



WWF White Paper

## Sustainable Finance – jetzt oder nie!

Früher Spitze, heute Mittelfeld, morgen abseits –  
die Schweiz braucht bessere Rahmenbedingungen

## Communiqué der Staats- und Regierungschefs der G20 Gipfeltreffen von Hangzhou 4./ 5. September 2016

«Wir sind davon überzeugt, dass Anstrengungen unternommen werden könnten, um klare strategische Signale und Rahmenbedingungen zu bieten, freiwillige Grundsätze für eine ökologisch orientierte Finanzierung zu fördern, Lernnetzwerke für den Aufbau von Kapazitäten zu erweitern, die Entwicklung lokaler ökologisch orientierter Anleihemärkte zu unterstützen, die internationale Zusammenarbeit zur Erleichterung grenzüberschreitender Investitionen in ökologisch orientierte Anleihemärkte zu fördern, den Wissensaustausch zu ökologischen und finanziellen Risiken anzuregen und zu erleichtern und die Messbarkeit ökologisch orientierter Finanzaktivitäten und ihrer Auswirkungen zu verbessern.»

### Pariser Klimaabkommen Artikel 2.1 c.

Dieses Übereinkommen zielt darauf ab, durch Verbesserung der Durchführung des Rahmenübereinkommens einschliesslich seines Zieles, die weltweite Reaktion auf die Bedrohung durch Klimaänderungen im Zusammenhang mit nachhaltiger Entwicklung und den Bemühungen zur Beseitigung der Armut zu verstärken, indem unter anderem:

[...] die Finanzmittelflüsse in Einklang gebracht werden mit einem Weg hin zu einer hinsichtlich der Treibhausgasemissionsarmen und gegenüber Klimaänderungen widerstandsfähigen Entwicklung.

### Hauptautor

Ivo Mugglin

### Co-Autoren

Britta Rendlen, Amandine Favier, Nico Frey

### Haftungsausschluss

Die Erstellung dieses Berichts erfolgte in erster Linie unter Verwendung von Daten und Informationen, die WWF-externen Quellen entnommen wurden.

### WWF

Der World Wide Fund For Nature (WWF) ist eine der grössten und erfahrensten unabhängigen Naturschutz- und Umweltschutzorganisationen der Welt und in mehr als 100 Ländern aktiv. Weltweit unterstützen ihn rund fünf Millionen Förderer. Die Mission des WWF besteht darin, der weltweiten Naturzerstörung Einhalt zu gebieten und eine Zukunft zu gestalten, in der Mensch und Natur in Harmonie leben. In diesem Sinne setzt sich der WWF für die Erhaltung der biologischen Vielfalt der Erde, die nachhaltige Nutzung natürlicher Ressourcen, die Eindämmung von Umweltverschmutzung und schädlichen Konsumverhalten ein.

Veröffentlicht im Juli 2017 von WWF Schweiz – Jede vollständige oder teilweise Wiedergabe dieser Veröffentlichung muss den Titel, den Hauptautor und den oben genannten Verleger als Urheberrechtinhaber enthalten.

© 1986 Panda-Symbol WWF® «WWF» ist eine vom WWF eingetragene Marke

Bilder ©: Markus Bolliger / WWF Switzerland

Vorwort:



Grussworte:



## Vorwort WWF

Der Übergang zu einer nachhaltigeren Wirtschaft ist international beschlossene Sache und nimmt Fahrt auf: Die Sustainable Development Goals (SDGs) befinden sich in der Umsetzung durch die Unterzeichnerstaaten und das Pariser Klimaabkommen wurde in Rekordzeit ratifiziert (seit November 2016 in Kraft).

Es gibt sie zwar noch, die Individuen, die nach wie vor die Augen vor der Realität verschliessen und die Partikularinteressen der alten, fossilen Welt verteidigen. Aber selbst die Kündigung des Pariser Klimaabkommens durch Donald Trump bremst diesen Wandel nur sehr beschränkt und bewirkt teilweise gar das Gegenteil: Der chinesische Staat zog kurz nach Trumps Ankündigung den Bau von 103 geplanten Kohlekraftwerken zurück und beschloss zusätzliche Investitionen in erneuerbare Energien von 360 Milliarden USD bis 2020. Gleichzeitig wurde der amerikanische Wunsch nach Neuverhandlungen des Pariser Klimaabkommens von europäischen Staatsoberhäuptern abgeschmettert und Emmanuel Macron versucht, in den USA in Ungnade gefallene Klimaforscher nach Frankreich zu locken.

Der Wandel zu einer nachhaltigeren, post-fossilen Wirtschaft ist unaufhaltsam unterwegs und schreitet viel rascher voran, als die meisten meinen. Wer hätte noch vor kurzem vorhergesagt, dass Tesla im April 2017 wertvoller sein würde als General Motors, oder wer hätte 2009 gedacht, dass die Preise für Solaranlagen in den nächsten 7 Jahren um über 80% fallen würden?

Wir haben also die Wahl: Entweder zieht man sich in eine Scheinwelt zurück und stellt sich gegen jeglichen nachhaltigen Wandel oder man akzeptiert diesen und nutzt ihn aktiv zum Wohl der Gesellschaft sowie zur langfristigen Stärkung der nationalen Wettbewerbsfähigkeit. Dies bedarf aber unweigerlich auch einer Diskussion auf dem politischen Parkett. Die regulatorischen Rahmenbedingungen müssen zeitgemäss und zukunftsfähig ausgestaltet werden, um Wirtschaft und Gesellschaft bei den Veränderungen zu unterstützen. Nur eine breite Koalition – fernab von veralteten Links-Rechts-Schemen wie bei der Energiestrategie 2050 – schafft den Wandel.

