sup> Die Ausgabe von *Green Bonds* ist für Emittenten i.d.R. nicht die günstigste Art der Kapitalbeschaffung, da *Green Bonds* tendenziell höher verzinst werden als gewöhnliche Anleihen. Zudem ist mit erheblichen Umsetzungskosten durch das erforderliche Investitionscontrolling zu rechnen, da sichergestellt werden muss, dass die mit den Anleihen finanzierten Projekte auch tatsächlich nachhaltig bzw. «grün» sind. Die Branche kann selber Anforderungen an die Herausgabe von *Green Bonds* entwickeln, bzw. könnte sie bereits bestehende internationale Standards anwenden<sup>185</sup>. Dies ist keine regulatorische Massnahme solange nicht gesetzliche Vorgaben zur Herausgabe von *Green Bonds* vorgegeben werden. Ein diesbezüglich regulatorischer Eingriff ist von keinem Marktteilnehmer als sinnvoll erachtet worden und insbesondere die Einführung einer Ausgabepflicht wäre angesichts der vorgängig erläuterten Kosten für Emittenten nur schwer zu rechtfertigen. Die Schweizer Bundesanleihen werden von bestimmten Ratingagenturen auf Nachhaltigkeitsaspekte (ESG) evaluiert und bereits heute als nachhaltig angesehen.<sup>186</sup> Sie müssen die Marktchancen für eine solche Massnahme analysieren. Insgesamt drängt sich ein regulatorischer Eingriff aus Effizienzüberlegungen somit vorerst nicht auf.

**Fazit:** Die Schaffung von zusätzlichen Börsensegmenten für nachhaltige Unternehmen/Anlagen ist Sache der privaten Börsenbetreiber und auch ohne regulatorische Staatseingriffe möglich. Es besteht daher zurzeit kein Regulierungsbedarf von Seiten Bund. Die Ausgabe von *Green Bonds* wird grundsätzlich begrüsst.

### 4.2.14 Massnahme 12: Standortpromotion

#### 4.2.14.1 Beschreibung

Der Bundesrat sieht grosse Chancen für einen nachhaltigen Finanzplatz Schweiz und setzt sich für Rahmenbedingungen ein, die es dem Finanzplatz erlauben, im Bereich nachhaltiger Finanzen international stark wettbewerbsfähig zu sein. Die Schweiz (Behörden und Branche) soll sich daher international in diesem Bereich darstellen und die Stärken ihres Finanzplatzes offensiv aufzeigen. Hauptmerkmal ist die Qualität und Vertrauenswürdigkeit des Schweizer Finanzplatzes, der seine hohe Kompetenz und Ausrichtung auf Nachhaltigkeit beinhaltet.

#### 4.2.14.2 Aktueller Stand in der EU

Der EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums sieht keine spezifischen Promotionsmassnahmen vor.<sup>187</sup> Einzelne Mitgliedstaaten der EU sind jedoch aktiv im Bereich der Promotion (siehe Kapitel 3.2).

<sup>184</sup> Vgl. Liste der an der SIX kotierten Green Bonds [https://www.six-group.com/exchanges/bonds/green/green\\_bonds\\_list\\_de.html](https://www.six-group.com/exchanges/bonds/green/green_bonds_list_de.html)

<sup>185</sup> Z.B. die Green Bond Principles (GBP) der International Capital Market Association (ICMA): <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>

<sup>186</sup> Die Schweiz wird beispielsweise von den Ratingagenturen Fitch Ratings und Moody's regelmässig mit Höchstnoten bewertet, wobei bei diesen Ratings auch Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigt werden, vgl. <https://www.fitchratings.com/site/pr/10058528>. Vgl. ferner auch ESG-Länder-Rating 2019 von Inrate <https://www.inrate.com/de/esg-laender-rating-2019.htm>

<sup>187</sup> Vgl. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&from=DE>

