



Bern, 17.11.2021

---

# **Wie kann die Schweiz die Finanzmittelflüsse klimaverträglich ausrichten?**

Bericht des Bundesrates  
in Erfüllung des Postulates 19.3966 der Kommission für Umwelt, Raumplanung und Energie des Ständerats UREK-S vom 16. August 2019

---

## Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Ausgangslage .....</b>	<b>3</b>
1.1	Auftrag .....	3
1.2	Klimaverträgliche Finanzflüsse und Umweltbeiträge als Ziele .....	4
1.3	Tatsächliche Klimawirkung durch den Finanzmarkt zeigt sich in Veränderungen der Realwirtschaft .....	5
1.4	Berücksichtigung von klimabedingten finanziellen Risiken führt nicht automatisch zu Klimawirkung.....	6
<b>2</b>	<b>Verbindliche Regeln in der EU seit 2021 .....</b>	<b>7</b>
2.1	Überblick über die EU Regulierungen .....	7
2.2	Zusammenspiel der Regulierungen in der EU .....	8
<b>3</b>	<b>Klimawirksamkeit von Massnahmen .....</b>	<b>9</b>
3.1	Rollen der Finanzmarktakteure und ihre klimarelevanten Einflussmöglichkeiten .....	10
3.2	Rolle von Transparenz .....	11
<b>4</b>	<b>Standortbestimmung Schweiz.....</b>	<b>13</b>
4.1	Hohe Sensibilisierung, einzelne Fortschritte, grosse Ziellücke .....	13
4.2	Relevanz der EU Regulierungen und weiteren Entwicklungen für die Schweiz .....	14
4.3	Fazit .....	16
<b>5</b>	<b>Ansätze und Massnahmen.....</b>	<b>17</b>
5.1	Beurteilungskriterien für die Ansätze .....	17
5.2	Massnahmen mit expliziter Klimazielsetzung.....	18
5.2.1	Branchenvereinbarungen.....	18
5.2.2	Verbindliche Zielvorgaben für Finanzinstitute.....	20
5.3	Regulatorische Vorgaben mit Klimawirkung in Anlehnung an die EU Regulierungen .....	22
5.3.1	Offenlegungspflichten für Finanzinstitute und -produkte .....	22
5.3.2	Taxonomie / Klassifizierung, Labels .....	24
5.3.3	Kundenpräferenzen zu Klima explizit berücksichtigen .....	27
5.3.4	Nachhaltigkeitsinformationen der Gesamtwirtschaft.....	29
5.3.5	Förderung von Investitionen, Langfristanreize.....	31
5.4	Weitere Ansätze .....	33
5.4.1	Versicherungen .....	34
5.4.2	Hypothekarvergabe.....	35
<b>6</b>	<b>Zusammenfassung und Schlussfolgerungen .....</b>	<b>38</b>
<b>7</b>	<b>Anhang: Überblick über die hauptsächlichen Geschäftstätigkeiten der Finanzmarktakteure und deren Aufsicht .....</b>	<b>42</b>

# 1 Ausgangslage

## 1.1 Auftrag

Mit dem vorliegenden Bericht beantwortet der Bundesrat das Postulat «Klimaverträgliche Ausrichtung und Verstärkung der Transparenz der Finanzmittelflüsse in Umsetzung des Übereinkommens von Paris» der Kommission für Umwelt, Raumplanung und Energie des Ständerats (19.3966) vom 16. August 2019, das vom Ständerat am 25. September 2019 überwiesen wurde.<sup>1</sup>

Das Postulat hat folgenden Wortlaut: «Der Bundesrat soll aufzeigen, wie die Schweiz das Ziel des Übereinkommens von Paris, nämlich die Finanzmittelflüsse klimaverträglich auszurichten, erreichen kann; er soll entsprechende Massnahmen vorschlagen. Er soll zudem darlegen, wie die Unternehmen Transparenz über die Klimaauswirkungen und Klimarisiken ihrer Tätigkeit sicherstellen sollen.»

Die Kommission begründete das Postulat mit der Schlüsselrolle, die dem Finanzsektor beim Übergang zu einer emissionsarmen und gegenüber Klimaänderungen widerstandsfähigen Wirtschaft und Gesellschaft zu komme und den freiwilligen Klimaverträglichkeitstests. Diese wurden im Jahre 2017 für Schweizer Pensionskassen und Versicherungen angeboten und ergaben, dass das Investitionsverhalten von Schweizer Pensionskassen und Versicherungen eine globale Erwärmung von 4 bis 6 Grad unterstützt.<sup>2</sup> Weder die vom Volk am 13. Juni 2021 abgelehnte Totalrevision des CO<sub>2</sub>-Gesetzes noch das CO<sub>2</sub>-Gesetz, das auf 1. Januar 2022 das bisherige Gesetz ablösen soll, sah und sieht Massnahmen vor, um das Ziel des Übereinkommens von Paris, die Finanzflüsse klimaverträglich auszurichten, umzusetzen.<sup>3</sup>

Der geforderte Bericht soll aufzeigen, welche Ansätze und Massnahmen bei den Finanzmarktakteuren die richtigen Anreize setzen, so dass die Investitionen in klimafreundliche Anlagen umgelenkt werden. Denkbar seien gemäss Postulatsauftrag freiwillige Branchenvereinbarungen, verbindliche Zielvorgaben oder regulatorische Eingriffe in Anlehnung an den EU-Aktionsplan.

Der Bundesrat hat bereits in seiner Antwort vom 4. September 2019 auf das Postulat 19.3966 die Notwendigkeit einer solchen Analyse anerkannt. Insbesondere soll der Bericht aufzeigen, wie Fortschritte in Richtung Klimaverträglichkeit und positive Klimawirkungen von Investitions- und Finanzierungsentscheiden erzielt werden können. Der Bundesrat hielt in seiner Antwort fest, dass die Erkenntnisse aus dem Bericht über die Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz von 2020<sup>4</sup> sowie die Resultate eines weiteren Klimaverträglichkeitstests 2020<sup>5</sup> in diese Analyse einfließen.

Im Bericht «Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz. Eine Auslegeordnung und Positionierung mit Fokus auf Umweltaspekte» vom 24. Juni 2020<sup>4</sup> hat der Bundesrat das Ziel formuliert, dass der Schweizer Finanzplatz ein global führender Standort für nachhaltige Finanzdienstleistungen sein soll. Zu diesem Zweck sind die Rahmenbedingungen so zu gestalten, dass die Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes kontinuierlich verbessert wird und gleichzeitig der Schweizer Finanzplatz einen effektiven Beitrag zur Nachhaltigkeit, insbesondere zur Erreichung der Klimaziele<sup>6</sup>, leisten kann. Dabei besteht kein Konflikt zwischen beiden Zielen, da sie sich gegenseitig begünstigen. In diesem Bericht evaluierte der Bundesrat verschiedenen Massnahmen und hielt fest, dass seine Politik zur Nachhaltigkeit im Finanzsektor auf dem Primat marktwirtschaftlicher Lösungen, der Subsidiarität staatlichen Handelns und auf Transparenz, risikogerechte Preisbildung und Langfristorientierung basiere.

<sup>1</sup> 19.3966 | Klimaverträgliche Ausrichtung und Verstärkung der Transparenz der Finanzmittelflüsse in Umsetzung des Übereinkommens von Paris | Geschäft | Das Schweizer Parlament. Gleichzeitig wurden vom Ständerat die beiden weiteren Postulate überwiesen: «Nachhaltigkeit fördern dank zeitgemässen Anlagerichtlinien» (19.3950) will die Anlagekategorien für Pensionskassen aufheben, federführend ist das BSV; «Bremsen lösen bei nachhaltigen Finanzprodukten» (19.3951) will Erleichterungen bei der Stempelsteuer, federführend ist die ESTV

<sup>2</sup> 2<sup>nd</sup> Investing Initiative (2017): [Out of the fog: Quantifying the alignment of Swiss pension funds and insurances with the Paris Agreement](#), supported by FOEN

<sup>3</sup> [Massnahmen des heutigen CO<sub>2</sub>-Gesetzes weiterführen \(parlament.ch\)](#)

<sup>4</sup> Bericht des Bundesrates (2020): «Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz. Eine Auslegeordnung und Positionierung mit Fokus auf Umweltaspekte»

<sup>5</sup> 2<sup>nd</sup> Investing Initiative, Wüest Partner AG (2020): [Bridging the Gap: Measuring progress on the climate goal alignment and climate actions of Swiss Financial Institutions](#), supported by FOEN

<sup>6</sup> Obwohl der Bundesrat eine umfassende Betrachtungsweise von Nachhaltigkeit im Finanzbereich verfolgt, fokussierte auch dieser Bericht auf Klima –begründet in den aktuellen nationalen sowie internationalen klimapolitischen Prioritäten sowie der Reduktion der Komplexität; vgl. Bericht des Bundesrates (2020): «Nachhaltigkeit im Finanzsektor»; S.7

Bei verschiedenen im Bericht des Bundesrats 2020 analysierten Massnahmen hat der Bundesrat keine Notwendigkeit erkannt, bestimmte Aktivitäten weiterzuverfolgen.<sup>7</sup> Sie werden daher im vorliegenden Postulatsbericht nicht mehr thematisiert oder durch separate Postulatsaufträge der UREK-S vertiefter analysiert.<sup>1</sup> Bei den regulatorischen Transparenzmassnahmen kündigte er jedoch an, die weiteren Entwicklungen in der EU eng weiterzuverfolgen.<sup>8</sup> Diese Weiterentwicklungen werden im vorliegenden Postulatsbericht aufgezeigt und gemäss Auftrag mit Blick auf die Klimawirksamkeit analysiert. Zusätzlich werden die neuen Resultate aus dem breiten Klimaverträglichkeitstest des Finanzplatzes<sup>5</sup> berücksichtigt. Ob aus gesamtwirtschaftlicher Sicht Bedarf für Anpassungen im Finanzmarktrecht besteht, um mit solchen Transparenzmassnahmen das sogenannte Greenwashing, also das Vortäuschen nachhaltiger Geschäftstätigkeit im Umweltbereich zu verhindern, vertieft der Bundesrat bereits bis im Herbst 2021.<sup>9</sup> Zudem sollen die Empfehlungen der Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) für grosse Schweizer Unternehmen der Gesamtwirtschaft verbindlich werden.<sup>10</sup>

Dass der Bundesrat auf Branchenvereinbarungen hinwirken will, hat er bereits 2019 angekündigt<sup>11</sup> und 2020 bekräftigt, ohne diese Massnahme im Bericht zur Nachhaltigkeit im Finanzsektor weiter zu vertiefen.<sup>12</sup> Diese sowie weitere Massnahmen gemäss Postulatsauftrag, die potenziell klimawirksam sein könnten, werden im vorliegenden Postulatsbericht im Sinne einer Auslegeordnung diskutiert. Zudem zeigte sich der Bundesrat bei einer Reihe weiterer Vorstösse in seiner Antwort bereit, die jeweiligen Anliegen im Rahmen des vorliegenden Berichts zu beantworten; dies namentlich im Postulat Schneider Meret (19.4518): «Keine Schweizer Versicherungen mehr für Klimasünder», in welchem darauf hingewiesen wurde, dass verschiedene Möglichkeiten für die Versicherungsbranche im vorliegenden Bericht betrachtet werden sollen, sofern bei obligatorischen Versicherungen überhaupt Handlungsspielraum besteht.<sup>13</sup>

## 1.2 Klimaverträgliche Finanzflüsse und Umweltbeiträge als Ziele

Das Übereinkommen von Paris<sup>14</sup> hält in Artikel 2.1c fest, dass «die Finanzmittelflüsse in Einklang gebracht werden mit einem Weg hin zu einer hinsichtlich der Treibhausgase emissionsarmen und gegenüber Klimaänderungen widerstandsfähigen Entwicklung». Der direkteste und effizienteste Weg zu einer vollumfänglich klimaverträglichen globalen Realwirtschaft, die das Netto-Null-Ziel erreicht, geschieht über die Internalisierung der externen Kosten, also beispielsweise über einen globalen CO<sub>2</sub>-Preis. Sämtliche Investitionen und Finanzierungen würden so «automatisch» in Richtung dieses Ziels geleitet. Weil jedoch die Dringlichkeit zugenommen hat und eine weltweit vollständige Internalisierung von externen Kosten der Treibhausgasemissionen realpolitisch schwierig durchsetzbar ist, hat sich die internationale Gemeinschaft darauf verständigt, dass die verschiedenen Akteure ergänzend eine proaktive Rolle einnehmen sollen, um den Übergang zu einer klimaverträglichen Weltwirtschaft über ihre Investitionen und Finanzierungen zu beschleunigen. Diese Akteure sind insbesondere institutionelle Investoren, welche bedeutende Vermögenswerte besitzen bzw. verwalten («*asset owner*»), Intermediäre, welche die institutionellen und privaten Kunden beraten und deren Vermögen verwalten («*asset manager*») sowie Hypothekar- und Firmenkreditgeber. Dabei soll der jeweils unterschiedlichen Ausgangslage, der Möglichkeiten aufgrund der Geschäftstätigkeiten und der aktuellen Aufsichtsstruktur

<sup>7</sup> Vgl. Bericht des Bundesrats (2020): «[Nachhaltigkeit im Finanzsektor](#)»: Standortpromotion, Aus- und Weiterbildung, Green Bonds, unterschiedliche Kapitalanforderungen für Anleihen und Kredite zur Erschliessung neuer Kohle-, Erdöl- und Erdgaslagerstätten, Anlagevorschriften flexibilisieren (BVV), steuerliche Lenkung im Finanzbereich

<sup>8</sup> Vgl. Bericht des Bundesrats (2020): «[Nachhaltigkeit im Finanzsektor](#)», namentlich zu den Massnahmen Klassifikations- bzw. Taxonomiesystem, Offenlegungspflichten für Finanzprodukte und -institute, Berücksichtigung von Kundenpräferenzen zu Umwelt/Klima und bei den treuhänderischen Pflichten sowie der Bereitstellung von Nachhaltigkeitsinformationen durch die Gesamtwirtschaft (siehe auch S 31, S. 37, S. 39, S. 43, S. 45, S. 46)

<sup>9</sup> [Der Bundesrat konkretisiert Vorschläge für einen nachhaltigen Finanzstandort Schweiz \(admin.ch\)](#).

<sup>10</sup> [Bundesrat legt Eckwerte zur verbindlichen Klimaberichterstattung für grosse Schweizer Unternehmen fest \(admin.ch\)](#)

<sup>11</sup> [Bundesrat diskutiert über «Sustainable Finance» und legt das weitere Vorgehen fest \(admin.ch\)](#)

<sup>12</sup> Vgl. Bericht des Bundesrats (2020): «[Nachhaltigkeit im Finanzsektor](#)» S. 53

<sup>13</sup> [19.4518 | Keine Schweizer Versicherungen mehr für Klimasünder | Geschäft | Das Schweizer Parlament](#); Ebenso wird in den Antworten auf das Postulat Andrey [19.4519 | Ab 2025 klimafreundliche Benchmarks für Anlegerinnen und Anleger | Geschäft | Das Schweizer Parlament](#) und die Interpellation Birrer-Heimo [19.4487 | Greenwashing bei den Finanzprodukten stoppen | Geschäft | Das Schweizer Parlament](#) auf den vorliegenden Postulatsbericht verwiesen.

<sup>14</sup> Rahmenübereinkommen der Vereinten Nationen über Klimaänderungen (Klimakonvention, UNFCCC), abrufbar unter [http://unfccc.int/files/mee-tings/paris\\_nov\\_2015/application/pdf/paris\\_agreement\\_english.pdf](http://unfccc.int/files/mee-tings/paris_nov_2015/application/pdf/paris_agreement_english.pdf).

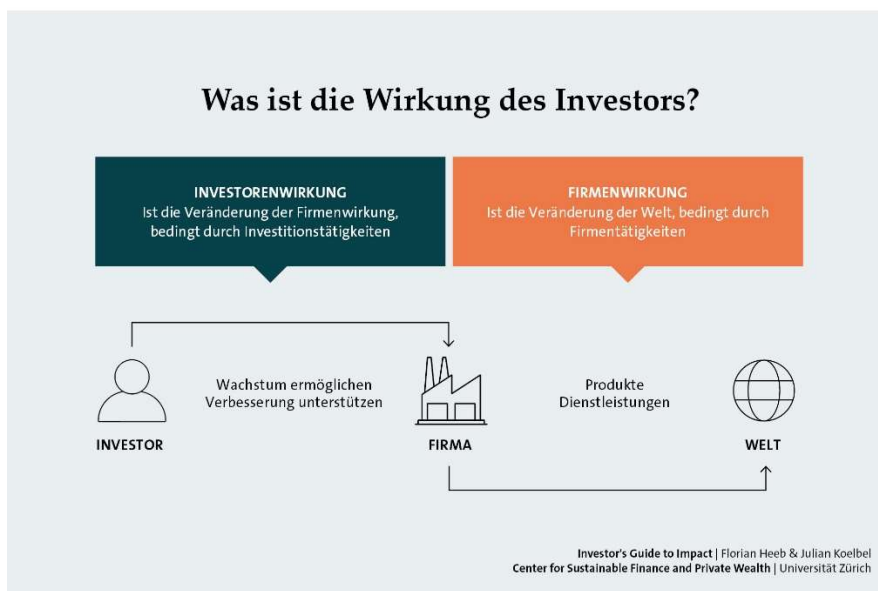
(vgl. [Kapitel 7.1](#)) Rechnung getragen werden.<sup>15</sup> Mit der Ratifikation des Pariser Klimaübereinkommens hat sich die Schweiz auch zu diesem Ziel verpflichtet, die Finanzmittelflüsse klimaverträglich auszurichten.

Auch die am 28. Januar 2021 beim Sekretariat der UNO-Klimakonvention eingereichte langfristige Klimastrategie 2050 der Schweiz<sup>16</sup> des Bundesrates hält fest, dass der Schweizer Finanzsektor zum Erreichen des übergeordneten Netto-Null-Ziels in Bezug auf den Ausstoss von Treibhausgasen auch eine wichtige Rolle spielt.

### 1.3 Tatsächliche Klimawirkung durch den Finanzmarkt zeigt sich in Veränderungen der Realwirtschaft

Die globalen Rahmenbedingungen für die Realwirtschaft und die damit einhergehenden Preissignale beeinflussen die Tätigkeiten und Risikoabschätzungen von Finanzmarktakteuren inkl. institutionellen Investoren. Daraus können sich klimabedingte finanzielle Risiken und Chancen für Finanzmarktakteure ergeben. Umgekehrt können Finanzmarktakteure ihrerseits direkt beitragen oder indirekt Anreize setzen, so dass realwirtschaftliche Unternehmen mit ihrer Geschäftstätigkeit einen aktiven Klima- und Umweltzielbeitrag leisten. Andererseits können sie mit weiteren Finanzierungen oder Versicherungen von fossillastigen Geschäftsmodelle bei Unternehmen die Dringlichkeit abschwächen, ihr Geschäft zu transformieren – auch wenn sie keine bewussten Entscheide dazu fällen.

Diese **Klimauswirkung durch Investitions- und Finanzierungsentscheide stehen für den vorliegenden Bericht im Fokus**. Die Klimawirkung wird dabei als eine klimarelevante Veränderung in der Realwirtschaft verstanden, welche durch eine Aktivität des Finanzmarktakteurs (mit)verursacht wird. Eine Investition kann zum Beispiel bewirken, dass ein Unternehmen mehr Produkte verkaufen oder die Emissionen reduzieren kann oder dass ein Gebäude aufgrund der vorteilhafteren Hypothekarkonditionen energieeffizient saniert wird.<sup>17</sup>



Quelle: CSP Institut Universität Zürich, Kölbl, Heeb. (2020): *The Investor's Guide to Impact*

<sup>15</sup> Vorsorgeeinrichtungen (auch Pensionskassen genannt) werden in der Schweiz im Gegensatz beispielsweise zur EU aus historischen Gründen nicht als Finanzmarktakteure bezeichnet. Im folgenden Bericht sind diese institutionellen Anleger jedoch mitgemeint. Diese Sozialversicherungsträger haben keine Kunden, sondern Destinatäre (Versicherte und Rentner/innen). Um die zukünftigen und aktuellen Leistungen an ihre Destinatäre ausrichten zu können, müssen sie Beiträge erheben und das Vorsorgevermögen anlegen. Die Aufgabe, das Vorsorgevermögen anzulegen, ist die Aufgabe des jeweiligen obersten und paritätisch zusammengesetzten Organs jeder einzelnen Vorsorgeeinrichtung.

<sup>16</sup> [Switzerland's Long-Term Climate Strategy | UNFCCC](#)

<sup>17</sup> CSP Institut Universität Zürich, Kölbl et al. [The Investors Guide to Impact — A Guide to Moving the Needle | by Center for Sustainable Finance and Private Wealth | Medium](#)

Realwirtschaftliche Unternehmen werden zwar von zahlreichen weiteren Faktoren wie der Politik, der Nachfrage und der Wirtschaftsentwicklung beeinflusst. Gleichzeitig wird für institutionelle Investoren zunehmend wichtig, zusätzlich zur finanziellen Rendite mit ihren Geschäftstätigkeiten eine tatsächliche Klima- und Nachhaltigkeitswirkung zu erzielen. Dies zeigt sich auch in einer höheren Zahlungsbereitschaft für solche Investitionen. Auch die Nachfrage nach grünen Finanzprodukten durch private Kunden ist in den letzten Jahren sprunghaft angestiegen und wächst weiter. Die tatsächlich klimawirksamen Geschäftstätigkeiten und Massnahmen von denjenigen zu unterscheiden, die lediglich eine solche Wirkung vortäuschen (sogenanntes «greenwashing») ist dabei zentral.<sup>18</sup>

## 1.4 Berücksichtigung von klimabedingten finanziellen Risiken führt nicht automatisch zu Klimawirkung

**Massnahmen, die darauf abzielen, die klimabedingten finanziellen Risiken für Investoren zu vermindern, können in gewissen Fällen zu klimawirksamen Investitionsentscheidungen führen, jedoch nicht in allen Fällen. Sie stehen daher nicht im primären Fokus dieses Berichts.**

Das geltende Recht verpflichtet Finanzinstitute bereits heute, materielle klimabezogene Finanzrisiken zu berücksichtigen. Auch die FINMA integriert neu klimabezogene Finanzrisiken explizit in ihre Aufsichtstätigkeit, entlang den entstehenden Empfehlungen von internationalen Standardsetzern. Weiter verpflichtet die FINMA mit der Anpassung der Rundschreiben 'Offenlegung Banken' und 'Offenlegung Versicherungen' die neun grössten Schweizer Finanzinstitute (Kategorien 1 und 2) bereits ab 2022 jährlich und öffentlich über ihre klimabezogenen Finanzrisiken zu berichten.<sup>19</sup> Zudem strebt der Bundesrat an, für Schweizer Unternehmen der Gesamtwirtschaft – nicht nur der Finanzwirtschaft – eine verbindliche Umsetzung der Empfehlungen der *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD)<sup>10</sup> zu erarbeiten. Dabei sollen nicht nur die klimabedingten finanziellen Risiken, sondern auch die Klimawirkungen einbezogen werden (sogenannte doppelte Materialität), womit die Transparenz zu Klimawirkungen grosser Unternehmen in der Gesamtwirtschaft ebenfalls verbessert werden würde. Der Bundesrat empfiehlt den Finanzmarktakteuren, Methoden und Strategien zu veröffentlichen, wie sie – in Erfüllung ihrer rechtlichen Treue- und Sorgfaltspflichten – Klima- und Umweltrisiken bei der Verwaltung von Vermögen ihrer Kundschaft berücksichtigen. Das SIF informiert den Bundesrat bis Ende 2022, ob und wie diese Empfehlung befolgt wird.<sup>20</sup> Mit Klimarisiken sind dabei einerseits die Verluste von Vermögenswerten gemeint, die aus vom Klimawandel verstärkten Naturereignissen wie Überschwemmungen und Hitzeperioden resultieren können (physische Klimarisiken). Werden weltweit Massnahmen (bspw. eine CO<sub>2</sub>-Abgabe) ergriffen, die den Verbrauch fossiler Energien einschränken oder direkt verteuern, können andererseits betroffene Firmen so an Wert verlieren (Transitionsrisiken).

Finanzmarktakteure, welche ihre klimabedingten finanziellen Risiken kontrollieren, sind zwar für die Auswirkungen ihrer Geschäftstätigkeiten auf den Klimawandel sensibilisiert. Jedoch kann nicht automatisch davon ausgegangen werden, dass ihre Massnahmen zum Umgang mit den Risiken auch einen effektiven Klimazielbeitrag leisten. Beispielsweise gibt es heute kaum Evidenz, dass sich die Integration von ESG-Kriterien (Umwelt- (E), soziale (S), Gouvernanz- (G) Kriterien) mit gängigen Ansätzen wie 'best-in class' oder 'norm-based-screening' einen effektiven Umwelt-/bzw. Nachhaltigkeitszielbeitrag leisten lässt. Als Massnahme zur Reduktion der finanziellen Umwelt- und Nachhaltigkeitsrisiken für Finanzmarktakteure eignet sie sich jedoch durchaus.<sup>21</sup>

Der Umgang mit Risiken gehört zur Kerntätigkeit der Finanzinstitute. Das Vorhandensein von verschiedenen Risiken führt beispielsweise nicht zwingend dazu, dass Finanzmarktakteure Abstand von einem Geschäft nehmen. Klimarisiken können auch durch eine breite Diversifizierung gemindert werden, ohne eine Klimawirkung zu erzielen. Unterschiedliche Zeithorizonte spielen zudem eine gewichtige Rolle: Während die Anreizsysteme im Finanzmarkt heute auf eine relativ kurze Frist ausgelegt sind, materialisieren sich die Kosten des Klimawandels beziehungsweise die Nutzen durch dessen

<sup>18</sup> Vgl. auch Heeb et. al (2021): [Do investors care about impact](#)

<sup>19</sup> [Banken und Versicherungen müssen die Öffentlichkeit angemessen über ihre Risiken informieren. Entsprechend konkretisiert die FINMA ihre der Offenlegung von klimabezogenen Finanzrisiken.](#)

<sup>20</sup> Vgl. Beschluss vom 11.12.2020: [Der Bundesrat konkretisiert Vorschläge für einen nachhaltigen Finanzstandort Schweiz \(admin.ch\)](#)

<sup>21</sup> Vgl. auch CSSP AG (2020): [Überblick zur Klimawirkung durch Massnahmen von Finanzmarktakteuren \(PDF, 2 MB, 30.11.2020\)](#)

Eindämmung erst in langer Frist. In gewissen Fällen kann die Verringerung von Transitionsrisiken jedoch durchaus dazu führen, dass die angepassten Investitions- und Finanzierungsentscheide klimawirksame Anreize in der Realwirtschaft setzen.