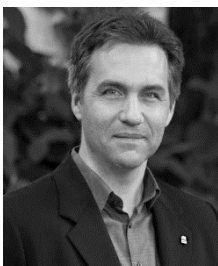
Man mag sich fragen, was dies mit dem Finanzsektor zu tun hat. Innerhalb der Transition zu einer nachhaltigen Wirtschaft spielt aber gerade dieser eine zentrale Rolle. Er ist das Scharnier zwischen Sparern/Anlegern und der Realökonomie. Dadurch ermöglichen Finanzdienstleister die wirtschaftliche Entwicklung und wirken als Multiplikatoren. Sie steuern damit den Wandel entscheidend mit – entweder hin zu einer nachhaltigeren Wirtschaft oder davon abkehrend.

Wie damals, als der Visionär Alfred Escher die Schweizerische Kreditanstalt gründete um das zukunftsweisende Gotthardprojekt und den Bahnbau zu finanzieren – ein zentraler Grundstein für den wirtschaftlichen Erfolg der Schweiz –, braucht es auch heute langfristige Investitionen in den nachhaltigen Wandel und in die dafür nötige Infrastruktur. Der Staat kann und soll dieses Investitionsvolumen aber nicht alleine zur Verfügung stellen. Für Banken, Versicherungen, Pensionskassen, Vermögensverwalter und weitere Finanzmarktakteure, ja, selbst für die Nationalbank ergeben sich attraktive Investitionsmöglichkeiten. Ein Finanzsystem, welches die nachhaltige Entwicklung fördert (Sustainable Finance), eröffnet riesige Marktchancen für den Schweizer Finanzplatz.

Leider fristet Sustainable Finance in der Schweiz immer noch ein Nischendasein. Bessere Rahmenbedingungen können diesem rasch wachsenden Sektor aber zum Durchbruch verhelfen, ihn zum Mainstream werden lassen und dem schwächelnden Schweizer Finanzplatz einen entscheidenden Wettbewerbsvorteil bieten.

Finanzsektor und Politik sind nun gleichermaßen gefragt, den Dialog miteinander zu führen, Hemmnisse abzubauen, sowie Anreize und Standards festzulegen. Der WWF möchte hierzu einen Beitrag leisten und offeriert sieben Politikempfehlungen, welche aufzeigen, wo und wie Sustainable Finance in der Schweiz konkret gefördert werden könnte.

Die Schweiz war lange Jahre berühmt für die Innovationsfreude seiner Finanzmarktakteure. Wir waren stolz darauf, Vorreiter zu sein. Inzwischen hat sich aber vielerorts eine Kultur breitgemacht, die nur noch auf Strukturhaltung und Verwaltung von Bestehendem aus ist. Es ist Zeit, den Pioniergeist Alfred Eschers aufleben zu lassen, denn mit Geld lässt sich Zukunft gestalten!



**Thomas Vellacott, CEO WWF Schweiz**

## Vorwort Forma Futura Invest AG

Wie möchten wir behandelt werden? Welches Verhalten erwarten wir von anderen? Und wie gehen wir mit unseren Mitmenschen um? Die «Goldene Regel» kennen wir alle: Behandle andere so, wie du von ihnen behandelt werden willst.

Bezogen auf Ihr nahes Umfeld würden Sie sicherlich behaupten, diese Regel zu befolgen und dies auch von anderen selbstverständlich voraussetzen. Allerdings sind wir nicht nur für unsere direkten Handlungen verantwortlich, sondern auch für diejenigen, die aus der Investition unseres Geldes resultieren. Was ist damit gemeint?

Wir leben gleichermaßen in einem «Finanz-Umfeld», wie wir in einem Lebensumfeld leben – diese beiden sind zwei zusammenhängende Aspekte unserer Existenz. Dann stellt sich aber die Frage: Brauchen wir für das Finanzumfeld nicht ebenfalls klare Zielvorstellungen, wie wir sie in unserem Lebensumfeld erwarten und umsetzen? Mit der Investition Ihres Geldes in eine Firma akzeptieren und fördern sie den Umgang dieser Firma mit Menschen, Gesellschaften und den Ressourcen unseres Planeten. Und dies hat mit der «Goldenen Regel» oft nicht viel gemein: Kinderarbeit, moderne Sklaverei, Raubbau, Umweltbelastung, Betrug von Gesellschaften und Staaten durch Steuervermeidung – die Liste der Verfehlungen ist lang. Während wir all dies nicht in unserem Lebensumfeld akzeptieren wollen, geschieht es in unserer Welt Tag für Tag. Es ist herausfordernd, zwischen richtig und falsch, zwischen Gut und Böse, nachhaltig und nicht nachhaltig zu unterscheiden. Aber wenn wir die Goldene Regel ernst nehmen und als Teil der Grundlage unserer Existenz verstehen, müssen wir die Möglichkeiten ausweiten, den Einfluss unseres Geldes positiv zu nutzen.

Mit der 10-jährigen Geschichte unserer Vermögensverwaltung und zusammen mit anderen Pionieren in diesem Gebiet haben wir konsolidiertes Wissen und Erfahrungen verfügbar, die deutlich zeigen, dass es möglich ist, unsere täglich im Lebensumfeld gelebte Verantwortung auf den Einfluss des Geldes zu übertragen.