### 4.2.14.3 Aktivitäten der Branche

SSF hat gemeinsam mit SBVg, SFAMA und SVV die Broschüre *Switzerland for Sustainable Finance – Transforming finance for a better world* erstellt, welche die Erfolgsgeschichte der Schweiz im Bereich nachhaltiger Finanzen aufzeigt und die Stärken der Schweizer Finanzbranche in diesem Gebiet gezielt hervorhebt.<sup>188</sup> Zudem fand im Oktober 2019 die *Building Bridges Week* in Genf statt. Dieser Event bringt Vertreter aus dem öffentlichen und privaten Sektor mit Vertretern der Wissenschaft und internationalen Organisationen zusammen mit dem Ziel, den Beitrag der Finanzindustrie zur Erreichung der 17 Ziele der UNO für nachhaltige Entwicklung (SDGs) zu beschleunigen. Der Bund hat massgeblich zum Erfolg dieses Events beigetragen, und war mit der Ansprache von Bundespräsident Ueli Maurer auf höchstem Niveau vertreten. Die zweite «Building Bridges Week» ist in Planung. Die Finanzbranche bestreitet auch am *Swiss Green Economic Symposium* jedes Jahr einen Themenblock zu nachhaltigen Finanzen.<sup>189</sup>

### 4.2.14.4 Beurteilung der Effektivität und Effizienz

Diese Massnahme zielt auf die Stärkung der Reputation des Finanzplatzes Schweiz. Somit ist die Massnahme geeignet, das übergeordnete Ziel Wettbewerbsfähigkeit zu adressieren und erscheint daher grundsätzlich sinnvoll.

Behörden und der Branche stehen bereits heute eine Vielzahl an Handlungsoptionen zur Verfügung, um sich auf verschiedenen Ebenen engagieren zu können. Es ist zu beachten, dass solche Promotionsmassnahmen mit einem gewissen Aufwand (auch finanziell z.B. bei Publikationen, Kampagnen etc.) verbunden sein können. Insbesondere die Branche ist gefordert. Marktteilnehmer weisen darauf hin, dass eine aktive Kommunikation auf glaubwürdigen Handlungen basieren muss (vgl. Broschüre der Branchenverbände *Switzerland for Sustainable Finance – Transforming finance for a better world*<sup>190</sup>).

**Fazit:** *Sustainable Finance* soll in den Aktivitäten zur Standortpromotion von Bund und Branchen eine höhere Bedeutung erhalten. In der Schweiz sollen beispielsweise Veranstaltungen stattfinden, die den Austausch zwischen den verschiedenen Interessensgruppen erleichtern.

### 4.2.15 Massnahme 13: Steuerliche Lenkung im Finanzbereich

Diese Massnahme sieht die Implementierung von Reformen bezüglich der steuerlichen Rahmenbedingungen vor, von welchen klima- und umweltverträgliche Finanzprodukte profitieren können. Bei steuerlichen Abgaben (Verrechnungssteuer und Stempelabgaben) im Finanzbereich besteht heute kein Lenkungsziel mit Blick auf den Klimaschutz. Es existieren dagegen – neben regulatorischen Massnahmen und Subventionen – bereits zahlreiche Instrumente, um Nachhaltigkeitsziele verschiedener nationaler Wirtschaftssektoren zu erreichen wie z. B. die eidgenössische Schwerverkehrsabgabe, die VOC-Abgabe oder die CO<sub>2</sub>-Abgabe. Diese hängen aber nicht mit den Steueranreizen für Finanzmarktakteure zusammen, da sie nicht bei diesen ansetzen und steuerliche Belastungen statt Anreize darstellen.