## 2 Verbindliche Regeln in der EU seit 2021

Wie im Bericht des Bundesrats vom 24. Juni 2020<sup>4</sup> beschrieben, verfolgt der Bundesrat die regulatorischen Massnahmen in der EU eng weiter. Dieses Kapitel zeigt die aktuellen Entwicklungen in der EU in der Übersicht auf. Die besonders klimawirksamen Massnahmen daraus werden in [Kapitel 5](#) näher beschrieben und es wird aufgezeigt, welche Arbeiten bereits an die Hand genommen wurden.

Auch ohne Anpassung des Schweizer Rechts sind Schweizer Finanzmarktakteure von den Entwicklungen in der EU betroffen, insbesondere, wenn sie ihre Finanzprodukte in EU Mitgliedstaaten anbieten oder Investoren aus der EU zu ihren Kunden zählen.

### 2.1 Überblick über die EU Regulierungen

In der EU spielt die nachhaltige Ausrichtung der Investitionen und Finanzierungen (*Sustainable Finance*) eine Schlüsselrolle bei der Mobilisierung des notwendigen Kapitals, um die politischen Ziele im Rahmen des Europäischen Green Deals sowie die internationalen Verpflichtungen der EU in Bezug auf Klima- und Nachhaltigkeitsziele zu erfüllen. Sie soll zudem dazu beitragen, dass Investitionen eine widerstandsfähige Wirtschaft und eine nachhaltige Erholung von den Auswirkungen der COVID-19-Pandemie unterstützen.<sup>22</sup> Dazu hat die EU einen Aktionsplan und verschiedene Regulierungen verabschiedet. Der Aktionsplan umfasste zehn Schlüsselaktionen, die sich gemäss EU in drei Kategorien einteilen lassen.<sup>23</sup> Diese sind untereinander eng verknüpft.

#### 1. Neuausrichtung der Kapitalströme auf eine umweltverträglichere, nachhaltigere Wirtschaft

- 1a) Regulierung:** Etablierung einer klaren und detaillierten EU-weiten Taxonomie, d.h. eines Klassifizierungssystems für nachhaltige wirtschaftliche Aktivitäten<sup>24</sup>; zudem Pflicht zur Offenlegung nachteiliger Umwelt- und Nachhaltigkeitsauswirkungen auf Ebene der Finanzinstitute und der Finanzprodukte sowie der Taxonomiekonformität von nachhaltig bezeichneten Finanzprodukten (Art. 8 und Art. 9 der Offenlegungsverordnung (*SFDR, Sustainable Finance Disclosure Regulation*) in Zusammenhang mit der EU-Taxonomie Verordnung)<sup>25</sup>
- 1b) Regulierung:** Nachhaltigkeit in die Finanzberatung explizit einbeziehen (Änderungen der delegierten Rechtsakte von MIFID II und IDD)<sup>26</sup>

<sup>22</sup> [Overview of sustainable finance | EU-Kommission \(europa.eu\)](#)

<sup>23</sup> [Renewed sustainable finance strategy and implementation of the action plan on financing sustainable growth | EU-Kommission \(europa.eu\)](#)

<sup>24</sup> [Verordnung \(EU\) 2020/852](#) über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088 (Taxonomie-VO). Am 18. Juni 2020 wurde die Taxonomie-Verordnung für Klimaschutz und Anpassung an den Klimawandel im Amtsblatt veröffentlicht. Der Delegierten Rechtsakt zur Ergänzung von Artikel 8 der Taxonomie-Verordnung wurde am 06.07.2021 verabschiedet. Der delegierte Rechtsakt zu den anderen sechs Umweltzielen (nachhaltige Nutzung und Schutz der Wasser- und Meeresressourcen, Kreislaufwirtschaft, Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung sowie Schutz und Wiederherstellung der biologischen Vielfalt und der Ökosysteme) soll auf der Grundlage der Empfehlungen der Plattform für nachhaltige Finanzen bis Ende 2021 verabschiedet werden - mit einem Jahr Verzögerung zum Inkrafttreten.

<sup>25</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=OJ.L:2019:317:FULL&from=EN>, [Verordnung \(EU\) 2019/2088](#) über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor, die delegierten Rechtsakte dazu (level 2) wurden am 04. Februar 2021 veröffentlicht.

<sup>26</sup> Am 21. April 2021 veröffentlichte die Kommission die Vorschriften darüber, wie Anlageberater und Versicherungsvertriebe bei der Beratung ihrer Kunden Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigen sollen. Es wurden weitere Anpassungen vorgenommen, um die delegierten Rechtsakte (für MIFID II und IDD) mit der endgültigen Fassung der Offenlegungsverordnung in Einklang zu bringen. Im Einklang mit den Empfehlungen von EIOPA und ESMA zur Integration der Nachhaltigkeitsrisiken in organisatorische Anforderungen, Risikomanagementverfahren und Produkt-Governance hat die Kommission diese Aspekte auch in den Text des delegierten Rechtsakts integriert. Delegierte Verordnung (EU) 2020/... zur Abänderung der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 (MiFID II; Nachhaltigkeitsrisiken; Nachhaltigkeitspräferenzen); Delegierte Verordnung (EU) 2020/... zur Abänderung der Delegierten Verordnung (EU) 2017/593 (MiFID II; Produktgovernance), Delegierte Verordnung (EU) 2020/... zur Abänderung der Delegierten Verordnung Nr. 231/2013 (AIFMD), Delegierte Verordnung (EU) 2020/... zur Abänderung der Verordnung 2010/43/EU (UCITS), Delegierte Verordnung (EU) 2020/... zur Abänderung der Delegierten Verordnung (EU) 2017/2358 und 2017/2359 (IDD), Delegierte Verordnung (EU) 2020/... zur Abänderung der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 (Solvency II); [Richtlinie \(EU\) 2019/2034](#) (IFD) über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinien 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU und 2014/65/EU, [Verordnung \(EU\) 2019/876](#) zur Abänderung 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.

- 1c) **Regulierung:** Entwicklung von Nachhaltigkeits-Benchmarks<sup>27</sup>
- 1d) Schaffung eines EU Green Bond Standards und Labels für grüne Finanzprodukte<sup>28</sup>
- 1e) Förderung von Investitionen in nachhaltige Projekte<sup>29</sup>
2. **Umwelt und Nachhaltigkeit im Risikomanagement verankern**
  - 2a) **Regulierung:** Klärung der Pflichten von Vermögensverwaltern und institutionellen Anlegern in Bezug auf Nachhaltigkeit und damit verbundene Offenlegungspflichten (SFDR)<sup>30</sup>
  - 2b) Bessere Integration von Nachhaltigkeit in Ratings und Marktforschung<sup>31</sup>
  - 2c) Prüfung eines «grünen Unterstützungsfaktors» in die EU-Aufsichtsregeln insbesondere zur Eigenkapitalunterlegung für Banken und Versicherungen<sup>32</sup>
3. **Förderung von Langfristigkeit und Transparenz in der Gesamtwirtschaft**
  - 3a) **Regulierung:** Stärkung der Offenlegung von Nachhaltigkeitsinformationen und Rechnungslegungsvorschriften für die Gesamtwirtschaft<sup>33</sup>
  - 3b) Förderung einer nachhaltigen Unternehmensführung und Abschwächung des Kurzfristdenkens auf den Kapitalmärkten<sup>34</sup>

## 2.2 Zusammenspiel der Regulierungen in der EU

Besonders die Regulierungen zur EU-Taxonomie (1a), zu den Offenlegungspflichten für Finanzprodukte und -institute (1a und 2a), zum expliziten Einbezug von Nachhaltigkeit in die Finanzberatung (1b), zu Benchmarks, Standards und Labels (1c und 1d) sowie zur Offenlegung von Nachhaltigkeitsinformationen für die Gesamtwirtschaft (3a) sind eng aufeinander abgestimmt.

Mit den **Offenlegungspflichten** (*Sustainable Finance Disclosure Regulation SFDR*, oben 3a) werden Finanzprodukte in drei Kategorien unterteilt:

- Finanzprodukte mit ökologischen oder sozialen Merkmalen (Artikel 8 SFDR– light green)
- Nachhaltige Finanzprodukte mit einer angestrebten Nachhaltigkeitswirkung (Artikel 9 SFDR– dark green)
- Sonstige Finanzprodukte (Artikel 6 SFDR)

Die Offenlegungspflichten (*Sustainable Finance Disclosure Regulation SFDR*, oben 3a) **sind für alle Finanzprodukte** anzuwenden bei

<sup>27</sup> Durch die Änderung werden zwei neue Kategorien von Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen geschaffen: ein Referenzwert für klimafreundliche Investitionen und ein Referenzwert für auf die Klimaziele von Paris ausgerichtete Investitionen. Dieser schließt nur Unternehmen ein, die nachweislich das 1,5-Grad-Ziel verfolgen. [Verordnung \(EU\) 2019/2089](#) 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 von Referenzwerten; Delegierte Verordnung (EU) 2020/... zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2016/1011 hinsichtlich der Erläuterung in der Referenzwert-Erklärung, wie Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren in den einzelnen Referenzwerten, die zur Verfügung gestellt und veröffentlicht werden, berücksichtigt werden, [C\(2020\)4744](#); Delegierte Verordnung (EU) 2020/... zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2016/1011 hinsichtlich des Mindestinhalts der Erläuterung, wie Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren in der Referenzwert-Methodik berücksichtigt werden, [C\(2020\)4748](#); Delegierte Verordnung (EU) 2020 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2016/1011 im Hinblick auf Mindeststandards für EU-Referenzwerte für den klimabedingten Wandel und für Paris-abgestimmte EU-Referenzwerte, [C\(2020\)4757](#).

<sup>28</sup> Basierend auf dem Abschlussbericht und dem Leitfaden der Technical Expert Group (TEG) hat die Kommission am 06.07.2021 ein Rahmenwerk für einen freiwilligen europäischen Standard für grüne Anleihen (EUGBS) vorgeschlagen. Darüber hinaus arbeitet die Kommission an einem EU-Umweltzeichen für Anlageprodukte für Kleinanleger. Die Ausweitung des Ecolabel-Rahmens auf Finanzprodukte durch einen Kommissionsbeschluss wird für das dritte Quartal 2021 erwartet.

<sup>29</sup> Um Investitionen in nachhaltige Projekte zu erhöhen, verbindet die Kommission Rahmen und Instrumente der nachhaltigen Finanzierung mit dem Investitionsplan für ein nachhaltiges Europa, InvestEU und anderen relevanten EU-Fonds. Das Programm InvestEU zielt darauf ab, vier Politikbereiche durch Finanzierung, technische Unterstützung und Hilfe zu unterstützen und Investoren und Projektträger zusammenzubringen: nachhaltige Infrastruktur, Forschung, Innovation und Digitalisierung, kleine und mittlere Unternehmen sowie soziale Investitionen und Kompetenzen.

<sup>30</sup> Am 9. Dezember 2019 wurde die Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungen im Finanzdienstleistungssektor im Amtsblatt veröffentlicht. Die Kommissionsdienststellen arbeiten nun an den Durchführungsvorschriften, die die Pflichten der Anleger in den wichtigsten Teilen des EU-Finanzdienstleistungsrechts klären, vgl. [Verordnung \(EU\) 2019/2088](#) über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor.

<sup>31</sup> Um die Offenlegung zu stärken, wie ESG-Faktoren berücksichtigt werden, hat die ESMA im Juli 2019 ihre Leitlinien zu den Offenlegungsanforderungen für Ratings aktualisiert und im April 2020 mit der Überprüfung begonnen, wie Ratingagenturen diese neuen Leitlinien anwenden. [esma33-9-320\\_final\\_report\\_guidelines\\_on\\_disclosure\\_requirements\\_applicable\\_to\\_credit\\_rating\\_agencies.pdf \(europa.eu\)](#)

<sup>32</sup> Das Europäische Parlament und der Rat einigten sich im Rahmen der Verhandlungen über Risikominderungsmaßnahmen für Banken darauf, die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) zu beauftragen die Prinzipien und Methoden für die Einbeziehung von ESG-Risiken in die Überprüfung und Bewertung durch die Aufsichtsbehörden zu identifizieren und die aufsichtsrechtliche Sinnhaftigkeit der Einführung einer risikosensitiveren Behandlung von "grünen Vermögenswerten" (sog. grüner Unterstützungsfaktor) zu untersuchen.

<sup>33</sup> Im Juni 2019 veröffentlichte die Kommission Leitlinien zur Berichterstattung über klimabezogene Informationen, die eine Ergänzung zu den bestehenden Leitlinien zur nichtfinanziellen Berichterstattung darstellen. In ihrer Mitteilung vom 11. Dezember 2019 über den Europäischen Green Deal verpflichtete sich die Kommission, die Richtlinie zur nichtfinanziellen Berichterstattung im Jahr 2020 als Teil der Strategie zur Stärkung der Grundlagen für nachhaltige Investitionen zu überprüfen. [guidelines on reporting climate-related information; non-financial reporting directive; public consultation on the review of the NFRD](#).

<sup>34</sup> Am 1. Februar 2019 ersuchte die Kommission die ESMA, die EBA und die EIOPA um Stellungnahme zum unangemessenen kurzfristigen Druck des Finanzsektors auf Unternehmen. Diese veröffentlichten ihre Ergebnisse im Dezember 2019 und empfahlen, die Offenlegung von ESG-Faktoren zu stärken, um das Engagement institutioneller Anleger zu erleichtern ([EBA report](#), [EIOPA report](#), [ESMA report](#)).



Wie kann die Schweiz die Finanzmittelflüsse klimaverträglich ausrichten?

- den **Strategien** für den Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken und deren Berücksichtigung;
- **nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen** auf Ebene des Unternehmens und der einzelnen Finanzprodukte (Artikel 4 SFDR);
- der **Vergütungspolitik** im Zusammenhang mit der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken.

**Die wichtigsten negativen Auswirkungen** von Investitionsentscheidungen **auf Nachhaltigkeitsfaktoren von allen Finanzprodukten** sollen spätestens ab dem 30. Dezember 2022 auf der **Website des Unternehmens** offengelegt werden. Die Offenlegung sollte in Form einer Erklärung erfolgen, wie sich Investitionen negativ auf bestimmte Indikatoren auswirken. Die Europäischen Aufsichtsbehörden (*European Supervisory Authorities ESAs*)<sup>35</sup> haben die Liste der Indikatoren für die wichtigsten nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen –die so genannten *Principal Adverse Impacts on Sustainability (PAI)*<sup>36</sup> im Rahmen von technischen Standards (*Regulatory Technical Standards RTS*) veröffentlicht. Diese bestehen aus 14 Kennzahlen (9 umweltbezogene Kennzahlen sowie 5 Kennzahlen zur sozialen und Gouvernanz Dimension), über welche zwingend rapportiert werden muss. Darüber hinaus sind aus zwei weiteren Tabellen mindestens jeweils je ein wesentlicher Indikator auszuwählen.<sup>37</sup> Um stichtagsbezogene «Bilanzkosmetik» zu vermeiden, empfehlen die ESAs, für mindestens vier PAI-Bewertungen einen Mittelwert.

Unternehmen, die im Jahresdurchschnitt unter 500 Mitarbeiter beschäftigen, haben nach wie vor die Flexibilität nach dem Prinzip «*Comply or Explain*» zu verfahren und in einer Erklärung zu begründen, weshalb sie PAI bei Investitionsentscheidungen nicht berücksichtigen.

Bei den **als ökologisch nachhaltig eingestuften Finanzprodukten** kommen zudem die **Regelungen der EU-Taxonomieverordnung** zur Anwendung. Dabei wird zwischen Produkten unterschieden, die eine Nachhaltigkeitswirkung zum Ziel haben (Art. 9 SFDR) und solchen, die lediglich Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen (Art. 8 SFDR).

Detaillierte Regelungen zu den **Offenlegungspflichten von ökologisch nachhaltigen Finanzprodukten** sind ebenfalls in den technischen Standards geregelt (*RTS*). Dabei gilt insbesondere:

- **Die vorvertraglichen Informationen** der Finanzprodukteanbieter sollen Angaben darüber enthalten, wie ein Produkt ökologischen und sozialen Merkmalen sowie nachhaltigen Anlagezielen gerecht wird.
- **Informationen auf der Website** des Unternehmens über die ökologischen oder sozialen Merkmale sowie nachhaltige Anlageziel des Produkts und die verwendeten Methoden.
- **Regelmässige Berichterstattung** über (I) das Ausmass, in dem die Produkte die ökologischen und/oder sozialen Merkmale mittels relevanter Indikatoren erfüllen; und (II) für Produkte mit nachhaltigen Anlagezielen, einschliesslich Produkten, deren Ziel eine Verminderung von Treibhausgasemissionen ist.
- **Informationen in Bezug auf den Grundsatz "nicht signifikant schädigen"**: Angabe der Details, wie nachhaltige Investitionen die nachhaltigen Anlageziele nicht signifikant schädigen.

### 3 Klimawirksamkeit von Massnahmen

Wie in den vorangehenden Kapiteln ersichtlich, werden unter 'grünen' oder 'nachhaltigen Finanzen' (*green / sustainable finance*) im weiteren Sinn verschiedenste Massnahmen von Finanzmarktakteuren sowie Regulierungsansätze verstanden. Daher wird im Folgenden zuerst auf die Rollen der Finanzmarktakteure und deren potenziellen, klimarelevanten Einflussmöglichkeiten eingegangen. Danach

<sup>35</sup> Dazu gehören die drei Behörden: [European Banking Authority EBA](#), [European Insurance and Occupational Pensions Authority EIOPA](#), [European Securities and Markets Authority ESMA](#)

<sup>36</sup> Während die Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater die meisten der in den SFDR festgelegten Bestimmungen zu nachhaltigkeitsbezogenen Angaben ab dem 10. März 2021 anwenden müssen, wird angestrebt, alle dreizehn derzeit in Entwicklung befindlichen RTS in einem delegierten Rechtsakt zu bündeln und diesen mit 01.07.2022 in Anwendung treten zu lassen. Die zum Teil bereits erstellten und noch nicht in Kraft gesetzten RTS-Entwürfe zur SFDR sind öffentlich abrufbar und können in der Zeitspanne bis 01.07.2022 FinanzmarktteilnehmerInnen und FinanzberaterInnen als Orientierungshilfe dienen. Vgl auch [Information regarding regulatory technical standards under the Sustainable Finance Disclosure Regulation 2019/2088](#) und [The three European Supervisory Authorities publish Final Report and draft RTS on disclosures under SFDR \(europa.eu\)](#),

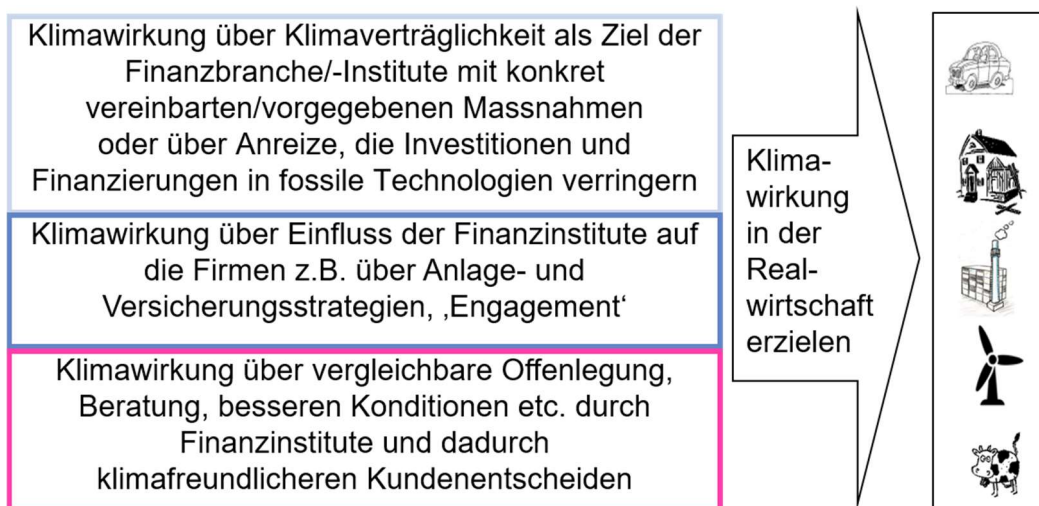
<sup>37</sup> [jc\\_2021\\_03\\_joint\\_esas\\_final\\_report\\_on\\_rts\\_under\\_sfdr.pdf \(europa.eu\)](#)

werden die wichtigsten Forschungserkenntnisse erläutert, zu den Bedingungen, die erfüllt sein müssen, damit Massnahmen auch einen effektiven Klimazielbeitrag leisten. Zudem wird die Rolle der Transparenz diskutiert.

### 3.1 Rollen der Finanzmarktakteure und ihre klimarelevanten Einflussmöglichkeiten

Insgesamt ist der Finanzsektor mit einem Anteil von über 9 Prozent am Bruttoinlandprodukt wichtig für die Schweizer Volkswirtschaft. Die verschiedenen Finanzmarktakteure (vgl. [Anhang](#)) sind untereinander, aber auch mit den realwirtschaftlichen Sektoren wie Gebäude, Industrie und Verkehr eng verflochten, insbesondere über den inländischen Hypothekar-<sup>38</sup> und Kreditmarkt und über die Anlagetätigkeit in in- und ausländische Firmen. Dies ist Ausdruck der verschiedenen gesamtwirtschaftlichen Funktionen, die Finanzmärkte sicherstellen.<sup>39</sup> Über die Finanzmärkte werden Angebots- und Nachfragemengen gebündelt. Sodann findet sowohl eine Fristen- wie auch eine Risikotransformation statt. Ausserdem erfüllen Finanzmärkte eine Informationsfunktion und sorgen für eine effiziente Mittelallokation.

Die verschiedenen Finanzmarktakteure wie Banken, Vermögensverwalter, Versicherungen und Vorsorgeeinrichtungen haben dabei unterschiedliche Instrumente, um klimarelevante Veränderungen in der Realwirtschaft zu erzielen, wie die schematische Darstellung zeigt. Wo die politischen Massnahmen dabei ansetzen könnten, wird in den Kapiteln 5 und 6 diskutiert.



Quelle: eigene Darstellung gestützt auf CSSP AG (2020): Überblick zur Klimawirkung durch Massnahmen von Finanzmarktakteuren

Grundsätzlich haben Kapitaleigner (wie Vorsorgeeinrichtungen und Versicherungen), Vermögensverwalter (wie Fondsleitungen und Wertpapierhäuser), Kreditgeber (wie Banken), Versicherungsanbieter und Finanzberatende Möglichkeiten, über ihre Geschäftstätigkeit klimawirksame Entscheide zu bewirken und entsprechende Anreize für Kunden bzw. Versicherte zu setzen. Dies sind beispielsweise Investitionen am Primär-, Immobilien- und Sekundärmarkt (bei letzterem insbesondere über den Dialog mit den in den Portfolien gehaltenen Firmen), über Versicherungs- und Beratungsdienstleistungen, Firmenkredit- und Hypothekervergaben sowie über das politische Engagement eines Finanzmarktakteurs zu realwirtschaftlichen, klimapolitischen Themen.

**Eine umfassende Literaturstudie im Auftrag des BAFU<sup>40</sup> zeigt, dass Massnahmen von Finanzmarktakteuren nur klimawirksam sind, wenn gewisse Bedingungen<sup>41</sup> erfüllt sind. Insbesondere kommt**

<sup>38</sup> Im Klimaverträglichkeitstest 2020 konnten beispielsweise mit den 28 eingereichten Hypothekarportfolien rund drei Viertel aller Schweizer Wohngebäude analysiert werden.

<sup>39</sup> Siehe hierzu z. B. den Artikel von Philipp Lütolf und Thomas K. Birrer «Wie funktioniert der Finanzmarkt?» in Die Volkswirtschaft, zu finden unter <https://dievolkswirtschaft.ch/de/2020/04/wie-funktioniert-der-finanzmarkt/>.

<sup>40</sup> [Auswirkungen auf das Klima des heutigen Investitionsverhaltens \(admin.ch\)](#)

<sup>41</sup> Z.B. alle Akteure handeln gleichgerichtet oder dass informiertere Entscheide auch tatsächlich zu klimaverträglicheren Handlungen führen.

es auf die konkrete Umsetzung der Massnahme an, inwieweit damit eine Klimawirkung erzielt werden kann. Dasselbe gilt daher für die Ausgestaltung und Anreize über politische Massnahmen.

## 3.2 Rolle von Transparenz

Transparenz und Offenlegung alleine leisten zwar nicht direkt einen Klimazielbeitrag, aber bestmöglich funktionierende Märkte haben die grösstmögliche und beste Information aller Akteure als Bedingung. Je bewusster sich Finanzmarktakteure über die Klimawirkung der Investitions- und Finanzierungstätigkeiten sind und je transparenter und vergleichbarer sie über entsprechende Entscheide und Angebote berichten, desto besser informierte Entscheide können Investoren, Kundinnen und Kunden und Versicherte sowie Politik und Aufsicht fällen.

### Kasten 1: Datengrundlage damit die Finanzflüsse klimaverträglich ausgerichtet werden können

Je akkurater und vergleichbarer die Daten über die Firmenaktivitäten global sind, desto stärker können die verschiedenen Klima- und Umweltrisiken und -auswirkungen von Finanzprodukten in den eigenen Bilanzen sowie im Finanzsystem als Ganzes berücksichtigt werden. Ziel ist, dass international vergleichbare, wissenschaftsbasierte Daten – sowohl zu Umweltrisiken als auch -wirkungen – von Unternehmen aus allen Branchen gewonnen und zugänglich gemacht werden können. Wo dies nicht möglich ist, kann auch mit belastbaren Modellierungen gearbeitet werden.

Diese Daten und Voraussetzungen sind für den Bereich Klima heute bereits weitgehend gegeben. Im Rahmen des freiwilligen PACTA-Klimatests 2020 konnten repräsentative Anteile aller Finanzbranchen auf Klimaverträglichkeit analysiert werden (vgl. [Kapitel 4](#)).<sup>42</sup> Vertiefungen und Erweiterungen klimarelevanter Datenpunkte für einzelne Finanzentscheidungen sind jedoch weiterhin erwünscht.