Das WWF White Paper zu Sustainable Finance will diesen Prozess fördern und beschleunigen, indem es konkrete Massnahmen zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für Investitionen vorschlägt, die eine Transformation zu mehr Verantwortung und Nachhaltigkeit stimuliert. Der Fortschritt dieser Transformation ist dringend nötig, und wir können ihn gemeinsam und verantwortlich vorantreiben.



**Dr. Elimar Frank,**  
**Stellvertretender Leiter Nachhaltigkeitsresearch Forma Futura Invest AG**

## Grusswort Conser Invest und Sustainable Finance Geneva (SFG)

Verantwortungsbewusstes Investieren ist ein Thema, das in der Schweiz zunehmend in das Blickfeld rückt. Gleichzeitig nimmt das Volumen der nachhaltigen Anlagen weiterhin stetig zu. Der Druck seitens der Medien, der Zivilgesellschaft und der Versicherten erhöht sich, was die Bedeutung ökologischer, sozialer und ethischer Themen bei den finanziellen Entscheidungen unterstreicht, und führt in der Öffentlichkeit und bei institutionellen Anlegern zu mehr Akzeptanz hinsichtlich dieser Thematik.

Institutionelle Anleger und dabei insbesondere die Pensionskassen und Stiftungen stehen vor einem Dilemma: Einerseits wollen sie die durchschnittliche Rendite des Marktes erzielen, andererseits ethisch vertretbare und nachhaltige Anlageentscheidungen treffen.

Die erstgenannte Zielsetzung zwingt sie oft dazu, sich für passive Anlagen in eine Vielzahl von Unternehmen zu entscheiden, ohne dabei deren Nachhaltigkeitsqualität oder deren Einhaltung internationaler Normen zu berücksichtigen. Die starke Präsenz von Unternehmen aus dem Bereich der fossilen Energien in den klassischen Indizes spricht in diesem Zusammenhang zweifellos Bände.

Mit Anlagen dieser Art engagieren sich die Anleger jedoch in Unternehmen, die im Widerspruch zu ihren Werten oder Grundsätzen

stehen. Darüber hinaus beinhalten sie einen die langfristige Rentabilität des Kapitals bedrohenden Risikofaktor.

Mit einer langfristigen Ausrichtung ihrer Investitionspolitik und durch die Formalisierung ihres verantwortungsvollen Ansatzes zeigen uns allerdings einige grosse institutionelle Akteure, dass wir gerade einen Mentalitätswandel erleben.

Generell kann man sagen, dass die Schweizer Pensionskassen mit viel Weitsicht handeln würden, wenn sie freiwillig glaubwürdige und nachhaltige Geschäftspolitiken umsetzen würden. Damit würden sie verhindern, dass sie in Zugzwang geraten und diese Umsetzung auf rigorose Art und Weise nach der Verabschiedung gesetzlicher Vorschriften auf Bundes- oder Kantonsebene durchführen müssten, mit denen ihre Untätigkeit bestraft wird, so wie dies nach der Minder-Initiative und der obligatorischen Abstimmung über die Vergütung der Geschäftsleitungsmitglieder der Fall war.



**Angela de Wolff,**  
Partnerin Conser Invest,  
Gründungsmitglied SFG

## Grusswort Ethos

Investieren nicht allein zur Erwirtschaftung einer finanziellen Rendite, sondern auch zur Erzielung einer sozialen und ökologischen Performance, wird für immer mehr Investoren zum Gebot der Stunde. Heute wird erkannt, dass Finanzanlagen zur Einhaltung der Menschenrechte und zur Erhaltung der natürlichen Umwelt beitragen können.

Der Finanzplatz Schweiz kann und muss angesichts seiner Grösse bei der Förderung der Verantwortung der Finanzmarktakteure gegenüber den ökologischen und sozialen Konsequenzen ihrer Anlagen eine grössere Rolle spielen. Nachhaltige Anlagen sind jedoch trotz zahlreicher freiwilliger Initiativen auf nationaler und internationaler Ebene nach wie vor stark unterrepräsentiert.

In diesem Umfeld ist die Studie des WWF von grossem Nutzen, da sie mit dem Vorschlag eines Massnahmenpakets zur Förderung von Sustainable Finance auf politischer Ebene ein Tabu bricht. In Anbetracht der Dringlichkeit der Herausforderungen und der Feststellung, dass die Selbstregulierung ohne ein Mindestmass an rechtlichen Rahmenbedingungen nicht funktioniert, werden Bundesrat und

Parlament aufgefordert, die Weichen zu stellen, mit denen die Anleger und Unternehmen einen Anreiz erhalten, in Bezug auf ökologische und soziale Themen verantwortlich zu handeln.

Unsere Institutionen sind heute verpflichtet, eine klare langfristig ausgerichtete Strategie zu verfolgen, um den Wohlstand künftiger Generationen zu gewährleisten. Die sieben Empfehlungen des WWF zeigen uns, dass wir uns unserer Verantwortung stellen müssen: Egal ob Pensionskasse, Versicherungsgesellschaft, Anlagefonds, Nationalbank oder Finanzmarktaufsichtsbehörde - wir beteiligen uns alle am Aufbau eines verantwortlichen und nachhaltigen Finanzplatzes. Mit unseren Kapitalanlagen gestalten wir die Welt von Morgen!