Welche steuerlichen Hindernisse für eine stärkere Klima- und Nachhaltigkeitswirkung bestehen oder wie wirksame Anreize gesetzt werden könnten, ist unklar. Ein Umbau der Stempel-

<sup>188</sup> [https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/2019\\_10\\_07\\_SSF\\_Media\\_release\\_SSF\\_Switzerland\\_for\\_Sustainable\\_Finance\\_DE\\_Final.pdf](https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/2019_10_07_SSF_Media_release_SSF_Switzerland_for_Sustainable_Finance_DE_Final.pdf)

<sup>189</sup> <https://sges.ch/>

<sup>190</sup> [https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/2019\\_10\\_07\\_SSF\\_Switzerland\\_for\\_Sustainable\\_Finance\\_RZ\\_digital.pdf](https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/2019_10_07_SSF_Switzerland_for_Sustainable_Finance_RZ_digital.pdf)

## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

abgaben oder anderer Elemente im Steuersystem zugunsten der Berücksichtigung von Umwelt- und Klimazielen durch Finanzmarktakteure müsste zuerst nach verschiedenen Kriterien (wie Zieldefinition, Lenkungswirkung, Vermeidung von unerwünschten Marktverzerrungen durch Veränderung der relativen Preise, Veränderung des Steueraufkommens, Praktikabilität, administrativer Aufwand und internationale Kompatibilität und Wettbewerbsfähigkeit) eingehend geprüft werden.

### 4.2.15.1 Aktueller Stand in der EU

Der EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums sieht keine steuerlichen Lenkungsmaßnahmen vor.<sup>191</sup>

### 4.2.15.2 Aktivitäten der Branche

Beispielsweise die SBVg hält in ihrem Positionspapier explizit fest, dass die bisher greifenden Wettbewerbsnachteile bei der Ausgabe und Erstellung von nachhaltigen Finanzprodukten abgebaut werden müssten. Durch die Abschaffung der Stempelsteuer nicht nur, aber besonders auch auf nachhaltige Finanzprodukte und die Anpassung der Verrechnungssteuer werde ein Markt geschaffen, in welchem nachhaltiges Anlegen gefördert würde.

### 4.2.15.3 Beurteilung

Diese Massnahme wird im Rahmen der Beantwortung des Postulats 19.3951 Bremsen lösen bei nachhaltigen Finanzprodukten (vom Ständerat am 25. September 2019 angenommen) separat detailliert analysiert.<sup>192</sup>

## 5 Ausblick

Das Thema Nachhaltigkeit im Finanzsektor hat eine hohe Relevanz für qualitativ hochstehende Finanzplätze und geniesst international grosse Aufmerksamkeit. Nachhaltigkeit bietet Chancen in Bezug auf die Positionierung und Geschäftsmöglichkeiten des Schweizer Finanzsektors – nicht zuletzt, weil auch innovative Aspekte wie *Impact Investing* oder *Sustainable Fintech*, wo die Schweiz eine Führungsrolle innehat, damit verknüpft sind. Bei den Akteuren auf dem Finanzmarkt ist ein grosses und stetig wachsendes Engagement sichtbar bezüglich aller ESG-Aspekte. *Sustainable Finance* im Privatsektor ist in diesem Sinne ein wichtiger Treiber nachhaltigen Wachstums und integriert in die Erreichung der Nachhaltigkeitsziele. Hinweise auf konkrete Fortschritte, inwieweit die Investitions- und Finanzierungstätigkeiten die Eindämmung des Klimawandels unterstützen oder hindern, wird u.a. die im Herbst 2020 verfügbare konsolidierte Auswertung der Klimaverträglichkeitstests geben. Eine Teilnahme an diesen Tests haben die Branchenverbände ihren Mitgliedern empfohlen. Der Bundesrat verfolgt weiterhin einen Ansatz, der bestmögliche Rahmenbedingungen und damit einen optimalen Regulierungsrahmen für einen wettbewerbsfähigen Finanzplatz in den Mittelpunkt stellt.<sup>193</sup> Dadurch kann auch ein stabiles Wachstum über Angebot und Nachfrage für nachhaltige Finanzprodukte erfolgen.

<sup>191</sup> Vgl. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&from=DE>

<sup>192</sup> Am 17. Dezember 2019 hat der Ständerat eine Motion von Ruedi Noser mit 24 Stimmen (bei 17 Gegenstimmen) angenommen. Die Motion fordert den Bundesrat dazu auf, grüne Finanzprodukte von den Stempelabgaben und der Verrechnungssteuer zu befreien. Sie geht nun an den Zweirat.