Soll mehr Transparenz erreicht werden, gilt es, zwischen den Adressaten sowie den Zielsetzungen der Offenlegung zu unterscheiden.<sup>43</sup> Als Adressaten von Informationen stehen die Kundinnen und Kunden, die Finanzmarktakteure selbst, die Politik sowie die Aufsichtsbehörden im Vordergrund. Während die Behörden die Angaben für ihre Aufsichtstätigkeit einsetzen oder die Politik sie für Anreizsysteme nutzen könnte, nutzen Kunden und Finanzmarktakteure die offengelegten Informationen für ihre eigenen Investitionsentscheide. Dafür sind nicht zwingend dieselben Informationen zielführend.

Im Bereich der *Zielsetzungen* ist zwischen den folgenden Dimensionen zu unterscheiden:

- Ist das **Ziel eine adäquate Bewertung** des Finanzinstituts, müssen klimarelevante Informationen in den Bilanzen der Finanzmarktakteure sowie diejenigen der verwalteten Kundenvermögen offengelegt werden.
- Ist das **Ziel, Reputationsrisiken zu vermindern**, welche die Geschäftstätigkeit des Finanzmarktakteurs mit sich bringt, müssen weitere klimarelevante Informationen offengelegt werden, wie prinzipiell nachteilige Klima- und Umweltauswirkungen auf Ebene des Unternehmens und einzelner Finanzprodukte, das Erreichen von Zielsetzungen und Massnahmen in Richtung Klimaverträglichkeit, Vergütungspolitik im Zusammenhang mit der Berücksichtigung von Klimarisiken und -auswirkungen usw.
- Ist das **Ziel, 'greenwashing' zu verhindern** und private wie institutionelle Kunden aufzuklären, wie klimaverträglich ihre eigenen Investitionen auf dem Finanzmarkt sind, so braucht es eine vergleichbare Offenlegung über die Klimaverträglichkeit möglichst vieler Finanzprodukte. Aus Umweltsicht ist dabei zentral, dass eine angestrebte Klimawirkung durch Finanzmarktaktivitäten an den tatsächlichen Veränderungen in der Realwirtschaft gemessen wird (z.B. über die wirtschaftlichen Aktivitäten wie in der EU-Taxonomie bzw. technologischen Indikatoren wie mit PACTA). Wenn nur 'virtuelle Veränderungen' im Finanzmarkt betrachtet werden, indem der Schweizer Markt mehr in bereits bestehende grünen wirtschaftlichen Aktivitäten investiert

<sup>42</sup> Vgl. [Medienmitteilung des BAFU vom 09.11.2020 Schweizer Finanzmarkt auf dem Klimaprüfstand](#)

<sup>43</sup> Vgl. auch Eggen (2020): [Jusletter - Klimaverträgliche Finanzflüsse \(webiaw.ch\)](#)

und dafür der Finanzmarkt eines anderen Landes seine Anteile verliert, ist damit kein Klimazielbeitrag zu erwarten. Dasselbe gilt für die Umbenennung von bestehenden (Re-) Finanzierungslösungen zu 'grün'.

- Ist das Ziel, dass die Klimapräferenzen der Kunden adäquat berücksichtigt werden, müssen diese einheitlich, explizit und systematisch bei der Finanzberatung der verschiedenen Anbieter abgefragt werden. Zudem müssen entsprechenden Produkte angeboten und die Vermögen dementsprechend verwaltet werden.

**Grundsätzlich gilt zu beachten, dass der Transparenzgewinn für Kunden und Anleger und daher auch die Chancen für den Finanzplatz erst greifen, wenn die Berichterstattungspflicht auf einheitlichen Vorgaben und Indikatoren beruht, die eine Vergleichbarkeit zwischen den einzelnen Finanzinstituten und den Finanzprodukten – idealerweise sogar international harmonisiert – ermöglicht.**

## **Kasten 2: Prozess- und indikatorbasierte Mindestanforderungen**

Transparenzanforderungen können darauf abzielen, lediglich den Prozess offenzulegen, der zum entsprechenden Resultate geführt hat, oder konkrete, möglichst vergleichbare Indikatoren abzufragen. Je klarer die Mindestanforderungen sind, desto vergleichbarer werden die Aussagen zwischen Finanzprodukten und -instituten.<sup>44</sup>

**Beispiel für primär prozessbasierte Anforderungen:** Die Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) entwickelte Empfehlungen<sup>45</sup> zur Veröffentlichung von klimabezogenen Informationen, mit dem Ziel, zum besseren Verständnis wesentlicher Klimarisiken beizutragen. Vier allgemein umsetzbare Empfehlungen zu klimabedingten finanziellen Risiken und Opportunitäten (Unternehmensführung, Strategie, Risikomanagement, Kennzahlen und Ziele) sollen von allen grossen Unternehmen der Gesamtwirtschaft erfasst werden, auch von Finanzinstituten. TCFD ist daher ein Rahmenwerk und zeigt ohne verbindlich geforderte Mindestanforderungen keine quantitativ vergleichbaren Resultate. TCFD empfiehlt zwar, die verwendeten Ziele und Metriken zu beschreiben, jedoch beinhalten die Empfehlungen aktuell noch wenige einheitlichen, vergleichbaren Indikatoren. Künftig sollen auch Empfehlungen zur Offenlegung der Auswirkungen der Investitions- und Finanzierungsentscheide insbesondere mit zukunftsgerichteten Indikatoren unter TCFD verstärkt einbezogen werden (vgl. auch [Kapitel 1.5](#)).<sup>46</sup> Gewissen Labels wie dem FNG-Siegel<sup>47</sup> liegen ebenfalls prozessbasierte Anforderungen zugrunde.

**Beispiele für indikatorbasierte Anforderungen:** Die EU verlangt in ihrer Offenlegungsverordnung insbesondere für die als nachhaltig vermarkteten Finanzprodukte Transparenz über die damit unterstützten 'grünen' wirtschaftlichen Aktivitäten gemäss der einheitlichen EU-Taxonomie. Auch die PACTA-Analyse zur Klimaverträglichkeit von Finanzportfolien zeigt technologiebasierte Indikatoren, welche somit direkt die realwirtschaftliche Ebene der Anlagen einheitlich und vergleichbar abbildet. Auch im Rahmen der *Net Zero Asset Owner Alliance*<sup>48</sup> werden erste Standardvorlagen erarbeitet um eine vergleichbare indikatorbasierte Berichterstattung für die Mitglieder zu ermöglichen. Zentral sind zukunftsgerichtete, szenarien- und wissenschaftsbasierte Indikatoren, die relevante und vergleichbare Aussagen zur Klimawirkung zulassen.

<sup>44</sup> Dies zeigen unter anderem die ETHZ-Studie «[Taming the Green Swan](#)» und der [TCFD Status Report 2020](#).

<sup>45</sup> Vgl. Task Force on Climate-related Financial Disclosures, Final Report: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures (2017), <https://www.fsb-tcfd.org/publications/final-recommendations-report/>.

<sup>46</sup> [COP26 Private Finance Strategy](#). Das übergeordnete Ziel ist, dass der Klimawandel bei jeder Finanzentscheidung berücksichtigt wird. Zentrale Elemente der Strategie sind die drei «R's»: Reporting, d.h. Erhöhung und Verbesserung der klimarelevanten Offenlegung, Risk Management, d.h. Messung und Management des physischen und finanziellen Übergangsrisikos, Returns, d.h. Identifizierung der Chancen in der Übergangsphase zu Net Zero.

<sup>47</sup> [FNG-Siegel \(fng-siegel.org\)](#)

<sup>48</sup> [AO-Alliance Request-For-Comment-on-Methodological-Principles FINAL.pdf \(unepfi.org\)](#)

## 4 Standortbestimmung Schweiz

Im Jahr 2020 hat sich erstmals der gesamte Schweizer Finanzmarkt<sup>49</sup> auf Initiative des BAFU und des SIF freiwillig auf seine Klimaverträglichkeit testen lassen, nachdem 2017 lediglich Versicherungen und Pensionskassen beim PACTA-Pilottest teilnehmen konnten. Mit 179 teilnehmenden Finanzinstituten in 2020 konnte für einen repräsentativen Anteil von Schweizer Pensionskassen, Versicherungen, Banken und Vermögensverwaltenden mit der internationalen PACTA-Methode (für Paris Agreement Capital Transition Assessment)<sup>50</sup> analysiert werden, inwieweit deren Anlagen mit den Klimazielen übereinstimmen. Rund 80 Prozent der Investitionen bzw. verwalteten Vermögen in Form von globalen Aktien und Unternehmensanleihen, die Hälfte aller Immobilien von institutionellen Investoren sowie drei Viertel der Schweizer Wohngebäude – abgedeckt über Hypotheken – konnten untersucht werden. Eine qualitative Umfrage gab zudem Aufschluss über klimarelevante Strategien. Zusätzlich zeigte ein Stresstest für die globalen Portfolios potenzielle finanzielle Risiken für die Finanzmarktakteure auf, die als Folge des Klimawandels oder aufgrund von Massnahmen für die Eindämmung auftreten könnten.

Nachfolgender Gesamtüberblick erlaubt eine grobe Standortbestimmung. Informationen, welche zur Einschätzung der konkreten Massnahmenvorschläge wichtig sind, werden in [Kapitel 5](#) bei den entsprechenden Vorschlägen vertieft.

### 4.1 Hohe Sensibilisierung, einzelne Fortschritte, grosse Ziellücke

Insgesamt investiert der Schweizer Finanzplatz 2020 viermal mehr Mittel in Firmen, die Strom aus fossilen Quellen wie Kohle und Gas erzeugen, als in Produzenten von erneuerbarem Strom. 80 Prozent der Teilnehmenden halten Firmen in ihren Portfolios, die Kohle abbauen. Dabei unterstützt der Schweizer Finanzplatz im Schnitt einen zusätzlichen Ausbau der internationalen Kohle- und Erdölförderung. Dies läuft dem Klimaziel klar zuwider.

Die Investitionstrends sind jedoch im Wandel begriffen. Diesen Wandel können die Finanzmärkte aktiv unterstützen. Die Testresultate der Klimaverträglichkeitstests 2020 zeigen denn auch bereits, dass sowohl zwischen den Anlageklassen als auch zwischen den Portfolios der einzelnen Finanzinstitute signifikante Unterschiede erkennbar sind. Auch die Anzahl der Akteure, welche auch Chancen in der aktiven Unterstützung des Übergangs in Richtung Netto-Null sehen, wächst stetig. Obwohl aber verschiedene Finanzinstitute vermehrt Firmen in ihren Portfolios halten, die erneuerbare Energien und Elektromobilität ausbauen, braucht es für das Erreichen klimazielt kompatibler Finanzflüsse auch hier noch einen stärkeren Ausbau.

Institutionelle Investoren haben ihre Vermögen zu grossen Teilen im Schweizer Immobilienmarkt angelegt. Mit energieeffizienten Sanierungen und dem Ersatz fossil betriebener Heizsysteme durch solche mit erneuerbarer Energieversorgung können institutionelle Investoren direkt Einfluss auf die Emissionsentwicklung im Gebäudebereich nehmen. Beispiele aus dem In- und Ausland zeigen, dass bei bestehenden Immobilien mit einem mittleren bis niedrigen Energiestandard durch eine Sanierung die Rendite für Investoren verbessert werden kann.<sup>51</sup> Pensionskassen gaben im Klimaverträglichkeitstest 2020 denn auch an, bei 30 Prozent ihrer Gebäude eine Umstellung von fossilen auf erneuerbare Heizsysteme vorzunehmen. Insgesamt wurden noch 70 Prozent der getesteten Gebäude mit Öl oder Gas beheizt, bei den Hypothekarportfolios sogar rund 80 Prozent.

Finanzberatende und Vermögensverwaltende haben grundsätzlich die Möglichkeit, die Klima- und Umweltziele ihrer institutionellen und privaten Kundinnen und Kunden systematisch abzufragen und diese in die Anlageberatung und das Portfoliomanagement zu integrieren. In der EU werden sie ab 2022 dazu verpflichtet. Ein Drittel der am Klimaverträglichkeitstest 2020 teilnehmenden Institute gab an, heute bereits die Klima- und Nachhaltigkeitsziele ihrer Kundinnen und Kunden zu berücksichtigen.

<sup>49</sup> In einem ersten Pilottest 2017 konnten nur Schweizer Pensionskassen und Versicherungen teilnehmen.

<sup>50</sup> [www.transitionmonitor.com/pacta-2020](http://www.transitionmonitor.com/pacta-2020)

<sup>51</sup> Siehe z.B. <https://www.copenhagoneconomics.com/publications/publication/do-homes-with-better-energy-efficiency-ratings-have-higher-house-prices-econometric-approach>;

Jedoch greifen nur 5 Prozent das Thema regelmässig von sich aus auf. Die meisten befragen ihre Kundinnen und Kunden erst auf deren Nachfrage.

In der ergänzenden Befragung zum Test gaben über zwei Drittel der Teilnehmenden an, eine Klimastrategie zu verfolgen. Die Hälfte aller Institute, die sowohl der ersten Testrunde 2017 wie nun auch 2020 teilnahmen, hat eigenen Angaben zufolge aufgrund der Testresultate von 2017 Klimamassnahmen ergriffen und schneidet nun im Durchschnitt klimafreundlicher ab als die Konkurrenz. Dies zeigt, dass der PACTA-Klimatest im Jahr 2017 nachweislich zu mehr Transparenz für Finanzinstitute bezüglich klimaschädigenden und -freundlichen Investitionen geführt und konkrete Handlungen ausgelöst hat.

**Damit diese freiwilligen Klimastrategien und Massnahmen jedoch eine tatsächliche Klimawirkung entfalten und Kundinnen und Kunden genügend über Klimarisiken und Auswirkungen ihrer Investitionen informiert sind, besteht weiterer Handlungsbedarf.** Mehr als die Hälfte der Institute, die eigenen Angaben zufolge Kohle bei ihren Investitionen ausschliessen, halten noch Aktien und Anleihen von Unternehmen, die Kohle abbauen oder Kohlestrom produzieren. 65 Prozent der Teilnehmenden sind Mitglieder in mindestens einer Initiative für nachhaltige Finanzen. Jedoch sind nur sieben Prozent an Initiativen beteiligt, die konkrete und quantitative Selbstverpflichtungen fordern.

## 4.2 Relevanz der EU Regulierungen und weiteren Entwicklungen für die Schweiz

Die Absicht, die regulatorischen Massnahmen in der EU eng weiterzuverfolgen, bekräftigte der Bundesrat bereits im Bericht vom 24. Juni 2020.<sup>4</sup> Weil viele Schweizer Finanzdienstleister<sup>52</sup> ihre Produkte auch in der EU anbieten oder Kunden aus dem EU-Raum haben, sind insbesondere die **Regelungen zur Offenlegung (SFDR)** und damit verbunden zur **EU-Taxonomie** für diejenigen Institute direkt relevant. Nach Branchenschätzungen<sup>53</sup> macht die EU beispielsweise rund 50 Prozent des Umsatzes der Schweizer Vermögensverwaltungsbranche aus. Ebenfalls dürften die Änderungen der delegierten Rechtsakte zu MIFID II, durch welche **Nachhaltigkeit in der Finanzberatung** explizit einbezogen werden muss (vgl. [Kapitel 2](#)), bei vielen Schweizer Finanzinstituten Beachtung finden.

Wie in [Kapitel 1.1](#) erläutert, hat der Bundesrat am 11. Dezember 2020<sup>4</sup> den Auftrag erteilt, ihm bis im Herbst 2021 bei Bedarf Anpassungen im Finanzmarktrecht vorzuschlagen, welche das sogenannte Greenwashing, also das Vortäuschen nachhaltiger Geschäftstätigkeit im Umweltbereich, verhindern. Dabei ist die internationale Entwicklung, insbesondere in der EU, zu berücksichtigen, damit Schweizer Finanzprodukte exportfähig bleiben. Gleichzeitig soll eine verbindliche Umsetzung der Empfehlungen der TCFD für Schweizer Unternehmen der Gesamtwirtschaft erarbeitet werden (vgl. Ausführungen in [Kapitel 1.5](#)). Diese sollen aufzeigen, wie sie mit Klimarisiken in den Bereichen Gouvernanz, Strategie und Risikomanagement umgehen und welche Kennzahlen und Ziele sie benutzen. Dabei spielt der indirekte Gegenvorschlag zur Konzernverantwortungsinitiative eine wichtige Rolle, welcher sich direkt auf die Richtlinie zur nichtfinanziellen Berichterstattung der EU (vgl. [Kapitel 2.1](#), Regulierung 3a) stützt.

Zur Nachhaltigkeit in der Finanzberatung und Vermögensverwaltung haben die Schweizerische Bankiervereinigung sowie die Asset Management Association Switzerland in Zusammenarbeit mit dem Verband Swiss Sustainable Finance je einen übergeordnete Leitfaden verfasst.<sup>54</sup> Diese sind aktuell weniger konkret und detailreich als die EU Regulierungen und nicht verpflichtend.

International haben sich zudem verschiedene private Allianzen gegründet, in welchen sich zumeist grosse Finanzmarktakteure verpflichten, ihre **Portfolien und Geschäftsaktivitäten spätestens bis 2050 auf das Netto-Null Ziel auszurichten** und so den Übergang zu einer Netto-Null-Emissions-Wirtschaft zu beschleunigen. Um diese wachsende Vielzahl von Initiativen und Aktivitäten im Finanzsektor für das Erreichen der Klimaziele von Paris zu koordinieren, wurde 2021 – im Hinblick auf die COP26

<sup>52</sup> Vgl. Art. 2 Z 1 und 11 Disclosure VO zur Legaldefinition des Begriffs „Finanzmarktteilnehmer“ und „Finanzberater“, an welche die Transparenzverpflichtungen anknüpfen.

<sup>53</sup> <https://investtrends.ch/aktuell/news/fondstransparenz-in-der-schweiz-mit-unterdurchschnittlicher-note/> "

<sup>54</sup> [SBVg Sustainable-Leitfaden\\_DE.pdf; DE\\_2020\\_06\\_16\\_SFAMA\\_SSF\\_key\\_messages\\_and\\_recommendations\\_final.pdf \(sustainablefinance.ch\)](#)

Klimakonferenz<sup>55</sup> im November 2021 in Glasgow – die *Glasgow Financial Alliance for Net Zero* (GFANZ) Koalition gegründet.<sup>56</sup> Dazu gehören die *Net-Zero Asset Owner Alliance*<sup>57</sup>, die *Paris Aligned Investor Initiative*<sup>58</sup>, die *Net Zero Asset Managers Initiative*<sup>59</sup> sowie die *UN Net-Zero Banking Alliance*<sup>60</sup>. Eine *UN Net-Zero Insurance Alliance* ist ebenfalls geplant. Die Empfehlungen der TCFD sollen daher künftig auch besser auf diese Netto-Null Zielsetzung ausgerichtet werden.<sup>61</sup>

Neben den konkreten Zielsetzungen und Massnahmen sind dabei die Messgrössen zentral, um die Beiträge zu einer Netto-Null Wirtschaft und die klimaverträgliche Ausrichtung von Finanzportfolien ausweisen zu können. Idealerweise sind diese möglichst aussagekräftig, zukunftsgerichtet, szenarienbasiert und vergleichbar.<sup>62</sup> Obwohl aus der Schweiz erst einige wenige Akteure Mitglieder dieser globalen, privatwirtschaftlichen Allianzen sind, dürften die Diskussionen auch für weitere Schweizer Akteure relevant sein.

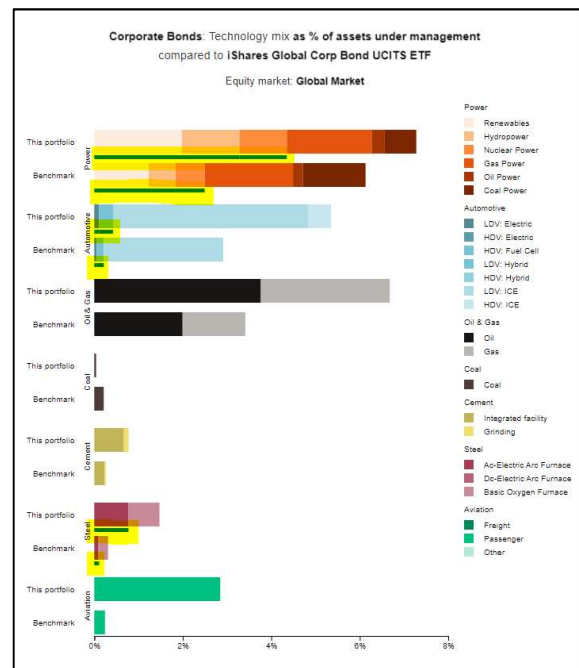
### Kasten 3: EU Regulierungen, PACTA-Klimatest und TCFD Empfehlungen

Weil die verschiedenen Ansätze unterschiedliche Ziele verfolgen, sind verschiedene Informationen gefordert. Die Ansätze ergänzen sich jedoch gegenseitig.

Die PACTA Methodik, mit welcher die Klimaverträglichkeitstests in der Schweiz durchgeführt werden, decken sieben klimakritische globale Sektoren (vgl. Abbildung rechts)<sup>63</sup> sowie den Gebäudesektor der Schweiz ab. Die Analyse mit diesem open-source Tool hilft, die negativen Nachhaltigkeitsauswirkungen und -risiken gemäss EU Offenlegungspflichten zu managen und transparent zu machen.

Ebenfalls kann mit der PACTA Methodik ein Teil der EU Taxonomiesektoren abgedeckt werden, wie Energie und Automobilindustrie (vgl. gelb hinterlegte Balken in der Grafik rechts). Noch in Arbeit sind jedoch

Informationen zu den «*Do no significant harm*»-Anforderungen oder den sozialen Kriterien der EU Regulierungen. Die TCFD Empfehlungen decken die geforderten EU Offenlegungspflichten zu klimabedingten finanziellen Risiken ab. Mit den Weiterentwicklungen sollen über 'Temperaturziel Angaben' künftig auch verstärkt Aussagen zur Klimaverträglichkeit der Finanzflüsse mittels zukunftsgerichteter Indikatoren einbezogen werden. Die PACTA Analyse kann diese geforderten Angaben liefern und in Kombination mit dem qualitativen Fragebogen, wie er dem Schweizer Test 2020 beigelegt war, zentrale Informationen zu den weiteren TCFD Aspekten einbringen. Die qualitative Umfrage wird ebenfalls Teil des PACTA-Klimatests 2022 sein.



<sup>55</sup> [HOME - UN Climate Change Conference \(COP26\) at the SEC – Glasgow 2021 \(ukcop26.org\)](#)

<sup>56</sup> [GFANZ.pdf \(unfccc.int\)](#): GFANZ wurde gegründet durch Mark Carney (Finanzberater des britischen Premierministers für die COP26 und UN-Sonderbeauftragter für Klimaschutz und Finanzen) und der COP26 Private Finance Hub in Zusammenarbeit mit den UNFCCC Climate Action Champions, der Race to Zero-Kampagne und der COP26-Präsidentschaft.

<sup>57</sup> [Net-Zero Asset Owner Alliance](#), mit über 40 Mitgliedern, aus der Schweiz sind z.B. SwissRe und die Zürich Versicherung dabei.

<sup>58</sup> [Paris Aligned Investment Initiative – Investing for a net zero future](#)

<sup>59</sup> [Net Zero Asset Managers Initiative - Home](#), aus der Schweiz dabei sind z.B. UBS, J. Safra Sarain, Swisscanto Invest, Lombard Odier, Ecofin.

<sup>60</sup> [Net-Zero Banking Alliance – United Nations Environment – Finance Initiative \(unepfi.org\)](#), Stand April 2021 sind 43 Banken aus 23 Ländern dabei, UBS und CS aus der Schweiz.

<sup>61</sup> [Task Force on Climate-Related Financial Disclosures | TCFD\) \(fsb-tcfid.org\)](#)

<sup>62</sup> Vgl. beispielsweise [PAT-Report-20201109-Final.pdf \(tcfidhub.org\)](#) und [2021-TCFD-Portfolio\\_Alignment\\_Technical\\_Supplement.pdf \(bbhub.io\)](#)

<sup>63</sup> [PACTA-disclosures-report.pdf \(2degrees-investing.org\)](#)

## 4.3 Fazit

Finanzmarktakteure und institutionelle Anleger können über Investitionen, Finanzierungen, Beratungstätigkeiten, Versicherungsleistungen usw. die Klimawirkung von realwirtschaftlichen Firmen und Haushalten sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Obwohl über die vollständige Internalisierung der externen Klimakosten, beispielsweise durch eine globale CO<sub>2</sub>-Abgabe, sämtliche Investitionen und Finanzierungen «automatisch» in Richtung des Klimaziels geleitet würden, hat sich die internationale Staatengemeinschaft darauf verständigt, dass aufgrund der Dringlichkeit die verschiedenen Akteure des Finanzmarkts zusätzlich eine proaktive Rolle einnehmen sollen. Die Schweiz hat sich durch die Ratifikation des Pariser Übereinkommens auch zum Ziel bekannt, die Finanzflüsse in Einklang mit einem Weg hin zu einer hinsichtlich der Treibhausgase emissionsarmen und gegenüber Klimaänderungen widerstandsfähigen Entwicklung zu bringen und will gemäss Bundesrat ein führender Standort für nachhaltige Finanzdienstleistungen werden. Mit den Investitionen und Finanzierungen neben der finanziellen auch eine positive Umweltrendite zu erzielen, wird für viele Investoren zunehmend relevant, weil die Kunden und Versicherten, die Finanzinstitute selbst, die Verbände und die Politik zunehmend sensibilisiert sind und die neuen EU-Regulierungen an Bedeutung gewinnen.

**Handlungsbedarf besteht einerseits bei der Transparenz und Vergleichbarkeit von Informationen.** Die Bestrebungen des Bundesrats und der Aufsichtsbehörden zielen in diese Richtung. Dabei ist zentral, dass die sogenannte doppelte Materialität angestrebt wird: Die Offenlegung von klimabedingten finanziellen Risiken ist aus Risikosicht wichtig, führt aber nicht in jedem Fall zu einer klimaverträglicheren Ausrichtung der Geschäftstätigkeiten (vgl. [Kapitel 1.4](#)). Auch in Bezug auf eine positive oder nachteilige Klimaauswirkung muss explizit mehr Transparenz geschaffen werden. Dies auch, um dem Greenwashing vorzubeugen.