**Dr. Dominique Biedermann,**  
Verwaltungsratspräsident Ethos

## Grusswort RepRisk AG

Als CEO von RepRisk konnte ich die Entwicklung von Sustainable Finance in der Schweiz in den letzten Jahren beobachten. In den 1990er Jahren leisteten Schweizer Vermögensverwalter mit der Auflegung der ersten Umwelt- und sozial verantwortlichen Fonds Pionierarbeit. Ausserdem führten sie die Indexreihe Dow Jones Sustainability Index (DJSI) ein. Als Anfang der 2000er Jahre Mikrofinanzfonds lanciert wurden, stand die Schweiz erneut im Zentrum der Innovationen. Diese beiden erfolgreichen Vorstösse spiegelten die die sich in der Gesellschaft verändernde Stimmungslage wider und waren mit Unterstützung staatlicher und überstaatlicher Institutionen den Bemühungen des schweizerischen Privatsektors zu verdanken.

In den vergangenen zehn Jahren haben jedoch Konkurrenten aus dem Ausland aufgeholt. Einer der Gründe dafür könnte sein, dass ESG-Vorschriften in anderen Ländern strenger sind. Die „Wait and See“-Strategie, der die Schweiz mit Erfolg in vielen Bereichen treu geblieben ist, könnte sich im Hinblick auf Sustainable Finance für den Finanzsektor ins Negative kehren. In anderen Bereichen, beispielsweise bei der Bankenregulierung Basel III, gehört die Schweiz dagegen zu den Ländern, die die Vorschriften am raschesten übernehmen.

In der jüngeren Vergangenheit gerieten Schweizer Banken im Zusammenhang mit Weissgeld und umstrittenen Produkten unter Druck. Sie wurden zuweilen als weniger vertrauenswürdig wahrgenommen und man warf ihnen gar fragwürdiges ethisches Verhalten vor. Infolgedessen fühlten sich zahlreiche wichtige Akteure des Bankensektors nicht wohl bei dem Gedanken, beim Angebot nachhaltiger Finanzprodukte initiativ eine federführende Position einzunehmen.

Die jüngsten Besetzungen hochrangiger Positionen stimmen mich jedoch optimistisch, dass sich diese Situation ändern wird und der Finanzsektor heute den Wunsch und die Notwendigkeit verspürt, sich ethisch einwandfrei zu engagieren und von der steigenden Kundennachfrage im Bereich ESG-Integration und vom allgemeinen Trend in Richtung verantwortungsvolles unternehmerisches Handeln zu profitieren.



**Dr. Philipp Aeby,**  
CEO RepRisk AG

## Grusswort Swiss Sustainable Finance

Dass Geld die Welt bewegt, muss man niemandem erklären. So haben viele Akteure erkannt, dass Geldflüsse auch zu den Zielen einer nachhaltigen Entwicklung beitragen können. Eindrücklich ist die wachsende Zahl von Regierungen und Organisationen, die Standards etablieren, Rahmenbedingungen verändern und Anreize für mehr Nachhaltigkeit im Finanzgeschäft setzen. Die Berichte der Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) und der High-Level Expert Group on Sustainable Finance der Europäischen Kommission sind aktuelle Beispiele für die zunehmende Dynamik in diesem Bereich. Aber auch die zahlreichen Investoren-Initiativen, die beispielsweise die Reduktion von Klimarisiken im Anlageportfolio zum Ziel haben, machen deutlich, dass Nachhaltigkeitsthemen im Finanzbereich längst als relevant erkannt sind.

Gleichzeitig ist das Finanzsystem sehr komplex. Eingriffe, welche Finanzströme verändern, müssen daher gut durchdacht sein und ihre Effekte sorgfältig analysiert werden. Bevor also Gesetze oder Verordnungen angepasst und Steuern für bestimmte Aktivitäten verändert werden, ist eine breite Diskussion über Vor- und Nachteile gefordert.

Im Bereich nachhaltige Anlagen zählte die Schweiz lange zu den Pionieren. Jüngst werden von verschiedener Seite Stimmen laut, welche davor warnen, dass andere Finanzplätze das Feld besetzen und dank gezielter Initiativen Kernkompetenzen im Bereich nachhaltige Finanzen aufbauen. Von der Hand zu weisen sind solche Einschätzungen nicht, auch wenn an vielen anderen Orten vorerst die Ankündigungen die tatsächlichen Aktivitäten bei weitem übertreffen. Nur wenn auch hierzulande eine aktive Debatte über Vor- und Nachteile verschiedener Massnahmen zur Förderung von Nachhaltigkeit im Finanzgeschäft geführt wird, können politische Entscheidungsträger die richtigen Schlüsse ziehen und entsprechende Weichen stellen. Das vorliegende Diskussionspapier des WWF stellt für eine fundierte Diskussion zum Thema eine wertvolle Grundlage dar.



**Sabine Döbeli,**  
CEO Swiss Sustainable Finance



# Inhalt

Zusammenfassung .....	9
I. Einführung.....	11
II. Die wachsende Bedeutung von Sustainable Finance im internationalen politischen Umfeld .....	11
III. Sustainable Finance Politik in der Schweiz .....	12
IV. Vergleich Schweiz / International: Unterschied zwischen vorhandenen Sustainable Finance Instrumenten und umgesetzten Initiativen .....	14
V. Schaffung besserer Sustainable Finance Rahmenbedingungen in der Schweiz: Sinn und Zweck sowie potentiell resultierende Vorteile .....	17
V.A) Gründe für Interventionen der staatlichen Organisationen zur Förderung optimaler Rahmenbedingungen für Marktteilnehmer .....	17
V.B) Die Vorteile eines kohärenten Sustainable Finance Ansatzes, der von proaktiven staatlichen Institutionen getragen wird und wirksame Rahmenbedingungen definiert .....	19
VI. Kohärenter Schweizer Sustainable Finance-Ansatz: Politikempfehlungen und Massnahmenkatalog.....	22
VII. Schlussbemerkungen .....	26
Anhang 1: Was bedeutet Sustainable Finance? .....	27
Anhang 2: Beispiele von Sustainable Finance-Initiativen des Schweizer Finanzsektors und der Zivilgesellschaft .....	28
Anhang 3: Beispiele für Sustainable Finance-Aktivitäten auf internationaler Ebene .....	30
Anhang 4: Beispiele multinationaler Initiativen im Bereich Sustainable Finance .....	33
Quellenverzeichnis .....	34