<sup>193</sup> Vgl. Medienmitteilung vom 6. Dezember 2019 <https://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-77424.html>

## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

Weitere Vertiefungen zu konkreten Massnahmen, um die Rahmenbedingungen im Kontext des nachhaltigen Wachstums und der Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes optimal zu gestalten, wie vom Bundesrat im Rahmen seiner Aussprache vom 6. Dezember 2019 beauftragt,<sup>194</sup> werden in enger Zusammenarbeit und im engen Austausch mit der Branche sowie Vertretenden der Kunden- und Umweltsachverständigen aus Nichtregierungsorganisationen bis Ende 2020 getätigt. Dazu koordinieren sich die Behörden untereinander und holen die Bedürfnisse und Expertise der Branche und von weiteren Interessensgruppen ab. Schwerpunkte bilden die systematische Offenlegung von relevanten und vergleichbaren Klima- und Umweltinformationen für Finanzprodukte<sup>195</sup>, die Stärkung der Rechtssicherheit in Bezug auf treuhänderische Pflichten bzw. in Bezug auf die Berücksichtigung von Klima-/Umweltrisiken und -wirkungen<sup>196</sup> sowie die Stärkung der Berücksichtigung von Klima-/Umweltrisiken und -wirkungen bei Fragen der Finanzmarktstabilität<sup>197</sup>. Ein besonderer Fokus dieser Vertiefungen liegt auf den Entwicklungen in der EU. Die Teilnahme der Schweiz an der multilateralen *International Platform Sustainable Finance* (IPSF)<sup>198</sup> ist ebenfalls vor diesem Hintergrund zu sehen. Auch in anderen Gremien soll das internationale Engagement der Behörden und der Branche weitergeführt und punktuell vertieft werden. Eine Verzettelung und Doppelspurigkeiten angesichts der sehr zahlreichen internationalen Initiativen sind jedoch zu vermeiden. Die Behörden orientieren sich generell an den *Leitlinien Sustainable Finance*.

Ein besonderes Augenmerk muss der Ausdehnung der Nachhaltigkeitskriterien auf alle ESG-Aspekte gelten, auch im Finanzbereich. Hierbei kommt neben dem Thema Wasser<sup>199</sup> und Biodiversität<sup>200</sup> im Umweltbereich auch dem Einbezug von sozialen Themen und der Unternehmensführung eine zunehmende Bedeutung zu. Der Bundesrat wirkt daher weiterhin auf Branchenvereinbarungen mit den Finanzmarktakteuren im Bereich der Erhöhung der Transparenz, der Selbstverpflichtung zu konkreten Zielen und einer repräsentativen Teilnahme an den Klimaverträglichkeitstests des Bundes hin.

Weiterhin ist der Bundesrat der Meinung, dass marktwirtschaftliche Instrumente, die effektiv zu einer transparenten und langfristorientierten Preisbildung in der Realwirtschaft führen, den effizientesten Ansatz bilden, um die Nachhaltigkeitsziele zu erreichen. Dazu gehören Preismechanismen, die zu einer Internalisierung der externen Kosten führen. Der Finanzmarkt kann den Übergang zu einer CO<sub>2</sub>-neutralen Wirtschaft mit geeigneten Massnahmen aktiv unterstützen und beschleunigen. Insbesondere innovativer Technologie kommt dabei eine wichtige Rolle zu.

---

<sup>194</sup> Vgl. Medienmitteilung vom 6. Dezember 2019 <https://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-77424.html>

<sup>195</sup> Massnahme 4

<sup>196</sup> Massnahme 8

<sup>197</sup> Massnahme 9

<sup>198</sup> Kapitel 3.1.2.2

<sup>199</sup> Siehe Publikation: An Investor Guide on Basin Water Security Engagement: Aligning with SDG 6 <https://www.bafu.admin.ch/dam/bafu/en/dokumente/wirtschaft-konsum/externe-studien-berichte/an-investor-guide-on-basin-water-security-engagement-aligning-with-sdg6.pdf>

<sup>200</sup> Methodische Grundlagen werden aktuell im Rahmen des Aktionsplans zur Strategie Biodiversität erarbeitet

## Anhang 1: Internationale Initiativen im Bereich Sustainable Finance

Die nachfolgende, nicht abschliessende Liste gibt einen Überblick über internationale Initiativen im Bereich *Sustainable Finance*. Sie ist alphabetisch nach Namen der Initiativen sortiert.