**Zudem braucht es mehr konkrete, auf das Klimaziel ausgerichtete und wirksame Massnahmen,** wie die Standortbestimmung 2020 zeigt (vgl. [Kapitel 4.1](#)). Zwar entwickeln die einzelnen Institute und Verbände zunehmend Klimastrategien, diese sind aber häufig zu wenig auf das Wirkungsziel ausgerichtet oder zu wenig ambitioniert, damit der Finanzplatz seinen Beitrag zur Erreichung der Klimaziele leisten kann.<sup>64</sup> Vereinzelt Finanzinstitute<sup>65</sup> haben sich unterdessen internationalen, ambitionierteren, privatwirtschaftlichen Bestrebungen angeschlossen, die zum Ziel haben, mit den Investitionen und Finanzierungen den Übergang zu einer Netto-Null-Emissions-Wirtschaft zu beschleunigen.

Auch **eine regelmässige Fortschrittsmessung** zur Einschätzung der Klimaverträglichkeit auf Ebene des gesamten Finanzsektors Schweiz ist wichtig. Der nächste PACTA-Klimatest ist daher im Jahr 2022 geplant.

Im nachfolgenden Kapitel werden Massnahmen und Anreize aufgezeigt, welche gemäss heutigen Erkenntnissen zielführend sein können, um die klimaverträglichen Investitions- und Finanzierungsent-scheide der Finanzbranche zu unterstützen oder klimaschädliches Verhalten zu vermindern. Welche Massnahmen(kombinationen) welchen Handlungsbedarf decken könnten, wird in den Schlussfolgerungen beschrieben.

<sup>64</sup> [Schweizer Finanzmarkt auf dem Klimaprüfstand \(admin.ch\)](#)

<sup>65</sup> Vgl. auch [Climate Finance Initiative Resources - Swiss Sustainable Finance](#)



## 5 Ansätze und Massnahmen

In diesem Kapitel werden zuerst die Beurteilungskriterien erläutert und danach Varianten für die im Postulat genannten Ansätze diskutiert. Zudem werden zwei weitere Ansätze mit Varianten im Versicherungs- und Hypothekenbereich aufgenommen (vgl. [Kapitel 1.1.](#) und [Kapitel 4.](#)).

### 5.1 Beurteilungskriterien für die Ansätze

Die politischen Massnahmen sollen die richtigen Anreize für Finanzmarktakteure setzen, damit diese ihre Geschäftstätigkeiten klimaverträglich ausrichten. Diese Ausrichtung soll aus Umweltsicht in einer messbaren Veränderung in der globalen, klimarelevanten Realwirtschaft resultieren, beispielsweise in tatsächlich eingesparten Treibhausgasemissionen und Alternativen zu fossilen Technologien. Wie in den [Kapiteln 1.3.](#) und [3.1](#) erläutert, ist diese Evidenz für die Wirksamkeit wichtig, damit die Veränderungen im Finanzmarkt nicht nur buchhalterischer Natur sind (z.B. wenn der Schweizer Finanzmarkt zwar grüner scheint, aber keinen realen Klimabeitrag leistet). Im Wissen, dass die Handlungen der Finanzmarktakteure häufig nur indirekt wirken, sollen die verschiedenen Massnahmen entlang der folgenden Kriterien beurteilt werden.

- **Klimawirkung im Einzelnen:** Wie gross ist das Potenzial der Massnahme für einen einzelnen Akteur, eine tatsächliche Klimawirkung damit zu erzielen bzw. einen signifikanten Klimazielbeitrag zu leisten? Wirkt die Massnahme direkt oder indirekt? Wie hoch ist der klimarelevante Mehrwert pro investierten Franken? Zur Evidenz von Wirkungskanälen liefert eine Analyse der globalen Literatur im Auftrag des BAFU wichtige Hinweise.<sup>66</sup>
- **Hebelwirkung und Voraussetzungen für Klimawirkung:** Wie viele Akteure schweizweit können damit erfasst werden? Was ist das potenzielle Finanzvolumen, mit dem eine Wirkung erzeugt werden kann, wenn die Massnahme direkt wirkt? Wenn die Massnahme indirekt auf das Klima einwirkt: braucht es Mindestanforderungen und/oder eine Mindestanzahl an Akteuren? Hat die Massnahme Potenzial für weitere Handlungsoptionen (z.B. durch Schaffung von Transparenz)? Dieses Kriterium gibt eine Einschätzung zu den Bedingungen, die eine Klimawirkung bzw. deren Maximierung ermöglichen.<sup>67</sup>
- **Umsetzbarkeit:** Welche Änderungen müssten wo vorgenommen werden? Gibt es Hindernisse für die Umsetzung? Mit der Analyse dieser Fragen kann eingeschätzt werden, wie schnell eine Klimawirkung eintreten kann.<sup>68</sup>
- Als **zusätzliche zu beachtende Punkte** wird jeweils beispielsweise auf den **Vollzugaufwand, mögliche Zielkonflikte und die Vereinbarkeit mit internationalen Standards** hingewiesen. Obwohl der Bericht in Erfüllung des Postulats den Fokus auf die Klimawirksamkeit legt, sind diese übrigen Punkte für den Bundesrat bei der Beurteilung, welche Massnahmen vertieft weiterzuvorführen sind, von entscheidender Bedeutung.

Diese Analyse ist keine umfassende volkswirtschaftliche Beurteilung bzw. Regulierungsfolgenabschätzung, sie beantwortet die Kernfrage der Postulanten nach der Klimawirksamkeit von Massnahmen und Ansätzen. Daher kann basierend auf dieser Analyse keine gesamtheitliche Empfehlung bezüglich Massnahmen gemacht werden. Wie der Bundesrat im Bericht «Nachhaltigkeit im Finanzsektor» vom Juni 2020 festgehalten hat, ist die Basis der Politik des Bundesrates, wie bereits 2016 definiert, das Primat marktwirtschaftlicher Lösungen, die Subsidiarität staatlichen Handelns und die Rolle von Transparenz und Langfristorientierung.<sup>4</sup>

<sup>66</sup> [Auswirkungen auf das Klima des heutigen Investitionsverhaltens \(admin.ch\)](#)

<sup>67</sup> Dazu sind auch die Erläuterungen in Kapiteln 1-3 zu beachten.

<sup>68</sup> Dabei werden auch Erkenntnisse aus dem 'Bericht des Bundesrats (2020): Überblick über die Nachhaltigkeit im Finanzsektor' einbezogen.

## 5.2 Massnahmen mit expliziter Klimazielsetzung

In diesem Kapitel werden Massnahmen erläutert, die eine konkrete, explizite Zielsetzung für die Erreichung klimaverträglicher Finanzflüsse mit sich bringen. Dazu gehören die ersten beiden Ansätze, die im Postulatsauftrag genannt werden: freiwillige Branchenvereinbarungen und verbindliche Zielvorgaben mit verschiedenen Ausgestaltungsoptionen.

### 5.2.1 Branchenvereinbarungen

Der Bund kennt verschiedene Branchenvereinbarungen in der Umwelt- und Klimapolitik.<sup>69</sup> Sie erlauben einvernehmliche Lösungen mit der Wirtschaft im gegenseitigen Interesse. Beispielsweise hat die Branchenlösung für SF<sub>6</sub> zum Ziel, Verbrauch und Emissionen von SF<sub>6</sub> so weit als möglich zu begrenzen. Sie wird durch Swissmem koordiniert. Mit der Vereinbarung der Kehrrechtverwertungsanlagen mit dem Bund werden die Emissionen aus der Abfallverbrennung reduziert und Anreize für eine effizientere Energienutzung in Kehrrechtverwertungsanlagen (KVA) gesetzt. International kennt beispielsweise Holland Branchenvereinbarungen der Zentralbank und Finanzregulatoren mit den Finanzmarktakteuren im Bereich Nachhaltige Finanzen.<sup>70</sup>

Wie in [Kapitel 4.2](#) beschrieben, haben sich in jüngster Zeit international verschiedene private Allianzen gegründet, mit dem Ziel, die Geschäftsaktivitäten spätestens bis 2050 auf das Netto-Null Ziel auszurichten. Diese werden in der Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ)<sup>71</sup> koordiniert.

**Einen signifikanten Beitrag zu klimaverträglichen Finanzflüssen** leisten freiwillige Branchenvereinbarungen oder Klimaversprechen von einzelnen Finanzinstituten dann, wenn die Zielsetzung genügend konkret und das Ambitionsniveau genügend hoch ist und eine repräsentative Anzahl der angeschlossenen Finanzmarktakteure diese Ziele auch umsetzen.

Mit freiwilligen Branchenvereinbarungen für eine klimaverträgliche Ausrichtung der Finanzflüsse würden sich die verschiedenen Finanzbranchen (Versicherungsunternehmen, Vorsorgeeinrichtungen, Banken und Vermögensverwaltende) vertreten durch ihre Verbände zu konkreten Zielen und klimawirksamen Massnahmen verpflichten. Dabei wird der jeweiligen Ausgangslage der Finanzbranchen und des Verbandes Rechnung getragen.

Branchenvereinbarungen können beispielsweise die Bewirtschaftung der Immobilienportfolien entlang dem Absenkpfad für Gebäude beinhalten oder den Dialog mit Firmen, die in den Portfolien gehalten werden. Finanzmarktakteure und institutionelle Investoren, die sich beispielsweise ambitionierten, internationalen Netto-Null Allianzen anschliessen, können für das Setzen von Klimazielen und Massnahmen in der Branchenvereinbarung eine wichtige Rolle spielen. Der Stand der Zielerreichung würde vom Bund regelmässig verfolgt. Die Branchenverbände müssten dafür sorgen, dass die Beteiligungen an den regelmässigen Klimatests repräsentative Aussagen für die Branche zulassen oder die Informationen anderweitig bereitgestellt werden. Den einzelnen Branchenmitgliedern erwachsen keine Pflichten, einen bestimmten Zielbeitrag zu leisten. Die Klimaverträglichkeitsmessungen können entweder freiwillig bleiben oder verbindlich werden (vgl. [Massnahme 5.2.2](#)). Für die Ausgestaltung gibt es folgende drei Abstufungen:

**B1: Finanzbranchen setzen sich Ziele:** In Variante 1 setzen sich die vier grossen Branchenverbände (Schweizerische Bankiervereinigung SBVg, Schweizerischer Versicherungsverband SVV, Schweizerischer Pensionskassenverband ASIP und Asset Management Association Switzerland AMAS) selber Ziele zur Paris-kompatiblen Ausrichtung und ergreifen zusammen mit ihren Mitgliedern entsprechende Massnahmen. Der Bundesrat legt lediglich prinzipienbasierte Mindestanforderungen fest, beispielsweise, dass alle relevanten Geschäftstätigkeiten erfasst und Anlageklassen abgedeckt werden müssen oder dass Angaben zu den Zeithorizonten für die Ziel- und Zwischenzielerreichung gemacht werden müssen.

<sup>69</sup> [Branchenvereinbarungen \(admin.ch\)](#)

<sup>70</sup> [Sustainable Finance Platform \(dnb.nl\)](#)

<sup>71</sup> [GFANZ.pdf \(unfccc.int\)](#); GFANZ wurde gegründet durch Mark Carney (Finanzberater des britischen Premierministers für die COP26 und UN-Sonderbeauftragter für Klimaschutz und Finanzen) und der COP26 Private Finance Hub in Zusammenarbeit mit den UNFCCC Climate Action Champions, der Race to Zero-Kampagne und der COP26-Präsidentschaft.

- B2: Finanzbranchen und Bund vereinbaren Ziele:** In Variante 2 vereinbaren die Branchen durch ihre vier grossen Verbände die Ziele zur klimaverträglichen Ausrichtung der Finanzflüsse mit dem Bund. Prinzipienbasierte Mindestanforderungen sind für alle Branchen gleich. Auch die Vergleichbarkeit für die Zielüberprüfung soll gewährleistet werden und mögliche Folgen vereinbart, wenn die Ziele nicht erreicht werden (vgl. unten und [Massnahme 5.3.1](#)).
- B3: Bund gibt Ziele vor:** In Variante 3 gibt der Bund die Ziele für die Branchen vor. Dabei kann er sich an internationalen, privaten Initiativen wie den Net-Zero Asset Owner Alliance<sup>72</sup> orientieren.

Um einen tatsächlichen Klimabeitrag zu erzielen, bestimmt der Bund in allen Varianten die Periodizität und die Anforderungen an die Überprüfung der Klimaverträglichkeit. Er bietet jedoch weiterhin ein kostenloses open-source Testtool an, welches quantitative, szenarienbasierte aber auch qualitative Aussagen liefert (erweitertes PACTA-Tool<sup>73</sup>). Zur Beurteilung der Klimaverträglichkeit orientiert er sich an international anerkannten Szenarien. Diese zeigen, wie sich die verschiedenen klimarelevanten Sektoren der Realwirtschaft – in welche die Finanzmarktakteure investieren – entwickeln müssen, damit das weltweite Klimaziel erreicht werden kann. Diese Messmethodik wird international koordiniert und weiterentwickelt. Es ist möglich, den Grad der Klimakompatibilität mit anderen Methoden als der angebotenen auszuweisen, sofern die Anforderungen des Bundes eingehalten werden und vergleichbare Aussagen möglich sind.

Der Bund ermittelt den Grad der Zielerreichung anhand aggregierte und anonymisierte Testergebnisse, die entweder von den vier Branchenverbänden oder beauftragten Organisationen geliefert werden, und veröffentlicht die Ergebnisse.

Für den Fall von ungenügenden Fortschritten könnte eine subsidiäre Massnahme greifen. Beispielsweise könnte vorgesehen werden, dass die einzelnen Finanzinstitute ihren Zielerreichungsgrad mit vergleichbaren Informationen offenlegen müssen. Bei einer ungenügenden Abdeckung der Branche könnte der Bund Finanzinstitute, die nicht teilgenommen haben, öffentlich nennen.

### **Einschätzung**

**Klimawirkung im Einzelnen:** Alle drei Varianten (B1-B3) haben potentiell eine direkte Klimawirkung. Durch die konkrete Zielsetzung erhalten die Finanzmarktakteure einen Anreiz, Massnahmen zu ergreifen, die in der Realwirtschaft etwas bewirken. Die freiwilligen Klimatests 2017 und 2020 zeigten zudem, dass die regelmässige Standortbestimmung und der Vergleich mit den anderen Testteilnehmenden konkrete, klimawirksame Investitionsentscheide bei den Finanzmarktakteuren auslösten. Der Grad der Klimawirkung ist jedoch stark vom Ambitionsniveau der Zielsetzung in der Branchenvereinbarung abhängig. Das Ambitionsniveau dürfte für die Mehrheit der Akteure steigen, je höher die Verbindlichkeit der Vereinbarung ist.

**Hebelwirkung und Voraussetzungen für Klimawirkung:** Ziel ist, möglichst alle Finanzmarktakteure, welche in der Schweiz ansässig sind oder Finanzprodukte vertreiben, zu erfassen (analog der Vorhaben in der EU). Die Abdeckung hängt aber davon ab, inwieweit die Mitglieder die Branchenvereinbarungen aktiv unterstützen. Auch sollen Finanzmarktakteure eingebunden werden können, die keiner der vier Verbände angehören. Sanktionen könnten die Abdeckung und Verbindlichkeit erheblich erhöhen, machen aber nur in Variante B2 und B3 Sinn.

Werden die Vereinbarungen ergebnisorientiert als messbaren Beitrag zum Klimaziel verfasst, anstatt starre Vorgaben für alle Einzelakteure vorzugeben (z.B. Ausschluss fossiler Tätigkeiten), ermöglichen sie den betroffenen Finanzmarktakteuren eine eigenständige Umsetzung der vereinbarten Ziele. Gleichzeitig erlangen die Reduktionsversprechen der Branche eine höhere Verbindlichkeit und damit auch eine verbesserte Glaubwürdigkeit. Freiwillige Branchenvereinbarungen können so eine Möglichkeit darstellen, die Eigenverantwortung verbindlicher wahrzunehmen.

<sup>72</sup> [United Nations-Convened Net-Zero Asset Owner Alliance – United Nations Environment – Finance Initiative \(unepfi.org\)](#)

<sup>73</sup> [www.transitionmonitor.com/pacta-2020](http://www.transitionmonitor.com/pacta-2020)

**Umsetzbarkeit:** Das CO<sub>2</sub>-Gesetz sieht vor, dass der Bund mit Organisationen der Wirtschaft oder mit einzelnen Unternehmensgruppen Verminderungsziele vereinbaren kann. Solche Branchenorganisationen stellen eine besondere Form der staatlich unterstützten Selbstregulierung dar.<sup>74</sup> Der Abschluss einer freiwilligen Branchenvereinbarung ist daher sofort umsetzbar, sofern die Branchen dazu bereit sind. Soll die Verbindlichkeit erhöht und beispielsweise alle vier Finanzbranchen vertreten sein, könnte das Instrument sowie verbindliche Mindestanforderungen explizit im CO<sub>2</sub>-Gesetz verankert werden. Den verschiedenen Ausgangslagen der Finanzbranchen gilt es dabei Rechnung zu tragen. Der ASIP beispielsweise kann Empfehlungen für seine Mitglieder machen, hat jedoch keine Selbstregulierungskompetenzen, die durch die regionalen Aufsichtsbehörden über Vorsorgeeinrichtungen anerkannt werden könnten. Im Gegensatz dazu sind sowohl Empfehlungen wie auch Selbstregulierungen in den drei anderen Finanzbranchen (AMAS, SBVg, SVV) üblich, sofern eine gesetzliche Verankerung dies vorsieht.

**Zusätzliche zu beachtende Punkte:** Branchenvereinbarungen erlauben, den unterschiedlichen Ausgangslagen in den einzelnen Branchen Rechnung zu tragen. Der administrative Aufwand für die einzelnen Finanzinstitute sowie die Verbände kann geringgehalten werden, wenn klare Mindestanforderungen an die Monitoringmethodik vorgegeben werden und ein open-source Tool für Szenarioanalysen zur Zielüberprüfung kostenlos vom Bund zur Verfügung gestellt wird. Bei den Methoden- und Toolvorgaben wird auf die internationale Vergleichbarkeit und die Weiterentwicklung der Methodik geachtet. Der Aufwand für einzelne Finanzmarktakteure würde erst grösser, wenn bei einer Zielverfehlung ein subsidiärer Mechanismus ausgelöst würde.

**Potenzial insgesamt für klimaverträgliche Finanzflüsse:** Die Massnahme hat grosses Potenzial, weil sie direkt die klimaverträgliche Ausrichtung der Finanzflüsse zum Ziel hat, jedoch die Ausgangslage und den Handlungsspielraum der verschiedenen Finanzbranchen und einzelnen Instituten Rechnung trägt. Eine Vereinbarung mit dem Bund erlaubt den Branchen, auf ihre Ausgangslage und Bedürfnisse abgestimmte Ziele und Bestrebungen glaubwürdig aufzuzeigen und voranzubringen. Finanzinstitute, die sich beispielsweise ambitionierten, internationalen Netto-Null Allianzen anschliessen, könnten dabei eine wichtige Rolle spielen. Da die Wirksamkeit vom Ambitionsniveau und der Abdeckung der Akteure abhängt, ist die grösste Wirksamkeit von den Massnahmen B2 oder B3 (in Kombination mit Z2) zu erwarten. Bereits 2019 hat der Bundesrat beschlossen, auf Branchenvereinbarungen mit den Finanzmarktakteuren hinzuwirken. Diese sollen insbesondere zur Erhöhung der Transparenz und eine Selbstverpflichtung der Branche zu einer repräsentativen Teilnahme an den Klimaverträglichkeitstests im Hinblick auf die Erreichung konkreter Ziele führen.<sup>75</sup> Im Bericht zur Nachhaltigkeit im Finanzsektor 2020 hat er diese Absicht bekräftigt.<sup>12</sup>

## 5.2.2 Verbindliche Zielvorgaben für Finanzinstitute

Einen gesetzlichen CO<sub>2</sub>-Zielwert als Gesamtbranche kennen die Fahrzeugimporteure.<sup>76</sup> Nicht jedes Einzelunternehmen muss die Zielwerte einhalten, jedoch die Branche insgesamt. Die verbindliche Zielvorgabe für die Branche ist im CO<sub>2</sub>-Gesetz geregelt, wird sie nicht erfüllt, werden Sanktionen fällig.

In Frankreich sind Investoren seit 2017 verpflichtet, jährlich über verschiedene Elemente öffentlich zu berichten, darunter auch über ihren Beitrag zu den französischen und internationalen Klimazielen. Die Ziele werden jedoch nicht per Gesetz instituts- oder branchenspezifisch konkretisiert, die Finanzinstitute können sich diese – abgeleitet vom Gesamtziel – selbst setzen.<sup>77</sup> In Norwegen hat das Parlament hingegen konkrete Vorschriften für den grossen öffentlichen Staatsfonds eingeführt. Er wurde verpflichtet, seine Investitionen im Zusammenhang mit Kohle abzustossen.<sup>78</sup> Kalifornien hat die grossen öffentlichen Pensionskassen CalPERS und CalSTRS per Gesetz verpflichtet, aus Investitionen, welche die Energiegewinnung aus Kohle finanzieren, auszusteigen.<sup>79</sup>

<sup>74</sup> Eggen (2020): [Jusletter - Klimaverträgliche Finanzflüsse \(weblaw.ch\)](#)

<sup>75</sup> [Bundesrat diskutiert über «Sustainable Finance» und legt das weitere Vorgehen fest \(admin.ch\)](#)

<sup>76</sup> [CO<sub>2</sub>-Emissionsvorschriften für neue Personen- und Lieferwagen \(admin.ch\)](#)

<sup>77</sup> Art. 173, 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>; Art. L. 533 22 1 <http://www.senat.fr/petite-loi-ameli/2018-2019/658.html> Neben dem finanziellen Risiko, dem sie durch den Klimawandel (und seit 2019 auch dem Biodiversitätsverlust) ausgesetzt sind, dem Ausmass, in dem sie umwelt- und besonders klimabezogene Überlegungen in ihre Investitionspolitik integriert haben und den Treibhausgasemissionen, die in ihren Investitionen enthalten sind, müssen sie auch berichten, wie sie zur Einhaltung der französischen und internationalen Klimaziele beitragen.

<sup>78</sup> [Norway confirms \\$900bn sovereign wealth fund's major coal divestment](#)

<sup>79</sup> [California Passes Bill to Divest Largest Pension Funds from Coal - Inside Climate News](#)

Mit verbindlichen Zielvorgaben würden alle (oder gewisse, beispielsweise grosse) Einzelakteure zu Klimazielen verpflichtet. Dies kann einerseits eine verbindliche Vorgabe sein, dass sich alle oder gewisse Finanzinstitute Ziele setzen und diese bzw. deren Erreichung ausweisen müssen oder andererseits können gewisse Ziele und Vorgaben hoheitlich definiert werden.

**Einen wesentlichen Beitrag an die Klimaziele** leisten verbindliche Zielvorgaben nur, wenn sie die Mechanismen zur tatsächlichen Klimawirksamkeit über die Realwirtschaft genügend berücksichtigen (vgl. auch [Kapitel 3.1](#)). Zudem dürfen dadurch nicht finanzmarktrechtliche Grundsätze, wie eine adäquate Risikodiversifikation oder der eigentliche (Vorsorge-)auftrag, tangiert werden.

Nachfolgend werden verschiedenen Varianten beleuchtet. Diese könnten auch kombiniert zur Anwendung kommen.

- Z1: Finanzinstitute werden zur Zielsetzung verpflichtet:** In Anlehnung an die Regulierung in Frankreich wird verbindlich vorgeschrieben, dass sich alle Finanzmarktakteure für ihre klimarelevanten Geschäftstätigkeiten Klimaziele setzen und diese offenlegen, beispielsweise zur Reduktion von Finanzanlagen in fossile Energien und Steigerung von solchen in Firmen, die auf erneuerbare Energien setzen. Periodisch muss über die Zielerreichung berichtet werden. Zur Gewährleistung von Klimawirkung und Vergleichbarkeit können gewisse konkrete Eckpunkte und/oder Methoden für die Überprüfungen vorgegeben werden, – ansonsten stellt die Überprüfung der Zielerreichung und Vergleichbarkeit für Kunden eine grosse Herausforderung dar.
- Z2: Teilnahme an Branchenziel für Finanzinstitute verpflichtend, nicht Einzelziele:** Um die Branchenziele (vgl. auch [Kapitel 5.1.1](#)) besser abzustützen, wird eine Teilnahme an einer Branchenvereinbarung (B1-B3) mit dem Bund für alle Branchenmitglieder ab einer gewissen Grösse verpflichtend festgeschrieben. Ebenfalls ist die regelmässige Überprüfung und/oder Offenlegung der individuellen Resultate verpflichtend. Ähnlich zum Flottenziel bei Fahrzeugimporteuren können Branchenziele verbindlich vorgegeben werden.
- Z3: Konkrete Zielvorgaben:** Für verschiedene Branchen, Finanzinstitute, Geschäftstätigkeiten oder Anlageklassen gibt der Gesetzgeber verbindliche Ziele vor (z.B. Ausstieg aus Kohle; Anteil an 'grünen' Investitionen oder Quoten). Alternativ könnten auch Vorgaben für einzelne Geschäftstätigkeiten gemacht werden, wie beispielsweise den verbindlichen Einbezug von Klimazielen in die vertiefte Prüfung (Due Diligence) bei direkten und indirekten Investitionen, bei Kredit- und Hypothekarvergaben, für Versicherungen oder bei Beratungen (vgl. zu letzterem auch [Kapitel 5.3.3](#)). Eine Überprüfung der Vorgaben findet durch die jeweils zuständige Aufsichtsbehörde statt.

### Einschätzung

**Klimawirkung im Einzelnen:** Wird nicht nur Transparenz, sondern eine konkrete Klimazielsetzung verlangt, erhalten die Finanzmarktakteure einen Anreiz, Massnahmen zu ergreifen, die in der Realwirtschaft etwas bewirken. Z1-Z3 haben daher potentiell eine direkte Klimawirkung. Die Wirksamkeit hängt jedoch vom Ambitionsniveau der Einzelzielsetzung (Z1), des Branchenziels (Z2) bzw. der Zielvorgabe(n) (Z3) ab.