## Zusammenfassung

Spätestens als die G20, im September 2016, Sustainable Finance im offiziellen Communiqué für relevant erklärten, fand das Thema Anklang bei den internationalen Entscheidungsträgern und kam auf die politische Agenda. Sustainable Finance befindet sich folglich auf dem Weg zur "neuen Normalität". Gemäss den Veröffentlichungen des Schweizer Forschungsinstitut Swiss Finance Institute (SFI)<sup>1</sup> und des Bundesamtes für Umwelt (BAFU)<sup>2</sup>, hinkt der Schweizer Finanzmarkt, bezüglich der Integration von Nachhaltigkeitsüberlegungen in die Finanzpraxis, anderen internationalen Finanzzentren hinterher.

Vor diesem Hintergrund vergleicht dieses Whitepaper die Sustainable Finance-Aktivitäten in der Schweiz mit denen im Ausland. Der Vergleich basiert auf den Tätigkeiten der staatlichen, zivilgesellschaftlichen und privatwirtschaftlichen Akteure. Zusammenfassend ist festzuhalten, dass sich die Ansätze der Schweizer und internationalen Marktteilnehmer sowie Zivilgesellschaftsorganisationen nur geringfügig voneinander unterscheiden. Der wichtigste Unterschied zwischen der Schweiz und dem Ausland ist, dass es in der Schweiz an wirksamen Rahmenbedingungen zur Förderung von Sustainable Finance fehlt. Dies gilt insbesondere für Anreize und Unterstützung gegenüber der Schweizerischen Nationalbank, Pensionskassen, Versicherern und der schweizerischen Finanzaufsichtsbehörde, damit diese die auf Nachhaltigkeit ausgerichtete Denkweise in ihre Kernfunktionen einbetten. Anstatt ein positives, förderndes Umfeld zu unterstützen, verfolgen die staatlichen Institutionen der Schweiz, zum Beispiel die FINMA oder das Parlament, eine Strategie des „*Wait and see*“. Dabei stützen sie sich vor allem auf freiwillige Massnahmen und erwarten einen von der Branche angestossenen Wandel, fördern diesen aber kaum.<sup>3</sup> Damit verpasst die Schweiz eine wichtige Chance. Eine proaktive Haltung der staatlichen Organisationen bezüglich Sustainable Finance bietet drei Vorteile für die Schweiz:

- a) **Neue Wachstumsdynamik im Schweizer Finanzsektor entfachen.** In Anbetracht der wachsenden globalen Nachfrage nach nachhaltigen Finanzprodukten und -dienstleistungen liegt ein signifikantes Wachstumspotenzial vor, welches der schweizerische Finanzsektor aktuell verpasst, aber eigentlich erschliessen könnte. Besonders erfolgversprechend sind dabei die jüngsten Entwicklungen im Bereich Green Fintech.
- b) **Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit des schweizerischen Finanzsektors.** Die Schweiz könnte mit verhältnismässig kleinem Aufwand ein weltweit führendes Finanzzentrum für Sustainable Finance werden, denn sie verfügt bereits über das notwendige Standing und einen umfangreichen Talentepool. Eine bewusste, strategische Ausrichtung könnte den internationalen Ruf der Schweiz insgesamt verbessern und dadurch einen positiven Beitrag zur Wettbewerbsfähigkeit der Schweiz leisten.
- c) **Förderung der nachhaltigen Entwicklung.** Sustainable Finance kann die negativen umweltbezogenen und sozialen Auswirkungen des gesamten Finanz- und Wirtschaftssystems reduzieren und nachhaltige Entwicklungen fördern. Eine solche Strategie würde es der Schweiz erlauben, ihren internationalen Verpflichtungen, wie z.B. die Ziele für nachhaltige Entwicklung (SDG) oder das Pariser Klimaabkommen deutlich schneller nachzukommen.

Es bedarf klaren politischen Mandaten, um den staatlichen Organisationen zu ermöglichen bessere Rahmenbedingungen zur Förderung und Umsetzung von Sustainable Finance bereitzustellen. Der WWF Schweiz ist davon überzeugt, dass die nachstehenden Politikempfehlungen erhebliches Potenzial für solche Veränderungen enthalten.

1. Der Bundesrat setzt einen Beirat zur Schweizer Sustainable Finance-Politik ein, welcher aktuelle Herausforderungen und Entwicklungen kommentiert und ggf. Empfehlungen abgibt.
2. Der Bundesrat und das Parlament definieren schlanke, smarte Mindeststandards für mittlere und grosse Unternehmen bezüglich der Offenlegungspflicht von ökologischen, sozialen und Gouvernanz-Faktoren (ESG-Faktoren), die sich materiell auf die finanzielle Sicherheit auswirken können, und stellen deren Implementierung sicher.