Initiative	Weiterführende Informationen
Asia Sustainable Finance Initiative (ASFI)	<a href="https://www.asfi.asia/">https://www.asfi.asia/</a>
Carbon Pricing Leadership Coalition (CPLC)	<a href="https://www.carbonpricingleadership.org/who-we-are">https://www.carbonpricingleadership.org/who-we-are</a>
CGFI Clean Energy Finance and Investment Mobilisation Programme (CEFIM)	<a href="https://www.oecd.org/cgfi/resources/OECD-clean-energy-finance-and-investment-mobilisation-programme.pdf">https://www.oecd.org/cgfi/resources/OECD-clean-energy-finance-and-investment-mobilisation-programme.pdf</a>
CGFI Investor Network	<a href="https://www.oecd.org/cgfi/resources/Centre-on-Green-Finance-and-Investment-Investor-Network-concept-note.pdf">https://www.oecd.org/cgfi/resources/Centre-on-Green-Finance-and-Investment-Investor-Network-concept-note.pdf</a>
CISL Banking Environment Initiative (BEI)	<a href="https://www.cisl.cam.ac.uk/business-action/sustainable-finance/banking-environment-initiative">https://www.cisl.cam.ac.uk/business-action/sustainable-finance/banking-environment-initiative</a>
CISL ClimateWise	<a href="https://www.cisl.cam.ac.uk/business-action/sustainable-finance/climatewise">https://www.cisl.cam.ac.uk/business-action/sustainable-finance/climatewise</a>
CISL Investor Leaders Group	<a href="https://www.cisl.cam.ac.uk/business-action/sustainable-finance/investment-leaders-group">https://www.cisl.cam.ac.uk/business-action/sustainable-finance/investment-leaders-group</a>
Climate Action 100+	<a href="http://www.climateaction100.org/">http://www.climateaction100.org/</a>
Climate Bonds Initiative (CBI)	<a href="https://www.climatebonds.net/">https://www.climatebonds.net/</a>
Coalition of Finance Ministers for Climate Action	<a href="https://www.cape4financeministry.org/coalition_of_finance_ministers">https://www.cape4financeministry.org/coalition_of_finance_ministers</a>
Consultative Group to Assist the Poor (CGAP)	<a href="https://www.cgap.org/about">https://www.cgap.org/about</a>
Corporate Forum on Sustainable Finance	<a href="https://sse.com/newsandviews/allarticles/2019/01/ssejoinscorporatforumonsustainable-finance/">https://sse.com/newsandviews/allarticles/2019/01/ssejoinscorporatforumonsustainable-finance/</a>
ECOSOC Forum on Financing for Development follow-up (FfD)	<a href="https://www.un.org/esa/ffd/ffdforum/">https://www.un.org/esa/ffd/ffdforum/</a>
EPA Network, Interest Group on Green Finance	<a href="https://www.eea.europa.eu/about-us/who/epa-network">https://www.eea.europa.eu/about-us/who/epa-network</a>
Equator Principles (EPs)	<a href="https://equator-principles.com/about/">https://equator-principles.com/about/</a>
European Responsible Investor Network (ERIN)	<a href="https://shareaction.org/european-network/">https://shareaction.org/european-network/</a>
European Sustainable Investment Forum (Eurosif)	<a href="http://www.eurosif.org/">http://www.eurosif.org/</a>

## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

Initiative	Weiterführende Informationen
G20 Sustainable Finance Study Group (SFSG)	<a href="http://unepinquiry.org/g20greenfinancerepositoryeng/">http://unepinquiry.org/g20greenfinancerepositoryeng/</a>
Global Climate Action portal	<a href="https://climateaction.unfccc.int/views/about.html">https://climateaction.unfccc.int/views/about.html</a>
Global Green Finance Council (GGFC)	<a href="https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/global-green-finance-council-ggfc/">https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/global-green-finance-council-ggfc/</a>
Global Green Finance Index (GGFI)	<a href="https://www.longfinance.net/programmes/financial-centre-futures/global-green-finance-index/">https://www.longfinance.net/programmes/financial-centre-futures/global-green-finance-index/</a>
Global Investor Coalition on Climate Change (GIC)	<a href="https://globalinvestorcoalition.org/">https://globalinvestorcoalition.org/</a>
Global Investors for Sustainable Development Alliance (GISD)	<a href="https://www.un.org/esa/ffd/ffd-follow-up/global-investors-for-sustainable-development-alliance.html">https://www.un.org/esa/ffd/ffd-follow-up/global-investors-for-sustainable-development-alliance.html</a>
Global Sustainable Investment Alliance (GSIA)	<a href="http://www.gsi-alliance.org/">http://www.gsi-alliance.org/</a>
GREEN Action Task Force	<a href="http://www.oecd.org/environment/outreach/GREEN-Action-Task-Force/">http://www.oecd.org/environment/outreach/GREEN-Action-Task-Force/</a>
Green Bond Principles (GBP)	<a href="https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/">https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/</a>
Green Climate Fund GCF	<a href="https://www.greenclimate.fund/who-we-are/about-the-fund">https://www.greenclimate.fund/who-we-are/about-the-fund</a>
Green Digital Finance Alliance	<a href="https://greendigitalfinancealliance.org/">https://greendigitalfinancealliance.org/</a>
Green Finance Platform (GFP)	<a href="https://greenfinanceplatform.org/">https://greenfinanceplatform.org/</a>
Green Loan Principles (GLP)	<a href="https://www.lma.eu.com/application/files/9115/4452/5458/741_LM_Green_Loan_Principles_Booklet_V8.pdf">https://www.lma.eu.com/application/files/9115/4452/5458/741_LM_Green_Loan_Principles_Booklet_V8.pdf</a>
International Corporate Governance Network (ICGN)	<a href="https://www.icgn.org/">https://www.icgn.org/</a>
International Network of Financial Centres for Sustainability (FC4S)	<a href="https://www.fc4s.org/about-us">https://www.fc4s.org/about-us</a>
International Platform on Sustainable Finance (IPSF)	<a href="https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/QANDA_19_6116">https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/QANDA_19_6116</a>
Investment Climate and Governance Initiative (ICGI)	<a href="https://www.ebrd.com/cs/Satellite?c=Content&amp;cid=1395248776304&amp;d=Mobile&amp;page-name=EBRD%2FContent%2FHublet">https://www.ebrd.com/cs/Satellite?c=Content&amp;cid=1395248776304&amp;d=Mobile&amp;page-name=EBRD%2FContent%2FHublet</a>
ISO 14097	<a href="https://www.iso.org/standard/72433.html">https://www.iso.org/standard/72433.html</a>
Joint Meeting of Tax and Environment Experts (JMTEE)	<a href="https://www.oecd.org/ctp/tax-policy/oecdworkontaxationandtheenvironment.htm">https://www.oecd.org/ctp/tax-policy/oecdworkontaxationandtheenvironment.htm</a>
Montréal Carbon Pledge	<a href="https://montrealpledge.org/">https://montrealpledge.org/</a>



## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

Initiative	Weiterführende Informationen
Natural Capital Finance Alliance (NCFA)	<a href="https://naturalcapital.finance/about-ncfa/">https://naturalcapital.finance/about-ncfa/</a>
Network for Greening the Financial System (NGFS)	<a href="https://www.ngfs.net/en/page-sommaire/governance">https://www.ngfs.net/en/page-sommaire/governance</a>
Paris Collaborative on Green Budgeting	<a href="https://www.oecd.org/environment/green-budgeting/">https://www.oecd.org/environment/green-budgeting/</a>
Portfolio Decarbonisation Coalition (PDC)	<a href="https://unepfi.org/pdc/about/">https://unepfi.org/pdc/about/</a>
Principles for Responsible Banking (PRB)	<a href="https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/">https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/</a>
Principles for Responsible Investment (PRI)	<a href="https://www.unpri.org/pri">https://www.unpri.org/pri</a>
Principles for Sustainable Insurance (PSI)	<a href="https://www.unepfi.org/psi/vision-purpose/">https://www.unepfi.org/psi/vision-purpose/</a>
Research Collaborative (RC) on Tracking Finance for Climate Action	<a href="https://www.oecd.org/env/researchcollaborative/">https://www.oecd.org/env/researchcollaborative/</a>
SDG Financing Lab	<a href="https://sdg-financing-lab.oecd.org/about/">https://sdg-financing-lab.oecd.org/about/</a> - Explore OECD's work on financing the SDGs
Social Performance Task Force (SPTF)	<a href="https://sptf.info/about-us/what-we-do">https://sptf.info/about-us/what-we-do</a>
Sustainable Banking Network (SBN)	<a href="https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/sustainability-at-ifc/company-resources/sustainable-finance/sbn">https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/sustainability-at-ifc/company-resources/sustainable-finance/sbn</a>
Sustainable Digital Finance Alliance (SDFA)	<a href="https://www.sustainabledigitalfinance.org/about-sdfa">https://www.sustainabledigitalfinance.org/about-sdfa</a>
Sustainable Insurance Forum (SIF)	<a href="https://www.sustainableinsuranceforum.org/">https://www.sustainableinsuranceforum.org/</a>
Sustainable Stock Exchanges (SSE) Initiative	<a href="https://sseinitiative.org/about/about-the-sse/">https://sseinitiative.org/about/about-the-sse/</a>
Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)	<a href="https://www.fsb-tcfd.org/">https://www.fsb-tcfd.org/</a>
UNEP Finance Initiative (UNEP FI)	<a href="https://www.unepfi.org/about/">https://www.unepfi.org/about/</a>
UNEP GoF47	<a href="https://www.unenvironment.org/explore-topics/resource-efficiency/what-we-do/responsible-industry/corporate-sustainability-0">https://www.unenvironment.org/explore-topics/resource-efficiency/what-we-do/responsible-industry/corporate-sustainability-0</a>
UNEP Inquiry into the Design of a Sustainable Financial System (UNEP Inquiry)	<a href="https://unepinquiry.org/about-us/">https://unepinquiry.org/about-us/</a> <a href="https://www.bafu.admin.ch/bafu/en/home/topics/economy-consumption/economy-and-consumption--publications/publications-economy-and-consumption/design-sustainable-financial-system.html">https://www.bafu.admin.ch/bafu/en/home/topics/economy-consumption/economy-and-consumption--publications/publications-economy-and-consumption/design-sustainable-financial-system.html</a>