**Hebelwirkung und Voraussetzungen für Klimawirkung:** Eine hohe Abdeckung der Akteure ist bei Z1 und Z2 zu erwarten. Jedoch dürfte die Hebelwirkung bei Z1 drastisch geschmälert werden, wenn die Umsetzung den einzelnen Instituten überlassen ist, wie die Erfahrungen in Frankreich zeigen. Fünf Jahre nach Einführung der Regulierung haben nur einige der 100 grössten institutionellen Anleger Fortschritte bei der Offenlegung von Klimarisiken und -wirkungen sowie ihrer klimafreundlichen Ausrichtung vorzuweisen, während andere stagnierten. Eine Standardisierung der Berichterstattung durch Konvergenz der angewandten Methoden hat ebenfalls nicht stattgefunden, was keine Vergleichbarkeit für die Aufsicht und die Kunden zulässt.<sup>80</sup> Von Z2 ist eine grosse Hebelwirkung zu erwarten, diese ist jedoch abhängig ob bzw. falls ja welche Sanktionen vorgesehen werden, wenn Institute die Zielvorgabe nicht einhalten oder erfüllen. Die Hebelwirkung von Z3 hängt stark von der konkreten Ausgestaltung ab.

<sup>80</sup> [Article 173: five years on, the climate reporting pioneer struggles to transform investor practices \(novethic.com\)](#)

**Umsetzbarkeit:** Eine verbindliche Zielsetzung oder Zielvorgabe bedingt eine gesetzliche Verankerung entweder in den entsprechenden Finanzgesetzgebungen oder für Z1 und Z2 im CO<sub>2</sub>-Gesetz. Je verbindlicher und konkreter die Zielvorgabe ist, desto schwieriger dürfte die politische Durchsetzbarkeit sein. Dies dürfte einen effektiven Zielbeitrag verzögern.

**Zusätzliche zu beachtende Punkte:** Z1 und Z2 dürften vor allem für diejenigen Finanzinstitute, die bereits heute eine Klimastrategie haben, zu einem vertretbaren Zusatzaufwand führen. Der Anteil der Institute, welche eine erste Strategie für sich erarbeiten, nimmt stetig zu (vgl. [Kapitel 4](#)). Damit der Aufwand zum Vergleich verschiedener Finanzinstitute und zur Überprüfung der Zielerreichung für die Kundinnen und Kunden, Politik und Aufsicht überschaubar bleibt, sind konkrete Mindestanforderungen und/oder Methoden für die Überprüfungen wichtig.

**Potenzial insgesamt für klimaverträgliche Finanzflüsse:** Ein wesentlicher Zielbeitrag kann vor allem von Variante Z2 in Kombination mit B2/B3 (Branchenvereinbarungen) erwartet werden. Der grosse Spielraum von Z1 dürfte ebenso wenig zielführend sein wie zu starre Vorgaben bei Z3.

## 5.3 Regulatorische Vorgaben mit Klimawirkung in Anlehnung an die EU Regulierungen

### 5.3.1 Offenlegungspflichten für Finanzinstitute und -produkte

**Die EU-Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten** im Finanzdienstleistungssektor (VO (EU) 2019/2088, aus dem Englischen auch *SFDR, Sustainable Finance Disclosure Directive* genannt)<sup>81</sup> enthält verschiedene Anforderungen an die Transparenz sowohl auf Ebene der Finanzinstitute als auch bei der Bereitstellung von Informationen über Finanzprodukte. Offengelegt werden müssen Informationen

- über Klima-, Umwelt- und Nachhaltigkeitsrisiken;
- über die Berücksichtigung nachteiliger Klima-, Umwelt- und Nachhaltigkeitsauswirkungen.

**Offengelegt werden muss unter anderem, wie Nachhaltigkeitsrisiken in Investitionsentscheidungs-, Anlageberatungs- oder Versicherungsberatungstätigkeiten einfließen.** Wenn Risiken nicht berücksichtigt werden, muss begründet werden weshalb. Zudem werden in den vorvertraglichen Dokumenten Informationen bezüglich der Nachhaltigkeitswirkungen von Finanzprodukten verlangt. Transparenz wird auch in Bezug auf das Verhältnis von Nachhaltigkeitsaspekten und interner Vergütungspolitik gefordert. Werbemassnahmen müssen mit den nach der Verordnung veröffentlichten Informationen in Einklang stehen. Die Anforderungen gelten generell. Adressaten sind unter anderem Kreditinstitute und Wertpapierfirmen, die Portfoliomanagement oder Anlageberatung betreiben, traditionelle Fonds-Verwaltungsgesellschaften, Verwaltende Alternativer Investmentfonds und Versicherungsgesellschaften.

**Für Finanzprodukte, die als nachhaltig vermarktet werden sollen, gelten Offenlegungsverpflichtungen gemäss Taxonomie-Verordnung** (vgl. [Massnahme 5.3.2.](#)). Die Offenlegungspflichten kommen in der EU im Wesentlichen seit dem 10. März 2021 zur Anwendung. Auch Schweizer Finanzmarktakteure sind davon betroffen, sofern sie beispielsweise ihre Finanzprodukte in der EU vermarkten wollen oder Geschäftsbeziehungen mit EU-Investoren pflegen (vgl. [Kapitel 2](#)).

**In der Schweiz** wird die Exposition des Finanzmarkts gegenüber emissionsintensiven Wirtschaftssektoren bzw. dessen Übereinstimmung mit den Klimazielen mit den regelmässigen, freiwilligen PACTA-Tests erfasst. Auf aggregierter Ebene konnten so repräsentative Aussagen für alle Finanzbranchen mit einheitlicher Methodik generiert werden. Die Vergleichbarkeit für die Teilnehmenden mit ihrer Konkurrenz wird ebenfalls ermöglicht. Ob die individuellen Testberichte oder Auszüge daraus offengelegt werden, blieb bis anhin jedoch den Teilnehmenden überlassen.

<sup>81</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=OJ:L:2019:317:FULL&from=EN>

Wie im [Kapitel 3.2](#) erläutert, spielen Transparenz und Berichterstattung eine wichtige Mittlerrolle, um besser informierte Entscheide treffen zu können.

**Ein wesentlicher Beitrag an die Klimaziele** kann erst erwartet werden, wenn die Auswirkungen der Geschäftstätigkeiten der Finanzinstitute und der Finanzprodukte auf das Klima explizit offengelegt werden. Informationen über die klimabedingten finanziellen Risiken für die Finanzmarktakteure alleine reichen nicht aus.

Weil Kundinnen und Kunden erwarten, anhand der angegebenen Klimawirkung besser informierten Entscheide fällen zu können, müssen die Offenlegungspflichten **möglichst vergleichbare und klimarelevante Aussagen zulassen**, um wirksam zu sein. Zudem sollte die Massnahme bewusst auf ein bestimmtes Ziel abgestimmt werden (adäquate Bewertung des Finanzinstituts, Reputationsrisiken vermindern, «greenwashing» verhindern, Kundenpräferenzen adäquat erfassen, vgl. [Kapitel 3.2](#)).

- O1: Umfassende Offenlegungspflichten:** Gilt sowohl für Finanzprodukte wie auch Finanzinstitute (inkl. Finanzberatende) eine Offenlegungspflicht gegenüber der Öffentlichkeit analog zur EU-Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor (VO (EU) 2019/2088)<sup>82</sup>, können alle unter [Kapitel 3.2](#) erwähnten Ziele erreicht werden, ausser der adäquaten Erfassung der Kundenpräferenzen. Dabei ist zentral, dass die Klimawirkung explizit ausgewiesen werden muss. Die Offenlegungspflichten für als nachhaltig vermarktete Finanzprodukte sind eng mit einem Klassifikationssystem (in der EU mit der EU-Taxonomie) ([Massnahme 5.3.2.](#)) verknüpft.
- O2: Offenlegungspflichten für Finanzprodukte ggn. Anlegern, für Institute ggn. Aufsicht:** Es werden unterschiedliche Offenlegungspflichten für Finanzprodukte und für Finanzinstitute eingeführt. Da Kunden insbesondere am Vergleich verschiedener Finanzprodukte interessiert sind, sind Mindestanforderungen zwingend, die öffentlich gemacht werden müssen und aussagekräftige, vergleichbare und wo möglich vorwärtsblickende Aussagen zu deren Klima- und Nachhaltigkeitswirkung zulassen (idealerweise verknüpft mit einer entsprechenden Kundenzielabfrage vgl. [Massnahme 5.3.3](#) sowie [Massnahme 5.3.2](#)). Finanzinstitute hingegen werden aufsichtsrechtlich verpflichtet, die Auswirkungen ihrer Geschäftstätigkeit offenzulegen (vgl. auch O3). Auch da sind prinzipienbasierte Mindestanforderungen wichtig (vgl. auch [Massnahme 5.3.4](#)).
- O3: Erweiterung der Aufsichtsmandate:** Analog zu Schweden<sup>83</sup>, werden die Mandate der Aufsichtsbehörden FINMA (Aufsicht über Banken und Versicherungen) sowie der regionalen Aufsichtsbehörden und der Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge OAK BV (für Vorsorgeeinrichtungen) erweitert (vgl. auch [Anhang](#)). Sie sollen als subsidiäres Ziel darauf hinwirken, dass das Finanzsystem zu einer nachhaltigen Entwicklung beiträgt. Der Klimawandel ist angesichts der globalen Auswirkungen und der direkten Verbindungen zur Finanzstabilität von grosser Bedeutung. Dabei sollen die Finanzinstitute nicht nur ihre klimabedingten finanziellen Risiken gegenüber der Aufsicht offenlegen, sondern auch, wie sich ihre Finanzierungen und Investitionen auf die Erwärmungsgrenze von 1,5-Grad beziehen.

## Einschätzung

**Klimawirkung im Einzelnen:** O1-O3 können potentiell zu einer indirekten Klimawirkung führen. Besonders klimawirksam können Angaben zu nachteiligen Klima-, Umwelt- und Nachhaltigkeitsauswirkungen auf Instituts- und Produktebene sowie zu nachhaltig vermarkteten Finanzprodukte sein, wenn sie spezifischen Anforderungen genügen müssen. Durch die geforderte Transparenz können insbesondere Kundinnen und Kunden besser informierte Entscheide treffen.<sup>84</sup> Dies hängt jedoch auch von der Vergleichbarkeit der Informationen ab. Je stringenter die Mindestanforderungen definiert werden, desto vergleichbarer und wirksamer wird eine Offenlegung. Absolut zentral für eine Klimawirkung ist,

<sup>82</sup> [EU Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor](#)

<sup>83</sup> [Swedish Financial Supervisory Authority to monitor climate reporting of financial market actors - Government.se](#)

<sup>84</sup> Studien zeigen, dass die Kunden und Versicherten als eigentliche „Vermögenseigentümer“ hinter Pensionskassen und Versicherungen starke Klima- und allgemeine Nachhaltigkeitsziele haben und diese Ziele in ihren Ersparnissen vertreten sehen wollen. <https://2degrees-investing.org/resource/retail-clients-sustainable-investment/>

dass bei Finanzprodukten, welche eine positive Klima- oder Nachhaltigkeitswirkung versprechen, mindestens verlangt wird, dass sie transparent zeigen, wie diese Wirkung nachgewiesen werden soll.<sup>85</sup>

**Hebelwirkung und Voraussetzungen für Klimawirkung:** Da vergleichbare Bestimmungen auf EU Ebene gelten, wird ein erheblicher Teil der Branche – insbesondere für das Angebot an Finanzprodukten – diese aus Gründen des EU-Marktzugangs ab März 2021 bereits umsetzen. Je nach Ausgestaltung kann damit auch dem sogenannten Greenwashing entgegengewirkt werden.<sup>86</sup>

**Umsetzbarkeit:** Die Umsetzung der Offenlegungspflichten bedingt gesetzliche Änderungen in den entsprechenden Finanzmarktregulierungen.<sup>87</sup> Sie bedingen je nach Ausgestaltung eine Klassifizierungen nach Klimawirksamkeit bzw. Nachhaltigkeit (vgl. [Massnahme 5.3.2](#)). Offenlegungspflichten könnten sich aber auch an Branchenvereinbarungen oder Zielvorgaben ([Massnahme 5.2](#)) anlehnen und zu deren Überprüfung genutzt werden. Offenlegungspflichten über die Klimawirksamkeit von Finanzprodukten (O2) und aggregiert für Finanzinstitute könnten grundsätzlich auch als subsidiäre Massnahmen im CO<sub>2</sub>-Gesetz verankert werden. O3 bedingt eine Anpassung der entsprechenden Mandate (Finanzmarktaufsichtsgesetz FINMAG) sowie eine Pflicht zur Offenlegung der Klimabeiträge gegenüber der Aufsicht.

**Zusätzliche zu beachtende Punkte:** Der Umsetzungsaufwand unterscheidet sich stark je nach Finanzinstitut und internationaler Koordination. Für Finanzinstitute, welche die EU Regulierungen bereits erfüllen müssen, entstünde mit einer Angleichung (O1) begrenzt Zusatzaufwand. Für diejenigen, die heute noch keine solche, transparente Berichterstattung kennen entstünde jedoch ein erheblicher Initialaufwand. Insbesondere die Anforderungen an als nachhaltig vermarktete Produkte sind komplex, können jedoch einem Greenwashing entgegenwirken, weil sie auf einer gemeinsamen Taxonomie basieren. Würden sich Offenlegungspflichten eher an den Resultaten der regelmässigen, international koordinierten Klimaverträglichkeitstests für Finanzprodukte (Aktien-, Unternehmensobligationen, Immobilien) und Finanzinstitute (Pensionskassen, Versicherungen<sup>88</sup>, Banken<sup>89</sup>, Vermögensverwaltende) orientieren (z.B. O2), würden sie wenig administrativen Zusatzaufwand generieren. O3 wäre als subsidiäres Ziel (vergleichbar mit Wettbewerbsfähigkeit) einföhrbar, dabei muss das Primat der Schutzziele zwingend erhalten bleiben.

**Potenzial insgesamt für klimaverträgliche Finanzflüsse:** Die Massnahme hat grosses Potenzial, um für Kundinnen und Kunden sowie die Aufsicht mehr Transparenz zur Klimawirkung zu schaffen. Sie wirkt jedoch indirekt und hat nicht direkt die klimaverträgliche Ausrichtung der Finanzflüsse zum Ziel. Eine erhebliche Wirkung durch Sensibilisierung und besser informierte Entscheide durch Kundinnen und Kunden dürfte dennoch erwartet werden, sofern vergleichbare und aussagekräftige Indikatoren offengelegt werden. Insbesondere eine umfassende Offenlegung in Anlehnung an die EU (SDFR) (O1) oder explizite Offenlegungspflichten der Klimaauswirkungen für alle Finanzprodukte (O2) dürfte zielföhrend sein.

## 5.3.2 Taxonomie / Klassifizierung, Labels

**Die EU-Taxonomie** ist ein Klassifizierungssystem, das erstmals ein einheitliches Verständnis der Nachhaltigkeit von wirtschaftlichen Tätigkeiten in der EU schaffen soll. Die Grundlage bilden die Umweltziele der EU. Die genannten Aktivitäten tragen wesentlich zu mindestens einem der sechs Umweltziele der EU bei, gefährden andere Umweltschutzbemühungen nicht signifikant und erfüllen bestimmte soziale Standards. Welche wirtschaftlichen Aktivitäten dazu gehören, wird periodisch aufdatiert. Anleger sollen sie verwenden können, wenn sie in Projekte und Wirtschaftstätigkeiten mit erheblichen positiven Klima- und Umweltauswirkungen investieren wollen. Auf der anderen Seite adressiert die Taxonomie auch realwirtschaftliche Unternehmen (vgl. [Kapitel 5.3.4](#)). Sie deckt jedoch nicht alle

<sup>85</sup> Vgl. auch CSP (2021): [Do Investors Care About Impact? by Florian Heeb, Julian F Kölbl, Falko Paetzold, Stefan Zeisberger :: SSRN](#)

<sup>86</sup> Dazu hat der Bundesrat im Dezember 2020 eine Arbeitsgruppe eingesetzt (vgl. auch [Kapitel 4.2](#)).

<sup>87</sup> Wo Transparenzpflichten reguliert werden könnten, kann anhand der bestehenden Finanzmarktregulatorien abgeleitet werden, vgl. auch [Rechtliches Gutachten «Berücksichtigung von Klimarisiken und -wirkungen auf dem Finanzmarkt»](#) (PDF, 513 kB, 31.10.2019) Gutachten von Prof. Dr. Mirjam Eggen, Bern und Dr. Cornelia Stengel, Zürich, im Auftrag des BAFU, 2019.

<sup>88</sup> Die Berichterstattung von Versicherungen wird insbesondere im Artikel 25 (und 26) des VAG geregelt.

<sup>89</sup> Gemäss Art. 6a BankG sind Banken zur Veröffentlichung ihrer Geschäftsberichte verpflichtet. Art. 25 ff. BankV enthalten detaillierte Vorgaben für die Rechnungslegung von Banken.



Aktivitäten ab, sondern nur die als ökologisch eingestufenen wirtschaftlichen Tätigkeiten. Eine Pflicht zur Investition in Nachhaltigkeitsprojekte oder erleichterte Kapitalvorschriften für grüne Investitionen stellt die Taxonomie jedoch nicht dar. Die Taxonomieverordnung ist eng verknüpft mit den Offenlegungsverpflichtungen, der expliziten Abfrage der nicht-finanziellen Kundenpräferenzen sowie der Anforderungen an die nicht-finanzielle Berichterstattung für grosse Unternehmen der Gesamtwirtschaft.

In der Schweiz sind Finanzinstitute, welche nachhaltige Finanzprodukte in der EU anbieten wollen oder Kunden aus dem EU-Raum haben, direkt oder indirekt von der Taxonomieverordnung betroffen. Ebenfalls dürften börsennotierte realwirtschaftlichen Unternehmen ein Interesse haben, ihre entsprechenden Geschäftstätigkeiten auszuweisen (vgl. auch [Kapitel 5.3.4](#)). Ein einheitliches Verständnis, welche wirtschaftlichen Tätigkeiten als 'grün' oder 'nachhaltig' bezeichnet werden können, ist nicht vorhanden. Daher gibt es auch noch kein offizielles, gemeinsames Verständnis, welche Investitionen in solche Wirtschaftsaktivitäten und Finanzierungen derer im Detail als klimaverträglich, grün oder nachhaltig gelten.

**Einen Beitrag zur klimaverträglichen Ausrichtung der Finanzflüsse** leistet ein Klassifizierungssystem bzw. eine Taxonomie, indem ein einheitliches Verständnis der wirtschaftlichen Tätigkeiten ermöglicht wird. Zentral ist dabei, dass realwirtschaftliche Tätigkeiten erfasst werden und nicht nur virtuelle Tätigkeiten im Finanzmarkt, weil ein effektiver Klimazielbeitrag nur über Veränderungen in der Realwirtschaft erreicht wird. Je mehr wirtschaftliche Aktivitäten bzw. Finanzprodukte mit einer anerkannten Taxonomie abgedeckt werden, desto mehr Transparenz ist möglich.

**Eine Taxonomie alleine ist jedoch kein Lenkungsinstrument für Finanzflüsse.** Finanzmarktakteure können dann eine besonders grosse Klimawirkung erzielen, wenn sie realwirtschaftliche Unternehmen, welche noch nicht klimaverträglich wirtschaften, dazu bringen können, ihr Geschäftsmodell rentabel klimaverträglich auszurichten. Dabei muss berücksichtigt werden, wo Finanzmittel fehlen oder sonstige Hindernisse bestehen (z.B. zu wenig Forschung in klimaverträgliche Alternativen), um Finanzmittel effizient umzulenken – diese Informationen sind in der EU Taxonomie nicht abgebildet.

- T1: Grüne Taxonomie in Anlehnung an die EU:** Die EU-Taxonomie für wirtschaftliche Aktivitäten wird übernommen. Damit verbunden sind zudem Offenlegungspflichten, sowohl für die grossen realwirtschaftlichen Unternehmen (vgl. [Massnahmen 5.3.4](#)) wie für alle Finanzprodukte, wenn diese als 'grün/nachhaltig' vermarktet werden sollen (vgl. auch [Massnahmen 5.3.1](#)).
- T2: Umfassende Taxonomie in Anlehnung an die EU:** Die EU-Taxonomie über 'grüne' wirtschaftliche Aktivitäten wird übernommen, aber mit besonders klima- und umweltschädlichen wirtschaftlichen Aktivitäten ergänzt. Denkbar wäre auch eine komplette Einordnung der wirtschaftlichen Aktivitäten (z.B. in 'grün', 'braun', 'neutral' in Anlehnung an die Energieetikette für Produkte). Die Ausweitung berücksichtigt die entsprechenden Arbeiten in der EU insbesondere zur dynamischen Ausgestaltung mit.<sup>90</sup>
- T3: Klimawirksamkeit für alle Finanzprodukte und Beratungsmandate vereinfacht ausweisen:** Auf allen Finanzprodukten und Beratungsmandaten wird vergleichbar eingeschätzt, wie klimawirksam sie sind (z.B. mit einem auf realwirtschaftliche Sektoren bezogenen Temperatur- oder Klimaverträglichkeitsansatz). Dabei wird auch beachtet, wodurch Finanzmarktakteure überhaupt eine Klimawirkung anstossen können (beispielsweise wenn sie in Firmen investieren, die heute noch nicht nachhaltige Produkte und Dienstleistungen anbieten, sich durch Druck der Investoren jedoch neu klimaverträglich ausrichten).<sup>91</sup> Direkt klimawirksame Anreize können gesetzt werden, wenn die Anforderungen gegenüber einer umfassenden Taxonomie vereinfacht werden, jedoch aussagekräftig, vorwärtsblickende und vergleichbare Kennzahlen zu allen Finanzprodukten liefern.
- T4: Labels und Standards auf Basis einer Klassifizierung:** Die Massnahmen T1-T3 könnten zudem verbunden werden mit weiteren Massnahmen für gewisse Anlageklassen und Zielgrup-

<sup>90</sup> [EU taxonomy for sustainable activities | European Commission \(europa.eu\)](#)

<sup>91</sup> [Köibel et.al \(2020\): Investor Guide to impact](#)

pen. Denkbar wären in Anlehnung an die Vorhaben der EU ein Label für grüne Finanzprodukte (Ecolabel)<sup>92</sup>, Nachhaltigkeits-Benchmarks<sup>93</sup>, Übernahme des EU Green Bond Standards<sup>94</sup> oder Differenzierungen in der Stempel- oder Verrechnungssteuer<sup>95</sup>.

### **Einschätzung**

**Klimawirkung im Einzelnen:** Eine Taxonomie, welche wirtschaftliche Aktivitäten klassifiziert, stellt sicher, dass sich die Handlung der Finanzmarktakteure auf die Realwirtschaft bezieht (T1-T3). Eine einheitliche Taxonomie vereinfacht die Vergleichbarkeit auch bei Offenlegungspflichten (vgl. [Massnahmen 5.3.1](#)). Aber eine Klassifizierung allein kann nicht als direktes Anreizsystem verstanden werden für die Umlenkung von Finanzflüssen (T1, T2). Eine Klimawirkung kann viel mehr erzielt werden, wenn Firmen dadurch eine klimaverträgliche Umorientierung verwirklichen oder ihr Wachstum erst ermöglicht wird. Auch die Umschichtung von Kapital an junge, erfolgsversprechende Unternehmen in ineffizienten Finanzmärkten sowie Investitionen in Unternehmen, die eine flexible Finanzierung oder Finanzierung zu wirtschaftlicheren Konditionen benötigen, um ihre positiven Auswirkungen zu skalieren, ist besonders klimawirksam. Daher sollten solche Informationen einbezogen werden (T3). Auch Labels und Standards (T4) führen per se nicht zu einer Klimawirkung, dies hängt insbesondere von ihrer Ausgestaltung (vgl. auch [Kasten 2](#) und [Kasten 3](#)) ab. T1-T4 können insbesondere im Zusammenspiel mit O1-O3 potentiell zu einer indirekten Klimawirkung führen.

**Hebelwirkung und Voraussetzungen für Klimawirkung:** Taxonomien, Labels und Standards haben zum Ziel, Transparenz über die Klimafreundlichkeit verschiedener Finanzprodukte zu schaffen – zentrale Voraussetzung für tatsächliche, umfassende Transparenz ist aber, dass sowohl klimafreundliche wie auch klimaschädigende Tätigkeiten und Vermögenswerte berücksichtigt werden (T3) oder zumindest auch solche, die wesentlich zu einer Transition beizutragen vermögen (T1, T2). Verbindliche Standards und einheitliche Begrifflichkeiten sind zudem unerlässlich für die Konsistenz zwischen Unternehmenskultur, Strategie und Nachhaltigkeitskonzept eines Finanzinstituts für dessen Glaubwürdigkeit.<sup>96</sup>

**Umsetzbarkeit:** Die Einführung einer Taxonomie bedingt eine Gesetzesanpassung der Finanzmarktgesetze, ein neues Spezialgesetz oder könnte auch im CO<sub>2</sub>-Gesetz verankert werden. Gestützt auf das Umweltschutzgesetzes USG (Art. 43a Abs. 1 Bst. a) kann der Bundesrat bereits heute Vorschriften über freiwillige Umweltlabel erlassen, wenn er dabei das internationale Recht berücksichtigt. Eine staatliche Umsetzung einer Taxonomie oder einer vereinfachten Klassifizierung nach Klimaverträglichkeit garantiert Vergleichbarkeit und Glaubwürdigkeit gegenüber einer privatwirtschaftlichen Lösung. Die Abstimmung mit den EU-Regulierungen ist insbesondere für Akteure zentral, die einen Grossteil ihrer Geschäftstätigkeiten im EU Raum tätigen (insb. Vermögensverwaltungsbranche).

**Zusätzliche zu beachtende Punkte:** Der Initialaufwand für das gemeinsame Verständnis von 'grünen' wirtschaftlichen Aktivitäten mit der EU Taxonomie ist beträchtlich (T1, T2). Ein umfangreicher Expertenbericht unterstützt die Real- und Finanzwirtschaft dabei. Jedoch bestehen heute in der EU noch erhebliche Datenlücken sowie Umsetzungsschwierigkeiten. Zudem führen die Definitionen darüber, inwieweit beispielsweise Nuklearenergie und Erdgas als klimafreundlich bezeichnet werden können, zu politischen Diskussionen. T3 hingegen könnte aufgrund der bestehenden Datenbasis (wie derjenigen, die beispielsweise für die regelmässigen PACTA Klimatests<sup>97</sup> verwendet wird) mit deutlich geringerem Aufwand umgesetzt werden.

**Potenzial insgesamt für klimaverträgliche Finanzflüsse:** Die Massnahme bietet eine wichtige und hilfreiche Grundlage um die Vergleichbarkeit der Offenlegungspflichten sicher zu stellen. Eine Klassifikation alleine hat jedoch wenig Wirkungspotenzial. Sie hängt stark mit [Massnahme 5.3.1](#) zusammen.