3. Der Bundesrat und das Parlament legen die Integration von Nachhaltigkeitsfaktoren in allen Investitionsentscheiden als rechtsverbindliche treuhänderische Pflicht institutioneller Investoren fest.
4. Der Bundesrat und das Parlament verlangen von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) die regelmässige Messung und Offenlegung der Finanzmarktstabilitätsauswirkungen von Klimarisiken. Die FINMA entscheidet über zu treffende Massnahmen zur Reduktion der Klimarisiken.
5. Der Bundesrat und das Parlament verlangen von der Schweizerischen Nationalbank (SNB) die Klimaauswirkungen ihrer Investitionen regelmässig zu evaluieren, offenzulegen und ggf. zu reduzieren, um nationalen sowie internationalen Zielsetzungen nachzukommen.
6. Der Bundesrat und das Parlament fordern von allen institutionellen Investoren, wie Pensionskassen und Versicherungen in der Schweiz, die regelmässige Messung, Offenlegung und Reduktion von Klimarisiken, sowie die sorgfältige Prüfung (due dilligence) von ökologischen, sozialen und Gouvernanz Risiken ihrer Investitionen.
7. Der Bundesrat und das Parlament passen die Rahmenbedingungen für Finanzdienstleister an, um Finanzströme in Anlageinstrumente und Produkte mit ökologischem und/oder sozialem Mehrwert zu unterstützen und finanziell attraktiver zu machen.

Diese sieben Politikempfehlungen wollen eine pragmatische, öffentliche Debatte über bessere Rahmenbedingungen für Sustainable Finance in der Schweiz anstossen. Der WWF Schweiz appelliert an die Politiker, denn politische Mandate erlauben es den staatlichen Institutionen proaktiv bessere Rahmenbedingungen zu etablieren, welche Sustainable Finance, verlangen, fördern und effektiv umsetzen. Die politische Agenda auf Bundesebene bietet mit der Totalrevision des CO<sub>2</sub>-Gesetzes, der Revision des Obligationenrechts und der Altersvorsorge 2020 gleich mehrere Ansatzpunkte für eine vertiefte Debatte über Sustainable Finance. Dies wäre ein wichtiger erster Schritt in Richtung einer zukunftsfähigen Welt – auch wenn der Weg dorthin noch lange ist.

## I. Einführung

**Angesichts der Bedeutung von Sustainable Finance für eine nachhaltige Entwicklung, dessen Businesspotenzial und vergleicht man die Schweizer Stellung in diesem Bereich international, stellt sich die folgende Frage: Wie kann die Schweiz ihren Rückstand aufholen und (erneut) zu einem Vorreiter im Bereich Sustainable Finance werden?** Dieses Whitepaper soll einen Beitrag zu den laufenden Diskussionen über Sustainable Finance in der Schweiz leisten und eine Alternative zur derzeitigen Sicht vorschlagen. Ausserdem möchte der WWF Schweiz eine Reihe von praktischen Empfehlungen vorgeben, um die Kluft zwischen der Schweiz und den internationalen Vorreitern zu überbrücken. Schliesslich fordert der WWF Schweiz Politiker und Entscheidungsträger auf, diese Ideen weiter zu entwickeln und sich für deren Umsetzung einzusetzen.

Das Whitepaper ist wie folgt aufgebaut: Abschnitt 2 unterstreicht die Politikrelevanz von Sustainable Finance; Abschnitt 3 umreist die von Schweizer staatlichen Organisationen verfolgten Aktivitäten im Bereich Sustainable Finance; Abschnitt 4 vergleicht diese Aktivitäten mit denen internationaler Akteure und hebt die Unterschiede hervor; Abschnitt 5 beschreibt die Gründe für die Notwendigkeit wirksamer Rahmenbedingungen für Sustainable Finance und untersucht die entsprechenden spezifischen Vorteile. Abschnitt 6 beschreibt konkrete Politikempfehlungen sowie spezifische Massnahmen.

## II. Die wachsende Bedeutung von Sustainable Finance im internationalen politischen Umfeld

Nachhaltige Entwicklung wird als die dringlichste Herausforderung des 21. Jahrhunderts angesehen. Die damit verbundenen Themen wie Klimawandel, Migrationskrise, Menschenrechtsverletzungen und wirtschaftliche Stagnation sind die grössten Bedrohungen für die Menschheit (Weltwirtschaftsforum - World Economic Forum).<sup>4</sup> Diese Probleme und die Einsicht, dass ein dringender Handlungsbedarf besteht, haben in den letzten Jahren stark zugenommen.

Mehrere Studien weisen übereinstimmend darauf hin, dass eine wirksame Umsetzung der Ziele für nachhaltige Entwicklung (Sustainable Development Goals - SDGs)<sup>5</sup> und des Pariser Klimaabkommens in den kommenden 15 Jahren etwa 90 Billionen Dollar kosten werden.<sup>6</sup> Dieser Betrag übersteigt deutlich die Mittel, die die Regierungen aufbringen können. Wenn man die letzten zehn Jahre wirtschaftlicher Stagnation, geprägt von mehreren finanziellen, politischen und wirtschaftlichen Krise sowie der Austeritätspolitik und Budgetkürzungen berücksichtigt, kommt man zum Schluss, dass staatliche Finanzmittel noch rarer sind als vorher. Es überrascht demnach nicht, dass mehrere Regierungskonferenzen im Jahr 2015<sup>7</sup> die Notwendigkeit betonten, dass der private Sektor einen Beitrag zur Finanzierung dieser Ziele leisten muss.

Infolgedessen wurde auch der Beitrag des Finanzsektors zur nachhaltigen Entwicklung vermehrt diskutiert.<sup>8</sup> Die negativen und positiven sozialen sowie ökologischen Auswirkungen der Kredit- und Investitionsentscheidungen<sup>9</sup> wurden in den Jahren 2015 und 2016 zu zentralen Themen der globalen Agenda zur nachhaltigen Entwicklung. Diese Themen ergänzen die anerkannten Auswirkungen der Geschäftsentscheidungen des Finanzsektors auf die Entwicklung der Wirtschaft (siehe Stiglitz-Bericht<sup>10</sup> zur Finanzkrise 2007/2008).