## Anhang 2: Parlamentarische Vorstösse im Bereich Sustainable Finance 2019

20. Dezember 2019	<a href="#">19.4633</a> Céline Widmer Interpellation: Stand und Risiken klimaschädlicher Anlagen im SNB-Portfolio
20. Dezember 2019	<a href="#">19.4579</a> Fabian Molina Motion: Keine Dividendenausschüttung oder Aktienrückkäufe bei klimaschädigenden Investitionen
19. Dezember 2019	<a href="#">19.4519</a> Gerhard Andrey Postulat: Ab 2025 klimafreundliche Benchmarks für Anlegerinnen und Anleger
19. Dezember 2019	<a href="#">19.4518</a> Meret Schneider Postulat: Keine Schweizer Versicherungen mehr für Klimasünder
19. Dezember 2019	<a href="#">19.4512</a> Valentine Python Postulat: Finanzmittelflüsse so ausrichten, dass das 1,5-Grad-Ziel eingehalten werden kann.
19. Dezember 2019	<a href="#">19.4503</a> Nadine Masshardt Postulat: Biodiversitätsverluste und die daraus resultierenden finanziellen Risiken
18. Dezember 2019	<a href="#">19.4490</a> Sophie Michaud Gigon Postulat: Nachhaltigkeit von Finanzanlagen: Kundinnen und Kunden informieren
18. Dezember 2019	<a href="#">19.4487</a> Prisca Birrer-Heimo Interpellation: Greenwashing bei den Finanzprodukten stoppen
18. Dezember 2019	<a href="#">19.4484</a> Samira Marti Interpellation: Keine Schweizer Kredite mehr an Klimasünder
18. Dezember 2019	<a href="#">19.4483</a> Samira Marti Interpellation: Börsengänge zur Kapitalbeschaffung für Klimasünder verhindern
27. September 2019	<a href="#">19.4372</a> Ruedi Noser Motion: Green Finance Produkte. Steuerstrafe beseitigen
27. September 2019	<a href="#">19.4313</a> Leo Müller Motion: Nachhaltige Finanzflüsse aufzeigen
25. September 2019	<a href="#">19.4137</a> Fabian Molina Interpellation: Klimawirkung der Blockchain-Technologie
17. September 2019	<a href="#">19.4042</a> Hans-Peter Portmann Motion: Schweizer Hub für nachhaltige Vermögensanlagen
16. August 2019	<a href="#">19.3966</a> UREKS Postulat: Klimaverträgliche Ausrichtung und Verstärkung der Transparenz der Finanzmittelflüsse in Umsetzung des Übereinkommens von Paris
27. Juni 2019	<a href="#">19.3951</a> , UREKS Postulat: Bremsen lösen bei nachhaltigen Finanzprodukten
26. Juni 2019	<a href="#">19.3950</a> UREKS Postulat: Nachhaltigkeit fördern dank zeitgemässen Anlagerichtlinien
21. Juni 2019	<a href="#">19.3819</a> Beat Flach Motion: Transparenz bei den finanziellen Klimarisiken für Pensionskasseninvestitionen sicherstellen

## Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz

21. Juni 2019 [19.3897](#) Claudia Friedl Motion: Ziele des Klimaabkommens von Paris auch bei Investitionen der multilateralen Entwicklungsbanken umsetzen
20. Juni 2019 [19.3766](#), Adèle Thorens Goumaz Motion: Finanzsystem und Klima. Explizite Aufnahme der Klimarisiken in die treuhänderische Pflicht
9. Mai 2019 [19.3492](#) Fabian Molina, Motion: Nachhaltigkeitsstrategie für die flüssigen Mittel des Bundes
22. März 2019 [19.3370](#) Cédric Wermuth, Motion: Klimaverträgliche Anlagen ermöglichen
22. März 2019 [19.3369](#) Cédric Wermuth Motion: Klimaverträglichkeitsprüfung für Finanzprodukte
21. März 2019 [19.3259](#) Beat Jans Motion: Aktionsplan Nachhaltiger Finanzplatz
21. März 2019 [19.3218](#) Mathias Reynard Interpellation: Unterstützung der Forschung im Bereich der nachhaltigen Finanzen. Worauf wartet die Schweiz noch?
21. März 2019 [19.3230](#) Beat Vonlanthen Interpellation: Finanzmärkte und Klima. Welche Strategie der Schweiz?
21. März 2019 [19.3283](#) Fraktion BDP Interpellation: Zukunftsorientiertes Investieren
18. März 2019 [19.3127](#) Adèle Thorens Goumaz Postulat: Internationale Entwicklungen im Bereich der Nachhaltigkeit: Wie kann die Wettbewerbsfähigkeit unseres Finanzsektors gewährleistet werden?
14. März 2019 [19.3114](#) Samira Marti Interpellation: Freiwillige Massnahmen zum Schutz des Klimas reichen im Finanzsektor nicht aus
13. März 2019 [19.3097](#) Fabian Molina Postulat: Klima-Killer Rohstoffsektor: kein Geld mehr für Erdöl und Kohle!