<sup>92</sup> [20191220 EU Ecolabel FP Draft Technical Report 2-0.pdf \(europa.eu\)](#)

<sup>93</sup> Mit Referenzwert oder Benchmark ist hier ein Index zur Messung der Performance gemeint. [EU climate benchmarks and benchmarks' ESG disclosures | EU-Kommission \(europa.eu\)](#)

<sup>94</sup> [EU Green Bond Standard | EU-Kommission \(europa.eu\)](#)

<sup>95</sup> [19.3951 | Bremsen lösen bei nachhaltigen Finanzprodukten | Geschäft | Das Schweizer Parlament](#)

<sup>96</sup> <https://home.kpmg/ch/de/home/medien/medienmitteilungen/2020/06/finanzdienstleister-auf-dem-beschwerlichen-weg-zur-nachhaltigkeit.html>

<sup>97</sup> [www.bafu.admin.ch/klima-finanzmarkt](http://www.bafu.admin.ch/klima-finanzmarkt)

T3 zielt am direktesten auf die klimaverträgliche Ausrichtung der Finanzflüsse ab und ist am effizientesten umsetzbar.

### 5.3.3 Kundenpräferenzen zu Klima explizit berücksichtigen

Verbunden mit den Offenlegungspflichten für Finanzinstitute und -produkte sowie der EU-Taxonomie Verordnung führt die EU Verpflichtungen ein, dass die nicht-finanziellen Kundenpräferenzen von Kundenberatern und Vermögensverwaltenden explizit berücksichtigt werden müssen.

**In der EU** sind Wertpapierfirmen und Versicherungsvertreibende nach der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II) und der Versicherungsvertriebsrichtlinie (IDD) verpflichtet, im besten Interesse ihrer Kundinnen und Kunden zu handeln. Bei der Beratung müssen sie daher Produkte anbieten, die den Bedürfnissen ihrer Kunden gerecht werden (level 1 Regulierung). Mit der zugehörigen Anpassung der delegierten Rechtsakte (level 2 Regulierungen) sind sie zukünftig zusätzlich verpflichtet, die Nachhaltigkeitspräferenzen ihrer Kundinnen explizit zu erfragen. Zudem müssen die Unternehmen sicherstellen, dass die angebotenen Finanzprodukte die Ziele der Kundin und des Kunden erfüllen, welche das Risikoprofil, die Fähigkeit, Verluste tragen zu können, und die Nachhaltigkeitspräferenzen beinhalten. Die Europäische Wertpapier- und Aufsichtsbehörde (ESMA) hat im April 2021 ihre Leitlinien zur Eignungsbeurteilung dazu zu veröffentlichen (level 3 Regulierungen).<sup>98</sup>

**In der Schweiz** gaben 30 Prozent der Teilnehmenden an den PACTA-[Klimaverträglichkeitsanalyse 2020](#) an, ihre Kundinnen und Kunden oder Versicherten zu Klimapräferenzen zu befragen.<sup>99</sup> Allerdings berichteten nur 5 Prozent über einen standardisierten und systematischen Ansatz in diesem Bereich. Die meisten der Finanzinstitute, die angeben, ihre Kunden zu konsultieren, erwähnen laut eigenen Angaben Nachhaltigkeitsaspekte gegenüber ihren Kundinnen nur, wenn der Kunde oder die Kundin das Thema gezielt anspricht.

Dies steht im Widerspruch zu den Ergebnissen einer Reihe von Umfragen und Studien<sup>100</sup>, die zeigen, dass die Kunden und Versicherten als eigentliche 'Eigentümer' der Gelder, die Pensionskassen und Versicherungen anlegen, starke Klima- und allgemeine Nachhaltigkeitsziele haben und diese Ziele in ihren Ersparnissen vertreten sehen wollen. Diese Studien unterstreichen auch, dass bezüglich Wissenstand und Erwartungen grosse Unterschiede bestehen zwischen den Finanzberatern und Kunden. Während Konsumentinnen und Konsumenten sich in ganz konkreten Themenfeldern eine tatsächliche Wirkung von einem Finanzprodukt versprechen, bieten Banken meistens nur breit aufgestellte Produkte an. Andererseits ist eine geeignete Infrastruktur bei den Finanz- und Versicherungsproduktanbietenden notwendig, um solche Nachhaltigkeitspräferenzen strukturiert zu ermitteln und in Investitionsentscheide umzusetzen.

Die Anbietenden von Finanzprodukten sind im Rahmen ihrer Sorgfaltspflichten bereits heute angehalten, ihre Kundinnen und Kunden wahrheitsgetreu zu informieren. Generell gegen täuschendes Verhalten im Vertragsverhältnis schützt Art. 28 OR. Die FINMA hat zwar den Auftrag, gegen aufsichtsrechtliche Missstände vorzugehen. Kundinnen und Kunden können via Meldeformular potenzielle Rechtsverletzungen der FINMA melden.<sup>101</sup> Allerdings besteht heute wenig Handhabe, Greenwashing aufsichtsrechtlich wirksam verfolgen und Kundenansprüche durchsetzen zu können. Weiter gilt das Gesetz gegen unlauteren Wettbewerb (UWG), wonach jedes täuschende oder in anderer Weise gegen den Grundsatz von Treu und Glauben verstossende Verhalten oder Geschäftsgebahren, welches das Verhältnis zwischen Anbietern und Abnehmern beeinflusst, unlauter und damit widerrechtlich ist. Die FINMA ist nicht für die Durchsetzung des UWG zuständig. Der Bundesrat prüft bis im Herbst 2021, ob Bedarf für Anpassungen im Finanzmarktrecht besteht, um Greenwashing zu bekämpfen.<sup>20</sup>

<sup>98</sup> [DELEGIERTE VERORDNUNG \(EU\) .../... DER KOMMISSION vom 21.4.2021 zur Änderung der Delegierten Verordnung \(EU\) 2017/565](#)

<sup>99</sup> 2° Investing Initiative, Wüest Partner (2020): [Bridging the Gap: Measuring progress on the climate goal alignment and climate actions of Swiss Financial Institutions \(PDF, 12 MB, 09.11.2020\)](#)

<sup>100</sup> <https://2degrees-investing.org/resource/retail-clients-sustainable-investment/>

<sup>101</sup> <https://www.finma.ch/de/finma-public/meldung-erstatten>

**Deutlich klimawirksam ist die Abfrage von Kundenpräferenzen erst**, wenn sie von möglichst vielen Akteuren vergleichbar nach einem bestimmten Raster und systematisch für alle Kundinnen und Kunden erfolgt. Zudem muss sichergestellt werden, dass die angebotenen Produkte diese nicht-finanziellen Ziele auch erfüllen können.

- K1: Anpassung FIDLEG gemäss EU MiFID II:** Die Anpassungen mit Bezug auf die Kundenpräferenzen der delegierten Rechtsakte von MiFID II (vgl. [Kapitel 2](#)) werden ins Finanzdienstleistungsgesetz FIDLEG übernommen. Mit den Änderungen wird deutlich gemacht, dass die Eignungsprüfung – bei dem die Finanzdienstleister Informationen über die Kundin und den Kunden sammeln und beurteilen, ob ein Finanzprodukt geeignet ist – nicht nur die Anlageziele und die Risikotoleranz der Kunden, sondern auch ihre Nachhaltigkeitspräferenzen umfassen muss. Die Aufsichtsbehörden überprüfen die Umsetzung.
- K2: Mindestanforderungen für systematische Klimazielafrage bei Kundinnen und Kunden:** Der Bund zusammen mit der Branche, Kunden- und Umweltschutzorganisationen sowie der Wissenschaft arbeiten einen entsprechenden, standardisierten Fragebogen aus, welcher die Nachhaltigkeitsziele der Kundinnen und Kunden erfasst. Als Mindestanforderung wird konkret festgelegt, was die Präferenz «kompatibel mit dem Klimaübereinkommen von Paris investieren» sowie «eine Klimawirkung haben» für verschiedenen Anlageklassen bedeutet. Analog könnte für weitere internationale Abkommen im Bereich Umwelt und Nachhaltigkeit vorgegangen werden, welche die Schweiz ratifiziert hat. Der Fragebogen wird verbindlicher Bestandteil der Finanz- und Versicherungsberatung.
- K3: Anerkannte Selbstregulierung:** Bestehende Branchenempfehlungen im Leitfaden der SBA (vgl. [Kapitel 4.2](#)) wird mit zusätzlichen, konkreten Mindestanforderungen ergänzt. Diese werden als Selbstregulierung anerkannt, wenn sie gegenüber der Aufsicht wie auch aus Umweltsicht gewährleisten können, dass sie die Kundenpräferenzen bezüglich Klima abbilden, vergleichbar machen und adäquat in der Vermögensverwaltung berücksichtigen können. Für die Versicherungsberatungsbranche wird analog verfahren. Die Aufsicht überprüft, ob die Vorgaben eingehalten werden.
- K4: Stärkung des Kundenschutzes vor Greenwashing:** Um ihre Interessen besser zu wahren und Quellen möglicher Falschberatung zu bekämpfen, wird die Möglichkeit für Kundinnen und Kunden (heute Ombusstelle) ausgeweitet, sich über konkrete Missstände beschweren zu können. Die Beschwerdemöglichkeit (z.B. bei einer Lauterkeitskommission) ist einfach zugänglich. Damit die Kundinnen und Kunden ihre Ansprüche durchsetzen können und Greenwashing aufsichtsrechtlich wirksam verfolgt werden kann, sind entsprechende Vorgaben notwendig (vgl. [Massnahme 5.3.1.](#) und [Massnahme 5.3.2.](#)).

### Einschätzung

**Klimawirkung im Einzelnen:** Heute besteht keine Pflicht zur expliziten Erhebung der klimarelevanten Kundenziele. Die konkreten Anlageziele in diesem Bereich sowie die langfristigen Auswirkungen, die Klimafaktoren auf die Rendite ihrer Investitionen haben, könnten so ausser Acht gelassen oder unterschätzt werden. Dies könnte unter Umständen der aufsichtsrechtlichen und auftragsrechtlichen Pflicht entgegenlaufen, die Anlageziele des Kunden oder der Kundin angemessen zu berücksichtigen. Eine Klimawirkung wird insbesondere dadurch erzielt, dass die Informationsasymmetrie zwischen Beratern und Kunden verringert und den Kunden ermöglicht wird, informierte Entscheidungen basierend auf ihren Präferenzen zu fällen. Erst Mindestanforderungen ermöglichen den Kundinnen und Kunden, zwischen verschiedenen Angeboten zu unterscheiden. Zudem werden Anreize für Finanzdienstleister geschaffen, entsprechende Finanzprodukte anzubieten. K1-K4 können also potentiell zu einer indirekten Klimawirkung führen.

**Hebelwirkung und Voraussetzungen für Klimawirkung:** Kunden<sup>102</sup> wie Investoren zeigen eine höhere Zahlungsbereitschaft für klimawirksame Investitionen. Heute wird jedoch nicht die Klima- und Nachhaltigkeitswirkung sondern lediglich die Absicht, etwas Gutes zu tun (im Englischen sogenannter 'warm glow'), optimiert.<sup>103</sup> Werden Kundenziele konkret, vergleichbar und systematisch abgefragt und

<sup>102</sup> [Get Real! Individuals Prefer More Sustainable Investments by Rob Bauer, Tobias Ruof, Paul Smeets :: SSRN](#)

<sup>103</sup> [Do Investors Care About Impact? by Florian Heeb, Julian F Kölbl, Falko Paetzold, Stefan Zeisberger :: SSRN](#)

wird gewährleistet, dass diese bei der Vermögensverwaltung berücksichtigt werden, dürfte die Hebelwirkung der Massnahmen erheblich sein. K4 könnte eine erhebliche Wirkung entfalten, wie der erste Fall einer Konsumentenschutzorganisation in Deutschland zeigt. Erstmals wurde Anfang 2021 eine Bank verklagt, weil sie in ihrer Werbung konkrete Umweltwirkungen verspricht, für welche keine konkrete Evidenz besteht.<sup>104</sup>

**Umsetzbarkeit:** K1-K3 bedingen eine Änderung des Finanzdienstleistungsgesetzes FIDLEG. Dem FIDLEG sind unabhängig von der Rechtsform Finanzdienstleister, Kundenberaterinnen und -berater und Ersteller und Anbietende von Finanzinstrumenten unterstellt. Nicht vom FIDLEG erfasst sind die Versicherungsvermittler. Diese werden hinsichtlich Anlageprodukten durch das Versicherungsaufsichtsgesetz VAG erfasst. Gemeinsam mit der Branche könnten die wichtigen Kriterien für eine systematische Zielabfrage definiert werden. Für eine anerkannte Selbstregulierung braucht es aber ebenfalls eine gesetzliche Grundlage im FIDLEG. K4 verlangt auch eine Revision des FIDLEG, um die notwendigen Anforderungen einzuführen, die von den Ombudsstellen überprüft werden können.

**Zusätzliche zu beachtende Punkte:** Werden Kundenziele zu Klima- und Nachhaltigkeitspräferenzen systematisch abgefragt, müssen diese auch bei der Verwaltung der Vermögen explizit berücksichtigt werden. Dies kann unter Umständen zu Zielkonflikten führen mit den finanziellen Zielen. Auch verschiedene Nachhaltigkeitsziele können gegenseitig in Konflikt stehen. Die systematische Abfrage würde zu einem Zusatzaufwand für diejenigen Finanzberatenden führen, welche heute noch keine entsprechenden Abfragen machen und solche Produkte anbieten.

**Potenzial insgesamt für klimaverträgliche Finanzflüsse:** Die Massnahme hat ein beachtliches Potenzial, da sie direkt und wirksam einen Anreiz für nachhaltige Finanzprodukte und gegen «Greenwashing» schafft. Zentral dabei ist, dass die Kundenzielabfrage systematisch, konkret und vergleichbar erfolgt und bei der Vermögensverwaltung entsprechend berücksichtigt wird.

### 5.3.4 Nachhaltigkeitsinformationen der Gesamtwirtschaft

In der EU gelten Vorschriften zur nichtfinanziellen Berichterstattung für grosse Unternehmen von öffentlichem Interesse mit mehr als 500 Mitarbeitenden (die sogenannte *Non-Financial Reporting Directive NFRD*). Dies betrifft etwa 6'000 grosse Unternehmen und Konzerne in der EU, darunter börsennotierte Unternehmen, Banken und Versicherungsgesellschaften. Die Richtlinie 2014/95/EU<sup>105</sup> gibt den Unternehmen erhebliche Flexibilität, um relevante Informationen auf die Art und Weise offenzulegen, die sie für am sinnvollsten halten. Unternehmen können internationale, europäische oder nationale Richtlinien nutzen, um ihre Erklärungen zu erstellen – zum Beispiel können sie sich auf den UN Global Compact, die OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen oder den ISO 26000 stützen. Zusätzlich hat die EU unverbindliche Leitlinien<sup>106</sup> veröffentlicht. In einem Nachtrag zu diesen Leitlinien<sup>107</sup> sind auch die Empfehlungen der TCFD integriert.

Die realwirtschaftlichen Unternehmen, die bereits heute verpflichtet sind, eine nichtfinanzielle Erklärung im Rahmen der NDFR abzugeben, werden neu durch die EU-Taxonomie erfasst. Das heisst, ab 2022 müssen Unternehmen mit mehr als 500 Mitarbeitenden, die kapitalmarktorientiert oder als Banken und Versicherungen tätig sind, die Taxonomie-Konformität in Bezug auf bestimmte Betriebsgrößen wie Umsatz und gegebenenfalls Investitionskosten offenlegen. Dies soll für Investoren den Vorteil einer besseren Vergleichbarkeit der Nachhaltigkeitsbestrebungen bieten. Die NFRD wird zudem zurzeit überarbeitet, mit dem Ziel, eine bessere Vergleichbarkeit der Berichterstattung zu gewährleisten<sup>108</sup> und den Geltungsbereich der Regulierung auch auf Unternehmen ab 250 Mitarbeitenden auszuweiten.<sup>109</sup>

<sup>104</sup> [Grüner Schein | Verbraucherzentrale Baden-Württemberg \(verbraucherzentrale-bawue.de\)](https://www.verbraucherzentrale-bawue.de)

<sup>105</sup> [Non-financial reporting | EU-Kommission \(europa.eu\)](https://ec.europa.eu/economy_finance/non-financial-reporting/)

<sup>106</sup> Vgl. Europäische Kommission, Mitteilung der Kommission - Leitlinien für die Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen (Methode zur Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen), 2017/C 215/01, [https://eurlex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52017XC0705\(01\)](https://eurlex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52017XC0705(01)).

<sup>107</sup> Vgl. Europäische Kommission, Mitteilung der Kommission - Leitlinien der Europäischen Kommission für die Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen: Nachtrag zur klimabezogenen Berichterstattung, 2019/C 209/01, [https://eurlex.europa.eu/legal-content/de/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620\(01\)&from=de](https://eurlex.europa.eu/legal-content/de/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620(01)&from=de).

<sup>108</sup> [Research Report Alliance for Corporate Transparency 2019](https://www.allianceforcorporatetransparency.org/research-report-alliance-for-corporate-transparency-2019)

<sup>109</sup> [Consultation document - Public consultation on the review of the non-financial reporting directive \(europa.eu\)](https://ec.europa.eu/economy_finance/public-consultation-on-the-review-of-the-non-financial-reporting-directive/)

In der Schweiz sieht der indirekte Gegenvorschlag zur Konzernverantwortungsinitiative KVI<sup>110</sup> vor, die geltende EU-Vorschrift zur nichtfinanziellen Berichterstattung analog zu übernehmen. Dieser enthält unter anderem Berichterstattungspflichten für dieselben Unternehmenskategorien wie in der EU NDFR. Nicht nur über umweltbedingte, finanzielle Risiken für die Firmen muss berichtet werden, auch über die Auswirkungen der Geschäftstätigkeiten auf Umweltbelange, insbesondere auf die CO<sub>2</sub>-Emissionen (sogenannte doppelter Materialität finanz- und umweltseitig). Der Bundesrat hat im August 2021 dazu Eckwerte für eine Vernehmlassungsvorlage beschlossen, für eine verbindliche Umsetzung der Empfehlungen der Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) für Schweizer Unternehmen der Gesamtwirtschaft.<sup>111</sup> Im Rahmen des Emissionshandelssystems sowie der Befreiung von der CO<sub>2</sub>-Abgabe auf Brennstoffe mit Verminderungsverpflichtung sind die Berichterstattung über die Treibhausgasemissionen der emissionsintensivsten Wirtschaftssektoren schon heute öffentlich.<sup>112</sup> Die Taxonomie-Konformität in Bezug auf bestimmte Betriebsgrössen wie Umsatz und gegebenenfalls Investitionskosten ist jedoch nicht gefordert.

Eine Nachhaltigkeitsberichterstattung für die Zulassung an der Börse ist in der Schweiz nicht Pflicht. Unternehmen 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)<sup>113</sup>. Gut ein Drittel der im SMI gelisteten Unternehmen hat sich dieser Regulierung unterworfen und sich damit zur Nachhaltigkeitsberichterstattung verpflichtet.<sup>114</sup>

**Allgemeine Transparenzpflichten der Gesamtwirtschaft können zur klimaverträglichen Ausrichtung der Finanzflüsse beitragen, wenn damit erstmals realwirtschaftliche Firmen und Finanzinstitute explizit zur Offenlegung verpflichtet werden. Dabei sind aussagekräftige, zukunftsgerichtete und vergleichbare Daten zentral, die sich an Klimaszenarien messen lassen.**

Damit Schweizer Finanzmarktakteure ihre Investitions- und Finanzierungsentscheide deutlich klimaverträglicher ausrichten können, brauchen sie jedoch nicht zwingend zusätzliche Informationen von Schweizer realwirtschaftlichen Unternehmen. Einen erheblichen Anteil ihrer klimarelevanten Mittel investieren sie ohnehin global. Dafür zeigt der PACTA-Klimatest 2020, dass genügend vergleichbare Daten für die besonders klimarelevanten Wirtschaftssektoren für alle relevanten Anlageklassen robust, zukunftsgerichtet und auf Vermögenswertbasis (*asset level data*) verfügbar sind.

- N1: Börsenkotierte Unternehmen berichten Klimawirkung:** Damit die Minimalanforderungen vergleichbar sind, wird für börsenkotierte Schweizer Unternehmen vorgeschrieben, dass sie jährlich über die Klimawirkung ihrer Geschäftstätigkeiten Bericht erstatten. Mindestanforderungen garantieren vergleichbare Aussagen. Die Richtlinie Corporate Governance bzw. Nachhaltigkeitsberichterstattung (RLCG) wird entsprechend angepasst.<sup>115</sup>
- N2: Umfassende Buchhaltungsstandards:** Um Transparenz innerhalb des Finanzsektors und für die Öffentlichkeit zu schaffen, sollen bestehende Schweizer Buchhaltungsstandards (z.B. Swiss GAAP FER) mit relevanten Klimaindikatoren ergänzt werden. Für realwirtschaftliche Unternehmen und für Finanzinstitute sind dies beispielsweise Indikatoren zu Treibhausgasemissionen und Klimarisiken gemäss TCFD-Empfehlungen sowie zur Klimaverträglichkeit ihrer Geschäftstätigkeiten global. Der internationale Rechnungslegungsstandard IFRS sieht ähnliche Bestrebungen vor.<sup>116</sup> Diese Erweiterungen könnten ausserdem ein Kriterium für die Aufnahme in die Schweizer Börse werden.
- N3: Erweiterte Berichtspflichten:** Die Offenlegungspflichten gemäss dem direkten Gegenvorschlag zur KVI werden konkretisiert (z.B. gemäss TCFD Empfehlungen) um Rechtssicherheit zu schaffen. Diesen werden gemäss den Weiterentwicklungen in der EU angepasst. Denkbar

<sup>110</sup> [Indirekter Gegenvorschlag zur KVI](#)

<sup>111</sup> [Bundesrat legt Eckwerte zur verbindlichen Klimaberichterstattung für grosse Schweizer Unternehmen fest \(admin.ch\)](#)

<sup>112</sup> [Emissionshandelsregister Schweiz; Liste abgabebefreite Anlagen – Emissionsziel \(PDF, 3 MB, 15.09.2020\); Liste abgabebefreite Anlagen – Massnahmenziel \(PDF, 1 MB, 20.11.2020\)](#)

<sup>113</sup> [Richtlinie betreffend Corporate Governance](#)

<sup>114</sup> [SIX Swiss Exchange AG \(ser-ag.com\)](#)

<sup>115</sup> [SIX Richtlinie betr. Informationen zu Corporate Governance](#)

<sup>116</sup> [IFRS - Educational material on the effects of climate-related matters](#)

wäre auch, die Pflicht nicht auf Banken und Versicherungen zu beschränken, sondern auf weitere Finanzmarktakteure mit weniger als 250 Mitarbeitenden wie Pensionskassen und Vermögensverwaltende auszuweiten.

### **Einschätzung**

**Klimawirkung im Einzelnen:** Je detaillierter und vergleichbarer die verfügbaren Daten sind, desto genauere Aussagen sind in der Regel möglich. Klimarelevante Informationen für die emissionsintensivsten Wirtschaftssektoren sind global bereits robust und einfach verfügbar (vgl. [Kapitel 4](#)). Die angestrebten Entwicklungen in der Schweiz zur verbindlichen Umsetzung von TCFD gehen ebenfalls bereits in dieselbe Richtung. Eine Zusatzwirkung kann jedoch von der Standardisierung und der Ausweitung auf breitere Kreise erwartet werden.

**Hebelwirkung und Voraussetzungen für Klimawirkung:** Der grösste Teil der Investitionen, welche Schweizer Finanzakteure tätigen, fliessen an Unternehmen im Ausland (insbesondere Investitionen über Aktien und Unternehmensobligationen inkl. Fonds). Die Hebelwirkung für den Finanzplatz Schweiz ist also erst gegeben, wenn Unternehmen weltweit akkurater berichten.

**Umsetzbarkeit:** Anpassungen könnten im Titel 32 des Obligationenrechts<sup>117</sup> (Kaufmännische Buchführung und Rechnungslegung) oder in folgenden Gesetzesartikeln verankert werden: 958 OR (Rechnungslegung / I. Zweck und Bestandteile), 958c (Rechnungslegung / III. Grundsätze ordnungsmässiger Rechnungslegung), 958e (Offenlegung und Einsichtnahme), und/oder 959c (Anhang). Basierend auf Art. 958 f Paragraph 4 des Obligationenrechts hat der Bundesrat das Recht, Vorschriften über die zu führenden Geschäftsbücher, die Grundsätze zu deren Führung und Aufbewahrung sowie über die verwendbaren Informationsträger zu erlassen.

**Zusätzliche zu beachtende Punkte:** Eine Abstimmung der Variante (N2) mit den laufenden internationalen Arbeiten zu Rechnungslegungsstandards sowie national mit der verbindlichen Umsetzung von TCFD für die Gesamtwirtschaft (N1, N3) ist zentral.

**Potenzial insgesamt für klimaverträgliche Finanzflüsse:** Die Massnahme hat Wirkungspotenzial, insbesondere, wenn sie international eingebettet und möglichst breit abgestützt ist, da die Akteure des Schweizer Finanzplatzes global investiert sind. Es gibt bereits freiwillige globale Initiativen, welche eine ähnliche Zielsetzung verfolgen<sup>118</sup> und allenfalls weiter ausgebaut werden könnten.

## **5.3.5 Förderung von Investitionen, Langfristanreize**

**Die EU** verbindet Vorhaben des Aktionsplans Nachhaltige Finanzen mit dem Investitionsplan für ein nachhaltiges Europa, InvestEU und anderen relevanten EU-Fonds, um Investitionen in nachhaltige Projekte zu erhöhen. Das Programm InvestEU zielt darauf ab, verschiedene Politikbereiche wie nachhaltige Infrastruktur, Forschung, Innovation und Digitalisierung durch Finanzierung, technische Unterstützung und Hilfe zu unterstützen und Investoren und Projektträger zusammenzubringen. Die Europäische Investitionsbank EIB soll zudem verstärkt Mittel für den Klimaschutz einsetzen und mobilisieren.

Zudem diskutiert die EU verschiedene Vorschläge einer Finanztransaktionssteuer, aktuell um den Finanzsektor stärker an den Kosten der Corona-Krise, zu beteiligen. Insbesondere mit der Besteuerung des Derivatehandels sollen dabei Anreize für längerfristige Investitionen geschaffen werden.