Ein überzeugendes Beispiel ist die Auswirkung der Schweizer Finanzindustrie auf den Klimawandel. Ende 2013 finanzierten die Aktienfonds-Investitionen in der Schweiz weltweit 52,2 Millionen Tonnen CO<sub>2</sub>-Äquivalente. Dies entspricht der Gesamtheit der schweizerischen Treibhausgasemissionen<sup>11</sup> des Jahres 2013.<sup>12</sup> Darüber hinaus schätzt die schweizerische Klima-Allianz, dass der schweizerische Finanzsektor insgesamt 1.100 Mio. Tonnen Kohlendioxidäquivalente finanziert (d.h. das 22-fache der gesamten inländischen Emissionen). Eine Re-Allokation des Kapitals in nachhaltige Projekte und Unternehmen, würde den Finanzsektor zum Motor einer kohlenstoffarmen Wirtschaft machen und diese Transformation beschleunigen.<sup>13</sup> Der Artikel 2c.<sup>14</sup> des Pariser Klimaabkommens unterstreicht dies und statuiert, dass Finanzmittelflüsse in Einklang gebracht werden müssen mit einem Weg hin zu geringen Treibhausgasemissionen und zu einer klimaverträglichen Entwicklung.

Sustainable Finance ist zwar kein neues Thema in der Schweiz (siehe Anhang 1), doch wird ihm

seit 2016 eindeutig mehr Aufmerksamkeit gewidmet als in vergangenen Jahren. Wichtige Organisationen wie das Bundesamt für Umwelt (BAFU) und das Swiss Finance Institute (SFI)<sup>15</sup> erklärten, dass die Schweizer Sustainable Finance-Praktiken derzeit der Internationalen Praxis hinterherhinkt, obwohl die Schweiz in den 1990er Jahren zu den Vorreitern gehörte. Den Berichten des BAFU und des SFI zufolge, muss ein grösseres Engagement seitens der privaten Marktteilnehmer diese Kluft überbrücken. Allerdings weist die wissenschaftliche Literatur darauf hin, dass die Überwindung von komplexen Problemen, wie der Schaffung eines nachhaltigen Finanzsektors, Multi-Level-Governance-Ansätze erfordert.<sup>16</sup> In diesem Sinne ist nicht nur das Engagement und Handeln der Marktteilnehmer relevant. **Eine effiziente Interaktion, Zusammenarbeit und Kooperation von staatlichen Institutionen, privatwirtschaftlichen Einrichtungen und zivilgesellschaftlichen Institutionen ist nötig um ein nachhaltiges Finanzsystem zu ermöglichen und zu fördern.**

### III. Sustainable Finance Politik in der Schweiz

Die Schweiz gehörte in den 1990er Jahren zu den Vorreitern auf dem Gebiet Sustainable Finance.<sup>17</sup> Dies zeigte sich z.B. daran, dass Schweizer Firmen wie Sustainable Asset Management (heute RobecoSAM) oder Forma Futura Invest AG zu den ersten Vermögensverwaltern zählten, die sich ausschliesslich auf nachhaltige Produkte konzentrierten. UBS und Credit Suisse gehörten ihrerseits zu den ersten Banken, die bei ihren Kreditrisikobewertungen Umwelt-risiken mit einbezogen. responsAbility Investments AG, BlueOrchard und Symbiotics SA waren gehören zu den Mitbegründern der Mikrofinanz-Industrie weltweit, Ethos wurde gegründet um institutionellen Investoren die aktive Stimmrechtsausübung zu vereinfachen und Globalance war weltweit eine der ersten nachhaltigen Privatbanken. **Trotz der ehemaligen Vorreiterrolle, weisen die jüngsten Forschungsarbeiten vom SFI<sup>18</sup> und BAFU<sup>19</sup> daraufhin, dass die Schweiz ihren Pionierstatus im internationalen Vergleich verloren hat.**

Nachhaltige Entwicklung hat in der Schweizer Verfassung einen wichtigen Stellenwert (Artikel 2 und 73).<sup>20</sup> Allerdings haben staatliche und po-

litische Institutionen erst vor Kurzem damit begonnen, Sustainable Finance als ein relevantes Thema zu betrachten.

Der regulatorische Rahmen in der Schweiz bietet derzeit kein Gesetz, das den indirekten und direkten Umweltauswirkungen des Finanzsektors Rechnung trägt. Allerdings wurden in den letzten Jahren gewisse Gesetze erlassen, die einige der sozialen und Gouvernanz-Auswirkungen von Finanzdienstleistern Rechnung tragen. So hat z.B. die Minder-Initiative, die im Jahr 2013 von den Wählern in der Schweiz gutgeheissen wurde, zu einer Erweiterung der Rechte der Aktionäre geführt und ihnen Entscheidungsbefugnisse über die Vergütung von Führungskräften gegeben.<sup>21</sup> Ein weiteres Beispiel ist das im Jahr 2013 geänderte Kriegsmaterialgesetz (KMG), das ein Normen-basiertes Screening für bestimmte Waffenarten (z.B. Streubomben) als Mindeststandard für die direkte und indirekte Finanzierung solcher Waffen fordert. Nach der Finanzkrise 2007/2008 galt die Aufmerksamkeit vor allem Gesetzen, mit denen die negativen wirtschaftlichen Auswirkungen des Finanzsystems minimiert werden konnten. Beste Beispiele dafür sind z.B. Basel III<sup>22</sup> und das kürzlich verabschiedete Finanzmarktinfrastrukturgesetz (FinfraG),<sup>23</sup> das Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG)<sup>24</sup> und das Finanzinstitutsgesetz (FINIG).<sup>25</sup> Wenn man von einigen Gouvernanz-Themen absieht, werden Nachhaltigkeitsfaktoren, vor allem Umwelaspekte, in diesen Gesetzen jedoch nicht berücksichtigt.