Die europäische Zentralbank EZB sieht sich verpflichtet, angesichts des potenziellen Schadens an der Wirtschaft und der Gefahr für die Preisstabilität einen Beitrag zum Klimaschutz leisten. Neben der Gründung eines Klimazentrums der EZB, mehr Transparenzanforderungen über die EU Regulierungen für die beaufsichtigten Institute und den Einbezug von Klima in Stresstests, wird Klima auch im Review der europäischen Geldpolitik eine wichtige Rolle spielen.<sup>119</sup>

**In der Schweiz** werden potenzielle Anreize mittels Differenzierung der Verrechnungs- und Stempelsteuern im Rahmen des Postulats 19.3951 «Bremsen lösen bei nachhaltigen Finanzprodukten»<sup>120</sup>

<sup>117</sup> [Obligationenrecht OR](#)

<sup>118</sup> <https://www.cdp.net/en>

<sup>119</sup> [Climate change and central banking \(europa.eu\)](#)

<sup>120</sup> [19.3951 | Bremsen lösen bei nachhaltigen Finanzprodukten | Geschäft | Das Schweizer Parlament](#)

ausführlich diskutiert. Die nachfolgend genannten steuerlichen Optionen werden jedoch in diesem Bericht nicht diskutiert. Mit dem Postulat 20.3012 «Nachhaltigkeitsziele für die Schweizerische Nationalbank» wurde der Bundesrat beauftragt aufzuzeigen, wie die Nationalbank den Bund bei der Erreichung seiner Nachhaltigkeitsziele unterstützen kann, und welche proaktive Rolle sie in der Koordination von Klimamassnahmen im Finanzsektor einnehmen kann.<sup>121</sup> Nachfolgend werden daher nur diejenigen Optionen genannt, welche das für Zentralbanken und Aufsichtsbehörden eingerichtete Netzwerk NGFS (*Network for Greening the Financial System*) als besonders klimawirksam eruiert hat.<sup>122</sup>

**Eine Klimawirkung** wird erreicht, wenn die Anreize genug klar und hoch gesetzt werden können, so dass daraus klimaverträglichere Investitionsentscheide abgeleitet werden.

- L1: Etablieren einer staatlichen Klima-Investitions-Bank:** In Anlehnung an Erfahrungen aus verschiedenen Ländern<sup>123</sup> könnte eine staatliche Investitionsbank mit grünem Mandat Risikominderung bei Projekten für private Investoren bieten oder direkt Kapital bereitstellen. Private Investitionen lassen sich zudem durch spezialisiertes Wissen und Signale an den Markt verstärkt für Klimaprojekte im In- und Ausland mobilisieren. Die Errichtung und der Betrieb einer Klimabank auf Bundesebene bedürfte jedoch einer Verfassungsänderung.<sup>124</sup> Die Ausgestaltung inkl. der Frage, inwieweit bestehende oder künftige Förderinstrumente darin überführt würden, wäre noch vertieft zu klären.
- L2: Renditeabgabe auf klimaschädliche Finanzprodukte:** Auf dem Finanzplatz Schweiz würde eine Abgabe auf die Investmentrendite von klimaschädlichen Finanzprodukten eingeführt. Die Einnahmen aus einer solchen Abgabe könnten wiederum in klimafreundliche Projekte, beispielsweise über einen Klimafonds fließen. Für eine Abgrenzung klimaschädlicher Finanzprodukte ist eine entsprechende Klassifizierung Voraussetzung (vgl. [Massnahme 5.3.2](#)).
- L3: Steuerfreibetrag für grüne Säule 3a:** Für langfristige Anlagen wie der Altersvorsorge werden Anreize geschaffen, wenn diese klimaverträglich investiert werden. Beispielsweise wird ein höherer Steuerfreibetrag für eine «grüne Säule 3a» gewährt. Für eine Definition, welche der Anlagen als «grün» bezeichnet werden können, ist eine entsprechende Klassifizierung Voraussetzung (vgl. [Massnahme 5.3.2](#)). Zudem dürften keine Zielkonflikte mit bestehenden Risikozielen entstehen.
- L4: Klimadifferenzierung bei Sicherheiten:** Die SNB könnte grüne Anleihen von Finanzinstituten, mit denen ökologische Projekte gefördert werden, als Sicherheiten bevorzugen. Zudem könnten Banken ihre Sicherheiten in Pools bündeln, deren Risiko an einer klimabezogenen Skala gemessen wird. Die Ausgestaltung könnte auf dem entsprechenden, vom NGFS diskutierten Vorschlag dazu aufbauen.<sup>122</sup>

## Einschätzung

**Klimawirkung im Einzelnen:** Forschungsergebnisse und Erfahrungen im Ausland zeigen, dass öffentliche Banken, wie staatliche Investitionsbanken (SIB) mit einem klaren Mandat (L1), ein effektives Instrument zur Mobilisierung privater Investitionen in Klimaschutzmassnahmen sein können.<sup>125</sup> Inwieweit sie in der Schweiz mit Blick auf die bestehenden Förderinstrumente sowie das aktuelle Tiefzinsumfeld eine Zusatzwirkung entfalten würden, ist jedoch fraglich.

Die Wirkung einer Abgabe (L2) auf der Rendite von klimaschädlichen Finanzprodukten ist unklar. Obwohl einige europäische Länder eine generelle Finanztransaktionssteuer diskutieren, kennt bis heute

<sup>121</sup> [20.3012 | Nachhaltigkeitsziele für die Schweizerische Nationalbank | Geschäft | Das Schweizer Parlament](#)

<sup>122</sup> Das NGFS Netzwerk besteht aus einer Gruppe von Zentralbanken und Aufsichtsbehörden, die zum besseren Umwelt- und Klimarisikomanagements im Finanzsektor beitragen und Finanzmittel zur Unterstützung des Übergangs zu einer nachhaltigen Wirtschaft mobilisieren wollen; [Adapting central bank operations to a hotter world](#)

<sup>123</sup> [Green and Resilience Banks: How the Green Investment Bank Model Can Scale Up Climate Finance in Emerging Markets – Green Bank Network](#)

<sup>124</sup> Vgl. auch Antwort des Bundesrats auf das Postulat Ryser [21.3904](#)

<sup>125</sup> [Financing the Low Carbon Economy SSF \(2020\)](#)



niemand eine auf gewisse Produktkategorien beschränkte Abschöpfung. Ebenfalls unklar ist, inwieweit ein Anreiz über die Spareinlagen bei der Säule 3a (L3) wirken würde. Erst eine starke klimabezogene Differenzierung dürfte gewisse Wirkung entfalten.

Der Differenzierung bei den Sicherheiten für Zentralbanken nach Klimakriterien dagegen attestiert das Expertengremium aus Vertretenden von Zentralbanken und Aufsichtsbehörden einen stark positiven Effekt auf den Klimaschutz.<sup>122</sup>

**Hebelwirkung und Voraussetzungen für Klimawirkung:** Erfolgreich sind grüne Entwicklungsbanken insbesondere bei der Mobilisierung von privaten Mitteln für Klimaschutzprojekte in Entwicklungsländern.<sup>126</sup> Die Literatur zur Anreizwirkung über die Varianten L2 und L3 ist noch dürftig. Erste Analysen deuten aber darauf hin, dass das heutige System eher Investitionen in fossile Industrien begünstigt. Ein gewisser Hebel dürfte also vorhanden sein. Aufgrund der breiten Wirkung von L4 über das gesamte Bankensystem dürfte die Hebelwirkung gross sein.

**Umsetzbarkeit:** Die Etablierung einer Klima-Investitions-Bank (L1) wäre ein längerfristiges Vorhaben. Bestehende Förderinstrumente könnten in einer solchen Investitionsbank vereint werden. Allenfalls wäre dafür jedoch eine Verfassungsänderung notwendig.<sup>127</sup> Bei der Umsetzung von L2 und L3 stellt sich einerseits die Frage, wie klimaschädliche von klimafreundlichen Finanzprodukten abgegrenzt werden könnten. Dafür wäre beispielsweise eine Taxonomie (vgl. [Massnahmen 5.3.2](#)) Voraussetzung. Andererseits bräuchte es dazu noch vertiefere Analysen zu konkreten Umsetzungsmöglichkeiten, Zielsynergien oder –konflikten mit Risikominderungszielen. Aus den neun durch das NGFS untersuchten Optionen, schnitten die beiden Optionen in L4 auch bezüglich Umsetzbarkeit durchaus als machbar ab. Die Optionen wurden nach den Kriterien beurteilt, ob dadurch die Effektivität der Geldpolitik geändert würde, inwieweit sie zum Klimaschutz beitragen, ob sie das Risikomanagement wirksamer machen und wie gut sie sich umsetzen lassen.

**Zusätzliche zu beachtende Punkte:** Die Erhebung einer Renditeabgabe (L2) dürfte komplex sein. Zudem muss darauf geachtet werden, dass sie nicht zu einer Doppelbesteuerung der CO<sub>2</sub>-Emissionen führt, da gemäss dem Territorialprinzip CO<sub>2</sub>-Abgaben am Standort des CO<sub>2</sub>-Ausstosses anfallen.

**Potenzial insgesamt für klimaverträgliche Finanzflüsse:** Die breiteste Klimawirkung dürfte von L4 erwartet werden. Da die Umsetzung von L1 gemäss Erfahrungen in anderen Ländern ein sehr langer Prozess ist, dürfte eine zusätzliche Wirkung zu den bestehenden Förderinstrumenten erst längerfristig entstehen. Die Varianten L2 und L3 dürften zwar gewisse Wirkung entfalten, diese bleibt jedoch unklar.

## 5.4 Weitere Ansätze

In seiner Antwort auf das Postulat 19.4518 Schneider Meret: «Keine Schweizer Versicherungen mehr für Klimasünder» hat der Bundesrat in seiner ablehnenden Antwort in Aussicht gestellt, dass der vorliegende Bericht auch verschiedene Möglichkeiten für die Versicherungsbranche ausführen werde, sofern bei obligatorischen Versicherungen überhaupt Handlungsspielraum bestehe.

Zudem hat die repräsentative PACTA 2020 Standortbestimmung<sup>128</sup> ergeben, dass zusätzlich zu den in den vorangegangenen Kapiteln diskutierten Ansatzpunkte aus Klimasicht vor allem Handlungsbedarf im Bereich Hypotheken besteht. Im Folgenden werden daher diese beiden Themenbereiche diskutiert.

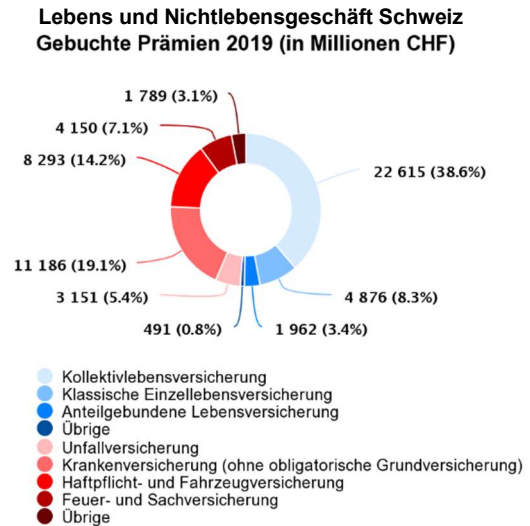
<sup>126</sup> [Green Investment Bank Model FINAL reduced 111316.pdf \(greenbanknetwork.org\)](#)

<sup>127</sup> Vgl. auch [Gutachten zur Verfassungsmässigkeit einer Postbank \(PDF, 603 kB, 05.06.2020\)](#)  
VPB 2009.9 (S. 129 - 140)

<sup>128</sup> 2° Investing Initiative, Wüest Partner (2020): [Bridging the Gap: Measuring progress on the climate goal alignment and climate actions of Swiss Financial Institutions \(PDF, 12 MB, 09.11.2020\)](#)

## 5.4.1 Versicherungen

Versicherungsgeschäfte können in die Bereiche Lebens- und Nichtlebensversicherungen aufgeteilt werden. Lebensversicherungen sichern die Risiken Tod oder Invalidität ab oder dienen der Altersvorsorge. Es wird unterschieden zwischen Einzelversicherungen (private Vorsorge) und Kollektivversicherungen (berufliche Vorsorge). Der Bereich Nichtlebensversicherung deckt das breite Feld der Unfall- und Schadenversicherungen ab. Dazu gehören Sachversicherungen, Haftpflicht-, Transport- und Fahrzeugversicherungen, aber auch die Krankenzusatz- und Unfallversicherungen. Rückversicherer sind die Versicherungen der Versicherer. Sie schützen deren Bilanz, dienen ihnen als Kapitalersatz und mindern die Auswirkungen von Grossschadensereignissen auf Ergebnis und Solvenz von Versicherungen.<sup>129</sup>



Quelle: Schweizerischer Versicherungsverband SVV

Insbesondere Nichtlebens- und Rückversicherungen sind wesentlich bei der Entscheidung, welche Projekte umgesetzt und welche Anlagen betrieben werden könnten. Das heisst, sie können den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft damit beschleunigen und verstärken. Ohne solche Versicherungen könnte heute kein neues Kraftwerk finanziert oder betrieben werden.<sup>130</sup> Die nachfolgenden Ansätze beziehen sich explizit nur auf die Versicherungsgeschäfte, nicht auf die Investitionstätigkeit von Versicherungen (diese werden in den vorangehenden Massnahmen erfasst).

**Die Europäische Kommission** hat im September 2021 zudem umfassende Vorschläge zur Überarbeitung der EU-Versicherungsvorschriften («Solvabilität II») angenommen, die Anreize für Versicherer geben soll, in die Zukunft Europas zu investieren.<sup>131</sup> Unter anderem soll EIOPA bis 2023 prüfen, ob eine spezielle aufsichtsrechtliche Behandlung von Risiken im Zusammenhang mit Vermögenswerten oder Tätigkeiten, die wesentlich mit ökologischen und/oder sozialen Zielen verbunden sind, gerechtfertigt wäre.

**Klimarelevantes Wirkungspotential** zeigt sich bei Versicherungen und Rückversicherungen im Bereich der Nichtlebensversicherungen (z.B. im Zusammenhang mit Sach-, Haftpflicht- und Fahrzeugversicherungen sowie Immobilien).<sup>132</sup> EIOPA, die europäische Aufsichtsbehörde für Versicherungen und Pensionsfonds sieht eine Schlüsselrolle für die Versicherungs- und Rückversicherungssektoren bei der Verminderung von Treibhausgasemissionen und der Anpassung an den Klimawandel. Dies ebenfalls insbesondere bei den Nicht-Lebensverträgen.<sup>133</sup> Kollektivlebensversicherungen zeigen zwar ein grosses Prämienvolumen, auf Produktebene bieten sie jedoch wenig Möglichkeiten für klimaverträglichere Anreize. Das Klima-Wirkungspotenzial steckt hier primär auf Seite der Anlagen (vgl. [Kapitel 5.2](#) und [5.3](#)).

**V1: Freiwillige oder verbindliche Zielsetzungen:** In die freiwilligen Branchenvereinbarungen (vgl. [Kapitel 5.2.1.](#)) bzw. Massnahmen zu verbindlichen Zielvorgaben (vgl. [Kapitel 5.2.2.](#)) wird die Versicherungsseite (Nichtleben und Rückversicherungen) explizit integriert. Denkbar wären dabei auch Ziele, keine gewerblichen und industriellen Risiken mehr zu versichern, die den Transformationsprozess zu einer nachhaltigen und klimaneutralen Wirtschaft aufhalten, und das Angebot an nachhaltigen Versicherungsprodukten auszubauen. Der deutsche Versicherungsverband<sup>134</sup> nennt dabei innovative Versicherungskonzepte wie «nutzen statt besitzen», «Reparatur statt Tausch», «E-Mobilität und *building back better*».

<sup>129</sup> [Direktversicherungsgeschäft | SVV](#)

<sup>130</sup> [Fossil Fuels & Insurance - Insure Our Future](#)

<sup>131</sup> [Überarbeitung von Solvabilität&nbsp;II \(europa.eu\)](#)

<sup>132</sup> [Überblick zur Klimawirkung durch Massnahmen von Finanzmarktakteuren \(PDF, 2 MB, 30.11.2020\)](#) Studie im Auftrag des BAFU

<sup>133</sup> [non-life-underwriting-and-pricing-in-light-of-climate-change-discussion-paper.pdf \(europa.eu\)](#)

<sup>134</sup> [Die Nachhaltigkeitspositionierung der deutschen Versicherer im Wortlaut \(gdv.de\)](#)

**V2: Offenlegungspflichten im Versicherungsbereich:** Die Offenlegungspflichten (vgl. [Kapitel 5.3.1.](#)) können auch auf Nichtlebens- und Rückversicherungen ausgedehnt werden.<sup>135</sup> Über Transparenzanforderungen für Versicherungsunternehmen erhalten Versicherte eine bessere Wahlmöglichkeit, welche klimafreundlichen Anreize von welchen Anbietern bestehen (Prämienrabatte auf energieeffiziente Gebäude (Neu- und Umbau), vorteilhafte Konditionen bei Versicherungspolice für Immobilien mit eigener erneuerbarer Stromerzeugung, explizite Berücksichtigung des CO<sub>2</sub>-Ausstosses des Fahrzeugs bei der Autoversicherung, Prämienrabatten für durch erneuerbare Energien betriebene Fahrzeuge, Energiesparversicherung bei Energieeffizienzprojekten etc.)<sup>136</sup>. Mindestanforderungen an die Berichterstattung gewährleisten die Vergleichbarkeit. Transparenz könnte auch betreffend besonders fossillastigen Versicherungsübernahmen gefordert werden (Kohle-, Öl-, Gasunternehmen, Pipelines etc.).

### **Einschätzung**

**Klimawirkung im Einzelnen:** V1 und V2 dürften ähnliche Wirkungen erzielen wie die entsprechenden Massnahmen auf der Anlagenseite (Branchenvereinbarungen [Kapitel 5.2.1](#) und Offenlegungspflichten [Kapitel 5.3.1](#)). Der Spielraum, um klimafreundliche Anreize zu setzen, dürfte für Versicherungen jedoch geringer sein, da jeweils zu klären ist, ob beispielsweise Rabatte im Rahmen der Aufsichtsverordnung AVO<sup>137</sup> (Art. 117 Abs. 2) überhaupt zulässig sind.

**Hebelwirkung und Voraussetzungen für Klimawirkung:** Die Massnahmen sind als Ergänzung zu den vorherigen Kapiteln zu verstehen. Als solche dürfte die breite Betrachtung der klimawirksamen Geschäftstätigkeiten von Versicherern eine erhebliche Hebelwirkung zeigen.

**Umsetzung:** Die Umsetzung von V1 und V2 könnte gemeinsam mit den Massnahmen in den entsprechenden vorangehenden Kapiteln erfolgen. Jedoch kennt das Schweizer Versicherungsrecht bisher keine produktbezogenen Offenlegungen.

**Zusätzliche zu beachtende Punkte:** V1 und V2 stärken zudem den Konsumentenschutz.

**Potenzial insgesamt für klimaverträgliche Finanzflüsse:** Insbesondere V1 und V2 dürften analog der entsprechenden Massnahmen auf der Investitionsseite wirken bzw. zu grösserer Transparenz beitragen.

## **5.4.2 Hypothekarvergabe**

Der Schweizer Finanzsektor ist über die Hypotheken sehr eng mit dem Gebäudesektor verknüpft. So konnten mit den freiwillig eingereichten 28 Hypothekarportfolien von Schweizer Finanzmarktakteuren im PACTA-Klimatest 2020 rund drei Viertel aller Schweizer Wohngebäude analysiert werden.

Obwohl die Hypothekergeber keinen direkten Einfluss auf die Gebäude der eigentlichen Eigentümerinnen und Eigentümer haben, setzen auch hier gewisse Finanzinstitute bereits klimawirksame Anreize. Hypothekennehmende können beispielsweise vorteilhaften (Zins)konditionen oder einen höheren Darlehensbetrag erhalten, sofern ihre Immobilie bzw. das Immobilien-bezogene Vorhaben sich als Umwelt-Hypothek qualifiziert. Für die Beurteilung der Förderungswürdigkeit wird in der Schweiz zumeist der Minergie-Standard oder der Gebäudeenergieausweis der Kantone (GEAK) herangezogen. Die darauf aufbauende Ausgestaltung der Förderungsprüfung und entsprechenden Prämienbestimmung obliegen den Finanzinstituten und kann vielfältig variieren. In der Schweiz lag der Zinsabschlag laut einer Studie des WWF und Inrate (2017) im Oktober 2016 bei 0,125 bis 0,8 Prozent. Allerdings lag der Anteil von grünen Hypotheken am gesamten Schweizer Markt beträgt nur ~5 Prozent. Angeboten werden auch Beratungsoptionen oder die kostenlose GEAK-Prüfung. Auch werden Modelle des Energiespar-Contractings im Markt angeboten und können das Risiko für Hypothekengeber bei Heizungseratzlösungen und energetischen Sanierungen mindern<sup>138</sup>.

<sup>135</sup> Analoge Überlegungen sind in der EU in Gang, vgl. auch [Microsoft Word - EIOPA-BoS-19-241 Opinion on sustainability in Solvency II \(europa.eu\)](#)

<sup>136</sup> [https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/2020\\_11\\_19\\_Finanzinstrumente\\_fuer\\_eine\\_klimavertraegliche\\_Wirtschaft\\_DE\\_Zusammenfassung\\_final.pdf](https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/2020_11_19_Finanzinstrumente_fuer_eine_klimavertraegliche_Wirtschaft_DE_Zusammenfassung_final.pdf)

<sup>137</sup> [SR 961.011 - Verordnung vom 9. November 2005 über die Beaufsichtigung von privaten Versicherungsunternehmen \(Aufsichtsverordnung, AVO\) \(admin.ch\)](#)

<sup>138</sup> [SWISSESCO - swissesco](#); Ein Beispiel dazu ist auch die [C-PACE](#) «Commercial Property Assessed Clean Energy» Finanzierung in den USA,

Die Verknüpfung von Produkten (engl. «*interlinked products*») bietet zusätzliches Potenzial zur Effizienzsteigerung für Finanzinstitute, Senkung der Kosten und einer Steigerung des grünen Immobilienvolumens. Hierbei bietet sich beispielsweise eine Verbindung aus der Finanzierung der grünen Baumaßnahmen und dem anschließenden Angebot von grünen Hypotheken für dasselbe Gebäude. Entsprechend wird das Risiko der Informationsasymmetrie reduziert, Kosten für eine erneute Prüfung (engl. «*Appraisal*») und Due Diligence hinsichtlich der «*Greenness*» eingespart sowie der Anteil des grünen Finanzierungsvolumens im Portfolio erhöht.<sup>139</sup>

Für die Vergabe von Hypotheken und Firmenkrediten verlangen die Banken gewisse Eigenmittel von den Kreditnehmenden je nach Einschätzung des Kreditausfallrisikos. Dabei spielt die Klimaverträglichkeit des Gebäudes heute noch keine Rolle. Andererseits stellt das Gesetz bzw. darauf basierend die Eigenmittelverordnung des Bundesrates zum Schutz der Gläubiger und der Finanzstabilität Eigenmittelanforderungen an die Banken selbst. Im Wesentlichen bestimmt der Markt das Kreditausfallrisiko.

**Eine Klimawirkung** im Gebäudebereich ist direkt zu erwarten, sobald dadurch mehr Gebäude klimaverträglich und energieeffizient saniert werden bzw. die Sanierungsquote erheblich gesteigert werden kann.

- H1: Mindestanforderungen für Hypothekervergaben ergänzen:** In den Richtlinien betreffend Mindestanforderungen bei Hypothekendarfinanzierungen (Selbstregulierung durch SBVg) könnte die Berücksichtigung und Offenlegung der CO<sub>2</sub>-Emissionen pro Quadratmeter Energiebezugsfläche oder eine GEAK-Einreihung vorgeschrieben werden. Daran könnten zudem Anreize für energieeffiziente und klimaverträgliche Gebäudesanierungen über die Eigenmittelanforderungen an Kreditnehmende gesetzt werden (sogenannte «*Improvement Loans*»).
- H2: Subsidiäre Regulierung zur Offenlegung und Berücksichtigung der CO<sub>2</sub>-Emissionen:** Um die freiwilligen Massnahmen der Hypothekergebenden beziehungsweise die Selbstregulierung (vgl. H1) zu stärken, wird eine subsidiäre Regulierung vorgesehen. Sie tritt in Kraft, sofern die freiwilligen Massnahmen bzw. die Selbstregulierungen nicht genügend greifen. Dabei würde eine zunehmende Digitalisierung der Emissionsdaten unterstützend wirken.
- H3: Absicherung von Risiken:** Ausgestaltet als Förderinstrument könnte der Staat den Einbau erneuerbarer Heizungssysteme und energetische Sanierungen unterstützen, indem er beispielsweise langfristige Risiken solcher Investitionen absichert. Dies insbesondere für Hypothekarnehmende, bei welchen sonst keine privatwirtschaftlichen Lösungen angeboten werden (möglicherweise Rentner, junge Familien), also ohne den gut funktionierenden Hypothekemarkt zu verzerren. Die Zusatzkosten für einen solchen Kredit könnten je nach individueller Ausgestaltung für die Hypothekarnehmenden tiefer sein als die zu leistenden CO<sub>2</sub>-Abgaben auf dem fossilen Brennstoffverbrauch.
- H4: Risikogewichtung für 'fossil-intensive' Hypotheken:** Eine eigene, genauere Risikogewichtung von 'fossil-intensiven' Hypotheken (Säulen 1 und 2 von Basel III) könnte die Risiken mildern. Sollen Anreize geschaffen werden für klimaverträgliche Sanierungen und den Heizungsersatz mit erneuerbaren Systemen, müssten die Kapitalanforderungen an Hypothekergeber nicht nur detaillierter ausfallen, sondern 'fossil-intensive' Hypotheken müssten stärker gewichtet werden. Jedoch dürfen dabei nicht andere, herkömmlich betrachtete Risiken untergraben werden.

## **Einschätzung**

**Klimawirkung im Einzelnen:** In Anbetracht, dass rund 60 Prozent der CO<sub>2</sub>-Emissionen bei privaten Haushalten im Bereich Raumwärme (HLK – Heizung, Lüftung und Klima) anfallen, ergibt sich ein grosses klimarelevantes Wirkungspotenzial. Transparenz ist dabei ein erster wichtiger Schritt (H1, H2). Studien zeigen, dass Immobilieneigentümer bereits heute rund 7 Prozent höhere Verkaufspreise mit energieeffizienten gegenüber konventionellen Immobilien erzielen. Zugleich zeigt sich für Europa und die USA eine bis zu ~33 Prozent niedrigere Ausfallrate bei grünen Hypotheken.<sup>140</sup> Umgekehrt dürfte das Wirkungspotenzial über eine stärkere Risikogewichtung für fossilintensive Hypotheken (H4)

<sup>139</sup> [Überblick zur Klimawirkung durch Massnahmen von Finanzmarktakteuren \(PDF, 2 MB, 30.11.2020\)](#) Studie im Auftrag des BAFU

<sup>140</sup> CSSP (2020): [Überblick zur Klimawirkung durch Massnahmen von Finanzmarktakteuren \(PDF, 2 MB, 30.11.2020\)](#)

moderat bis erheblich sein, je nachdem, ob Klimarisiken in der Gesamtsicht aller Risikofaktoren feiner kalibriert würden oder ob eine zusätzliche Belastung 'fossil-intensiver' Hypotheken erfolgen würde. Die Klimawirkung von H3 hängt stark vom Volumen der Unterstützung und der konkreten Ausgestaltung ab.

**Hebelwirkung und Voraussetzungen für Klimawirkung:** Die Offenlegung bei der Hypothekervergabe (H1, H2) dürfte umso wirksamer sein, wenn sie mit weiteren Vorteilen für die Hypothekergewerbenden und -nehmenden verbunden werden (Anreize über Konditionen und Beratungsangebote der einzelnen Anbietenden. Eine Verknüpfung mit H3 wäre für Fälle denkbar, die alleine privatwirtschaftlich nicht realisiert würden. Der indirekte Weg über die Eigenmittelanforderungen (H4) an die Banken darf die primären Ziele, nämlich den Gläubigerschutz und die Finanzstabilität, nicht kompromittieren. Eine stärkere Risikogewichtung für fossil-intensive Gebäude dürfte aber sowohl Anreize für Finanzinstitute zu klimaverträglicheren Finanzierungsmodellen schaffen. Sollen lediglich die finanziellen Ausfallrisiken gemindert werden, müsste die Risikogewichtung lediglich adjustiert werden.

**Umsetzung:** Die Vergabe von Hypotheken und anderen Krediten untersteht nur in Ausnahmefällen den Bestimmungen des FIDLEG. Im Hypothekerbereich gibt die SBVg eine Mindestgrenze im Rahmen ihrer Selbstregulierung vor, welche von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA als aufsichtsrechtlichen Mindeststandard anerkannt wird.<sup>141</sup> Auf Gesetzesstufe finden sich somit keine Verhaltenspflichten für diese Bankgeschäfte. Die Richtlinien betreffend Mindestanforderungen bei Hypothekendarfinanzierungen der SBVg vom August 2019<sup>142</sup> sehen Eigenmittel- und Amortisationsanforderungen für die Kunden vor. Klimarisiken und -wirkungen werden dabei heute nicht berücksichtigt, obwohl energetische Sanierungen den Wert einer Liegenschaft erheblich steigern bzw. ein Verzicht darauf ein Wertverfallrisiko darstellt.<sup>143</sup> Die Anpassung der Richtlinie würde diese finanziellen Risiken explizit einbeziehen. Eine subsidiäre Regulierung (H2) zur Offenlegung der CO<sub>2</sub>-Emissionen bei der Hypothekervergabe könnte im CO<sub>2</sub>-Gesetz oder in der Eigenmittelverordnung (ERV, SR 952.03)<sup>144</sup> verankert werden. Die Massnahme H3 wäre beispielsweise über Bürgschaften (ähnlich dem heutigen Technologiefonds für innovative, klimafreundliche Vorhaben) oder Garantien bei einem privatwirtschaftlichen Anlagensfonds umsetzbar. Bundesinterne Arbeiten klären den Bedarf eines solchen Instrumentes aktuell ab.<sup>145</sup> Massnahme H4 würde Änderungen der ERV und den dazugehörigen Ausführungsbestimmungen der FINMA<sup>146</sup> bedingen. Ist eine genauere Risikoadjustierung das Ziel, müsste der effektive Risiko-Unterschied aufgrund der höheren Kohlenstoffintensität der Objekte wissenschaftlich ermittelt werden.

**Zusätzliche zu beachtende Punkte:** Die Absicherung von Risiken in einem grossen und gut funktionierenden Hypothekemarkt durch den Bund (H3) könnte marktverzerrend wirken und je nach Ausgestaltung sehr teuer werden. Die Eigenmittelanforderungen (H4) sind international abgestimmt. Entsprechende Diskussionen insbesondere im Rahmen des Basler Standards<sup>147</sup> sollten mitberücksichtigt werden.

**Potenzial insgesamt für klimaverträgliche Finanzflüsse:** H1 und H4 dürften erheblich zur Sensibilisierung und Transparenz beitragen. Insbesondere H2 und H4 dürften erhebliche Wirksamkeit zeigen, H3 für Zielgruppen, bei welchen privatwirtschaftliche Lösungen nicht angeboten werden. Bei H4 müssten jedoch noch potentielle, aus Finanzstabilitätssicht nicht erwünschte Nebenwirkungen vertieft geklärt werden.

<sup>141</sup> [Rechtliches Gutachten «Berücksichtigung von Klimarisiken und -wirkungen auf dem Finanzmarkt» \(PDF, 513 kB, 31.10.2019\)](#) Gutachten von Prof. Dr. Mirjam Eggen, Bern und Dr. Cornelia Stengel, Zürich, im Auftrag des BAFU, 2019, S. 33; anerkannte Selbstregulierung gemäss Verordnung über die Eigenmittel und Risikoverteilung für Banken und Effektenhändler ERV (SR 952.03)

<sup>142</sup> [SBVg Hypothekar DE clean.pdf](#)

<sup>143</sup> Eine gross angelegte dänische Studie zeigt beispielsweise, dass eine energetische Verbesserung um eine Effizienzklasse gemäss «energy performance certificate» (EPC) ungefähr derselben Wertsteigerung wie der Zubau von zusätzlichen 10–15 m<sup>2</sup> Liegenschaftsfläche entspricht: <https://www.copenhagoneconomics.com/publications/publication/do-homes-with-better-energy-efficiency-ratings-have-higher-house-prices-economic-approach>

<sup>144</sup> [SR 952.03 - Verordnung vom 1. Juni 2012 über die Eigenmittel und Risikoverteilung der Banken und Wertpapierhäuser \(Eigenmittelverordnung, ERV\) \(admin.ch\), gestützt auf Bankengesetzes Art. 6 \(detailliert zu prüfen\)](#)

<sup>145</sup> Vgl. auch Postulat Ryser [21.3904 | Klimabank und Klimaagentur. Investitionshürden für energetische Sanierungen reduzieren | Geschäft | Das Schweizer Parlament](#)

<sup>146</sup> Z.B. FINMA Rundschreiben 2017/7, Kreditrisiken – Banken, gestützt auf Bankengesetz Art.4 Abs.2 (detailliert zu prüfen)

<sup>147</sup> [Basel Framework \(bis.org\)](#)

## 6 Zusammenfassung und Schlussfolgerungen

Die Schweiz hat sich mit der Ratifikation des Übereinkommens von Paris zum Ziel bekannt, die Finanzflüsse klimaverträglich auszurichten, und will gemäss Bundesrat ein führender Standort für nachhaltige Finanzdienstleistungen werden. Dies hat er auch in seiner Strategie Nachhaltige Entwicklung 2030 bekräftigt. Der vorliegende Postulatsbericht soll aufzeigen, wie die Schweiz dieses Ziel erreichen kann und entsprechende Massnahmen vorschlagen.

Die breite Standortbestimmung zur Klimaverträglichkeit der Schweizer Banken, Vermögensverwaltern, Vorsorgeeinrichtungen und Versicherungen mit dem freiwilligen PACTA-Klimatest 2020 zeigt Fortschritte bei der Sensibilisierung der Akteure. Für viele Investoren wird zunehmend relevant, dass mit den Investitionen und Finanzierungen neben der finanziellen auch eine positive Umweltrendite erzielt wird. Dies, weil die Thematik durch die allgemeine Aufmerksamkeit der Kundinnen und Kunden der Versicherten, der Finanzinstitute selbst, der Verbände, der Politik sowie durch die neuen EU-Regulierungen an Bedeutung zunimmt.

Wie die Standortbestimmung 2020 zeigt, braucht es mehr konkrete, auf das Klimaziel ausgerichtete und wirksame Massnahmen der Finanzinstitute, um die Finanzflüsse klimaverträglich auszurichten. Zudem besteht Handlungsbedarf bei der Transparenz und Vergleichbarkeit von Informationen, auch um Greenwashing, also dem Vortäuschen nachhaltiger Geschäftstätigkeit im Umweltbereich vorzubeugen und die Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzmarktes zu stärken. Für die Verhinderung von Greenwashing hat der Bundesrat der Verwaltung bereits im Dezember 2020 einen Prüfauftrag erteilt.

Die positiven und negativen Klimawirkungen durch Geschäftstätigkeiten von Finanzmarktakteuren stehen für den vorliegenden Bericht im Fokus. Die Klimawirkung wird dabei als Veränderung in der Realwirtschaft verstanden, welche durch eine Aktivität des Finanzmarktakteurs (mit)verursacht wird. Diese Klimawirkung kann über verschiedene politische Massnahmen erzielt werden. Direkter wirken Massnahmen, wenn konkrete Klimaziele für die Finanzbranchen vereinbart oder vorgegeben werden oder über Anreize, weniger in fossile Technologien zu investieren bzw. solche zu finanzieren. Transparenzmassnahmen können auf indirekterem Weg dazu führen, dass Kunden und Finanzinstitute klimafreundlichere Investitionsentscheide fällen, weil sie vollständiger informiert sind.

Der Bericht prüft hauptsächlich die in der Begründung des Postulats genannten Massnahmen eingehend. Die vorgeschlagenen Ausgestaltungsoptionen wurden entlang der potenziellen Klimawirkung bewertet. Die politische Umsetzbarkeit und die Effizienz der Massnahme (z.B. administrativer Aufwand) spielt dabei eine zentrale Rolle.

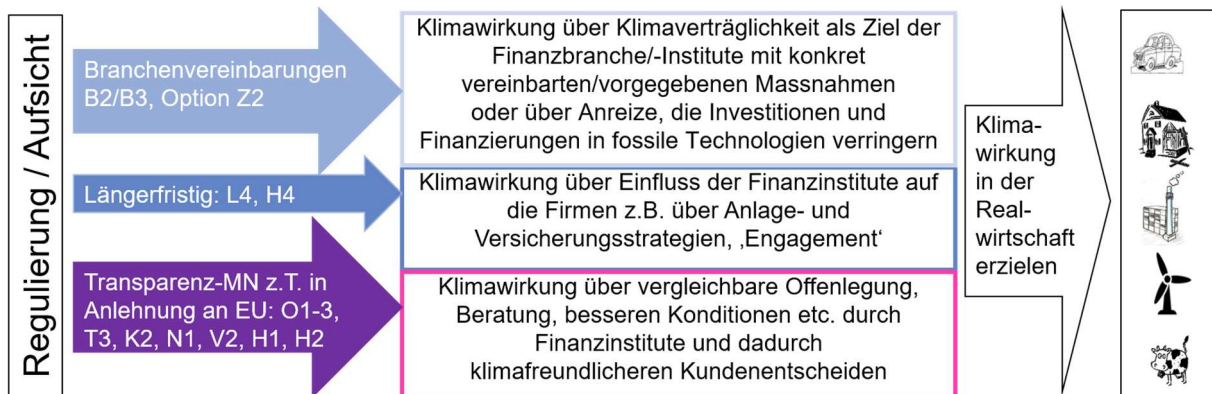
Jedoch wurden keine Regulierungsfolgenabschätzungen (das heisst keine umfassende Kosten-Nutzen-Analyse) durchgeführt. Daher lassen sich mit dieser Auslegeordnung keine gesamtheitlichen Schlussfolgerungen bezüglich der politischen Wünschbarkeit von Massnahmen treffen. Die diskutierten Massnahmen im Bericht werden in der folgenden Tabelle zusammengefasst:

<b>Überblick über die diskutierten Massnahmen und Ausgestaltungsvarianten</b>
<b>5.2.1 Branchenvereinbarungen</b>
B1: Finanzbranchen setzen Ziele
B2: Finanzbranchen und Bund vereinbaren Ziele
B3: Bund gibt Ziele vor
<b>5.2.2 Verbindliche Zielvorgaben für Finanzinstitute</b>
Z1: Finanzinstitute werden zur Zielsetzung verpflichtet
Z2: Teilnahme an Branchenziel verpflichtend, nicht Einzelziele
Z3: Konkrete Zielvorgaben

5.4.1 Versicherungen
V1: Freiwillige oder verbindliche Zielsetzungen
5.3.1 Offenlegungspflichten für Finanzinstitute und -produkte
O1: Umfassende Offenlegungspflichten
O2: Offenlegungspflichten für Finanzprodukte gegenüber Öffentlichkeit, für Institute gegenüber Aufsicht
O3: Erweiterung der Aufsichtsmandate
5.3.2 Klassifizierung / Taxonomie / Labels
T1: Grüne Taxonomie in Anlehnung an die EU
T2: Umfassende Taxonomie in Anlehnung an die EU
T3: Klimawirksamkeit für alle Finanzprodukte und Beratungsmandate vereinfacht ausweisen
T4: Label und Standards auf Basis einer Klassifizierung
5.3.3 Kundenpräferenzen zu Klima explizit berücksichtigen
K1: Anpassung FiDLEG gemäss EU MiFID II
K2: Mindestanforderungen für systematische Klimazielabfrage bei Kundinnen und Kunden
K3: Anerkannte Selbstregulierung
K4: Stärkung des Kundenschutzes vor Greenwashing
5.3.4 Nachhaltigkeitsinformationen der Gesamtwirtschaft
N1: Börsenkotierte Unternehmen berichten Klimawirkung
N2: Umfassende Buchhaltungsstandards
N3: Erweiterte Berichtspflichten
5.4.1 Versicherungen und 5.4.2 Hypothekarvergabe
V2: Offenlegungspflichten im Versicherungsbereich
H1: Mindestanforderungen für Hypothekarvergaben ergänzen
H2: Subsidiäre Regulierung zur Offenlegung und Berücksichtigung der CO <sub>2</sub> -Emissionen
5.3.5 Förderung von Investitionen und Langfristanreizen
L1: Etablieren einer staatlichen Klima-Investitions-Bank
L2: Renditeabgabe auf klimaschädliche Finanzprodukte
L3: Steuerfreibetrag für grüne Säule 3a
L4: Klimadifferenzierung bei Sicherheiten
5.4.2 Hypothekarvergabe
H3: Absicherung von Risiken
H4: Risikogewichtung für 'fossil-intensive' Hypotheken

## Wie kann die Schweiz die Finanzmittelflüsse klimaverträglich ausrichten?

Die besonders klimarelevanten Optionen, lassen sich wie folgt den verschiedenen Wirkungskanälen zuordnen:



Quelle: eigene Darstellung gestützt auf CSSP AG (2020): Überblick zur Klimawirkung durch Massnahmen von Finanzmarktakteuren

Um das Ziel, die Finanzflüsse klimaverträglich auszurichten, direkt anzustreben, haben freiwillige **Branchenvereinbarungen mit dem Bund** (B2, B3) grosses Potenzial. So kann die klimaverträgliche Ausrichtung der Finanzflüsse explizit als Ziel gesetzt werden. Gleichzeitig können Vereinbarungen auf Branchenebene den unterschiedlichen Instituten Rechnung tragen. Sie können auf den Bestrebungen der internationalen, privatwirtschaftlichen Netto-Null Allianzen von Finanzmarktakteuren aufbauen. Zentral dabei ist eine regelmässige, vergleichbare Fortschrittsmessung, wie die bereits etablierten PACTA-Klimatests. Der nächste freiwillige PACTA-Klimatest wird im Jahr 2022 durchgeführt. Der Bundesrat wirkt weiterhin gemäss seinem Beschluss vom 26. Juni 2019 auf entsprechende Branchenvereinbarungen zur klimaverträglichen Ausrichtung der Finanzflüsse zwischen dem Bund und den vier wichtigsten Finanzbranchen (SBVg, SVV, ASIP und AMAS) hin. Würden subsidiäre Mindestanforderungen an die Branchenvereinbarungen auch im CO<sub>2</sub>-Gesetz verankert werden, könnte dies das Ambitionsniveau solcher Branchenvereinbarungen erheblich steigern. Ebenfalls ergab die Analyse, dass eine zusätzliche Klimawirkung erwartet werden dürfte, falls die Teilnahme der Institute am regelmässigen Klima-Monitoring verbindlich anstatt freiwillig wäre (Z2).

Indirekt wirkende **Transparenzmassnahmen** haben zudem erhebliches Potenzial, weil Kundinnen, Kunden und Finanzinstitute besser informierte Entscheide treffen können. Um mehr Transparenz über Klimarisiken und -wirkungen der rund 200 grössten Unternehmen aus der Gesamtwirtschaft zu erlangen, hat der Bundesrat die Verwaltung bereits im August 2021 beauftragt, eine verbindliche Umsetzung der Empfehlungen der *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) für Schweizer Unternehmen der Gesamtwirtschaft als Vollzugsverordnung zum indirekten Gegenvorschlag zur Konzernverantwortungsinitiative auszuarbeiten. Diese stützt sich direkt auf die Richtlinie zur nicht-finanziellen Berichterstattung der EU. Um Greenwashing zu vermeiden, hat der Bundesrat die Behörden zudem bereits im Dezember 2020 beauftragt, bis im Herbst 2021 bei Bedarf Anpassungen im Finanzmarktrecht vorzuschlagen. Dabei soll die internationale Entwicklung, insbesondere in der EU berücksichtigt werden, damit Schweizer Finanzprodukte exportfähig bleiben.

Der vorliegende Bericht bestätigt die erwartete Klimawirkung dieser Transparenzmassnahmen, sofern sie möglichst vergleichbare und klimarelevante Aussagen zulassen, in die Zukunft gerichtet und auf das zu erreichende Klimaziel abgestimmt sind. Insbesondere die diskutierten Varianten zu Offenlegungspflichten (O1, O2, O3), eine Klassifizierung der Finanzprodukte und Beratungsmandate nach Klimawirksamkeit (T3) oder eine umfassende, dynamische Taxonomie, welche auch klimaschädigende Aktivitäten erfasst (T2) sowie Massnahmen zur expliziten Berücksichtigung der Kundenpräferenzen (K1-K4) könnten diese Anforderungen klimawirksam erfüllen. Anstelle einer direkten Regulierung wäre denkbar, subsidiäre Berichterstattungspflichten zur Klimawirkung von Finanzprodukten und Finanzinstituten beispielsweise im CO<sub>2</sub>-Gesetz zu verankern. Für eine gesamtheitliche Beurteilung



## *Wie kann die Schweiz die Finanzmittelflüsse klimaverträglich ausrichten?*

sind nebst der Klimawirksamkeit jedoch auch mögliche Zielkonflikte und der für die Realwirtschaft verbundene Aufwand zu berücksichtigen.

Alleine mit einem (teilweisen) Nachvollzug von EU-Transparenzregelungen übernehme die Schweiz noch keine Führungsrolle. Wie die Resultate des breiten Klimatests zeigen, sind mittelfristig **weitergehende** klimawirksame **Massnahmen notwendig**, wenn die Finanzflüsse klimaverträglich ausgerichtet werden sollen und die entsprechenden Entwicklungen in der weltweiten Realwirtschaft nicht ohnehin rasch genug realisiert werden. Aus Sicht der Effektivität (Klimawirkung) sind Massnahmen vielversprechend, die Anreize über stärkere Risikogewichtungen für fossile Investitionen und Hypotheken setzen bzw. entsprechende Sicherheiten verlangen (Optionen H4, L4). Diese müssten jedoch noch vertiefter untersucht werden.

## 7 Anhang: Überblick über die hauptsächlichsten Geschäftstätigkeiten der Finanzmarktakteure und deren Aufsicht

Zu den Finanzmarktakteuren gehören einerseits **Versicherungen, Vorsorgeeinrichtungen und Stiftungen**. Dies sind institutionelle Investoren, welche bedeutende Vermögenswerte besitzen bzw. verwalten («*asset owner*»). Auch die **Schweizerische Nationalbank SNB** verfügt über Aktiven in ähnlicher Grössenordnung wie die Vorsorgeeinrichtungen<sup>148</sup>, die sie im Rahmen ihres geld- und währungs-politischen Mandats verwaltet.

Weitere wichtige Akteure des Schweizer Finanzmarkts sind Intermediäre, welche die institutionellen und privaten Kunden beraten und deren Vermögen verwalten («*asset manager*»). Dazu gehören **Banken, Fondsleitungen und Wertpapierhäuser**. Per Ende 2019 verwalteten Banken in der Schweiz insgesamt Vermögen in der Höhe von CHF 7'893,4 Mrd.<sup>149</sup> Gut die Hälfte davon sind inländische Kundenvermögen, knapp die Hälfte wird für ausländische Kunden verwaltet. Die meisten Mittel fliessen in Aktien inklusive Anlagefonds gefolgt von Obligationen.<sup>150</sup> Damit wird also vor allem in realwirtschaftliche, börsenkotierte Unternehmen im Ausland investiert. Im Inland sind institutionelle Kunden die wichtigste Gruppe der Bankenkunden.<sup>151</sup> Das deutet auf eine enge Verflechtung der verschiedenen Finanzakteure untereinander hin.

Der Schweizer Finanzplatz ist im Gegensatz zu anderen Finanzplätzen stark auf die **Anlagetätigkeit** ausgerichtet. Mit 3% der weltweiten Privatvermögen, 4,6% der Vermögen im Investment Management sowie rund 27% der Vermögen von Cross-Border-Privatkunden hat der Finanzplatz einen bedeutenden Einfluss auf diese Vermögen.<sup>152</sup> In durchschnittlichen Aktien- und Unternehmensobligationenportfolien entfallen wertemässig rund 10-30 Prozent auf die weltweit besonders klimarelevanten Wirtschaftssektoren. Durch diese Wirtschaftssektoren werden jedoch 70-90 Prozent der mit den Portfolien verbundenen Treibhausgasemissionen gedeckt.<sup>153</sup> Dabei gilt es zu beachten, dass Banken in den meisten Fällen im Auftrag und Interesse von Kunden agieren. Daher spielt die **Beratungstätigkeit** für institutionelle und private Kunden eine wichtige Rolle.

Kantonal-, Gross-, Regional- und Raiffeisenbanken sind in der Schweiz zudem wichtige **Hypothekar- und Firmenkreditgeber**. Das Kreditvolumen der Schweizer Banken betrug 2019 insgesamt 1213,8 Mrd. CHF. Die inländischen Hypothekarforderungen stellen mit 1042.6 Mrd. den grössten Anteil am Kreditvolumen. Bei Grossbanken sind zudem die ausländischen Firmenkredite relevant.<sup>154</sup>

Weitere Akteure, die mit ihren Tätigkeiten einen klimarelevanten Einfluss auf die bereits genannten Finanzmarktakteure haben können, sind **Beratungsfirmen, (ausländische) Kreditratingagenturen und Börsen**.

Die verschiedenen **Verbände** (wie AMAS, ASIP, SVV, SBVg, SSF)<sup>155</sup> sind weitere wichtige Akteure. Sie haben die teilweise grosse Selbstregulierungs- und/oder Aus- und Weiterbildungskompetenzen. Die Aufsicht über Pensionskassen haben regionale Aufsichtsbehörden<sup>156</sup> eines Kantons oder mehrerer Kantone. Diese werden wiederum von der Oberaufsichtskommission<sup>157</sup> kontrolliert. Banken und

<sup>148</sup> Vorsorgeeinrichtungen (824 Mrd. CHF in 2016), Versicherungsunternehmen (592 Mrd. CHF in 2017) und Stiftungen (97 Mrd. CHF in 2017). SNB Aktiven (843 Mrd. CHF Ende 2017 SNB (2018): Geschäftsbericht 2017; Die Aktiven setzen sich zusammen aus 790 Mrd. Franken in Devisenanlagen, 42 Mrd. Franken in Gold, 5 Mrd. Franken in Sonderziehungsrechten, 4 Mrd. Franken in Frankenanleihen und 1 Mrd. Franken in übrigen Aktiven. Klimarelevant ist insbesondere der Aktienanteil an den Devisenreserven. Dieser belief sich Ende 2017 auf 21%. Diese Devisenreserven bestehen aus den Devisenanlagen abzüglich der Verbindlichkeiten aus Repogeschäften in Fremdwährungen.

<sup>149</sup> Swissbanking (2020): Bankenbarometer 2020; Die Wertschriftenbestände in Kundendepots der Banken dienen als Indikator für die am Finanzstandort Schweiz verwalteten Vermögen.

<sup>150</sup> Swissbanking (2020): Bankenbarometer 2020: Aktien (40,1 %), Kollektivanlagen (35,6%, hauptsächlich bestehend aus Anlagefonds), Obligationen (20,0 %) und «Übrige» (4,3 %)

<sup>151</sup> Der grösste Teil der Wertschriftenbestände in Kundendepots der Banken wird durch Unternehmen des Finanzstandorts selbst gehalten wird, d. h. durch Banken und Versicherer, sowie durch die Sozialversicherungen (institutionelle Anleger) <https://www.swissbanking.org/de/finanzplatz/finanzplatz-in-zahlen/der-schweizer-bankensektor-1>

<sup>152</sup> [SBVg\\_SustainableFinance\\_2020\\_DE.pdf](#)

<sup>153</sup> Vgl auch 2<sup>nd</sup> Investing Initiative (2017): Out of the fog und (2020): Bridging the Gap: Measuring progress on the climate goal alignment and climate actions of Swiss Financial Institutions (PDF, 12 MB, 09.11.2020)

<sup>154</sup> Swissbanking (2020): Bankenbarometer 2020

<sup>155</sup> Schweizerische Pensionskassenverband ASIP, Schweizerische Versicherungsverband SVV, Bankiervereinigung SwissBanking SBVg, Asset Managers Association AMAS, Swiss Sustainable Finance SSF

<sup>156</sup> [Regionale Aufsichtsbehörden für Vorsorgeeinrichtungen](#)

<sup>157</sup> [Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge OAK BV \(admin.ch\)](#)

*Wie kann die Schweiz die Finanzmittelflüsse klimaverträglich ausrichten?*

Effekthändler, Vermögensverwalter und Versicherungen werden von der FINMA überwacht. Für Fragen der Finanzmarktstabilität ist die Schweizerische Nationalbank SNB zuständig. Beratungsfirmen sind in der Schweiz nicht reguliert, sie werden lediglich von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA anerkannt. Börsen unterstehen dem Prinzip der Selbstregulierung.