Das politische Sustainable Finance-Engagement ist limitiert auf einige wenige parlamentarische Vorstösse. Jene von Susanne Leutenegger Oberholzer,<sup>26</sup> Adèle Thorens Goumaz,<sup>27</sup> und Luc Recordon<sup>28</sup>, zeigen dass Schweizer Politiker die Rolle des Finanzsektors bei der Förderung der nachhaltigen Entwicklung interessiert und stringenter prüfen wollen. Dieses Interesse widerspiegelt sich auch in den 20 parlamentarischen Vorstössen (seit 2014) zum Thema der Investitionen in klimaschädliche Unternehmen.<sup>29</sup> Einige Volksinitiativen im Land befassten sich mit spezifischen Fragen, die im Zusammenhang mit Sustainable Finance stehen, wie z. B. eine Initiative, die auf das Verbot von Spekulationen mit Lebensmittel-gütern abzielt<sup>30</sup> oder auch die Vollgeld-initiative.<sup>31</sup>

Der Bundesrat unterstrich am 24. Februar 2016,<sup>32</sup> dass langfristig gesehen Sustainable Finance einen wichtigen Bestandteil bilde, und legte die Grundsätze für die Position der

Schweiz fest. Die bundesrätliche Verabschiedung der neuen Finanzmarkt-strategie (Herbst 2016), in der Sustainable Finance als einer der wichtigsten Bereiche der Finanzinnovation hervorgehoben wird, stärkte die Relevanz von Sustainable Finance.<sup>33</sup> Schliesslich informierte eine Pressemitteilung des Bundesrates im März 2017 über die Fortschritte, die bei bereits im Sustainable Finance-Bereich gemacht wurden und unterstrich abermals die Wichtigkeit des Themas.

Die auf staatlicher Ebene aktivste Organisation ist die Bundesverwaltung mit ihren verschiedenen Departementen. Das Bundesamt für Umwelt (BAFU), Teil des Eidgenössischen Departement für Umwelt, Energie und Kommunikation, war ziemlich aktiv und befasste sich vor allem mit den Umweltauswirkungen des Finanzsektors. Im Jahre 2016 veröffentlichte es „Proposal for A Roadmap towards a Sustainable Financial System“.<sup>34</sup> Ursprünglich beteiligte sich das BAFU an der UNEP-Inquiry zum Entwurf eines Sustainable Finance-Systems und veröffentlichte im Jahr 2015 einen Bericht mit dem Titel „Swiss Team Input into the UNEP Inquiry“.<sup>35</sup> Im Jahr 2015 analysierte das BAFU die Klimarisiken und die inländischen Treibhausgasemissionen, die durch Investitionen von Aktienfonds bewirkt werden,<sup>36</sup> und führte im Jahr 2016 ein Forschungsprojekt zur Finanzperformance von kohlenstoffarmen Fonds im Vergleich zu ihren nicht-nachhaltigen Peers durch.<sup>37</sup> Zuletzt hat das BAFU alle Pensionskassen und Versicherer aufgefordert, die 2-Grad-Kompatibilität ihrer Portfolios zu bemessen (durch Methodologie der 2-Degree-Initiative). Das BAFU hat ebenfalls damit begonnen, Sustainable Finance Aspekte in ihren Strategien zu berücksichtigen. Zu nennen ist hier beispielsweise der Aktionsplan zur Umsetzung der Grünen Wirtschaft aus dem Jahr 2016 (Massnahme 6c)<sup>38</sup> sowie die Überarbeitung des CO<sub>2</sub>-Gesetzes (Punkt 6.9).<sup>39</sup> Das Bundesamt für Raumentwicklung hat zwar keine konkreten Sustainable Finance-Massnahmen getroffen, hat diese jedoch als eines der Ziele der seit 2016 geltenden „Strategie Nachhaltige Entwicklung“ aufgeführt.<sup>40</sup> Das Eidgenössische Finanzdepartement und insbesondere das Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF) nahmen im Jahr 2016 an der Green Finance Study Group (GFSG) der G20 teil und organisierten im Mai 2016 eine Veranstaltung zu Umwelttrisiken im Finanzsektor. Im Oktober 2016 veröffentlichte die Regierung eine neue Finanzmarktstrategie mit fünf Stossrichtungen für den Wandel. Sustainable Finance gehört zu den Kernelementen des Innovationshebels und wird

als eine Chance für den Finanzsektor gesehen. Das Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO), im Eidgenössischen Departement für Wirtschaft, Bildung und Forschung (WBF), war vor Kurzem an der Lancierung eines innovativen Impact-Investmentfonds mit Symbiotics und UBS beteiligt. Das SECO übernahm die Erstverlusttranche des Fonds und beabsichtigt damit, die Risikoposition zu reduzieren und Investmentfonds des Privatsektors zu mobilisieren.<sup>41</sup> Das SECO gehörte ebenfalls zu den Hauptfinanzierern der Natural Capital Finance Alliance (ehemals NCD), die darauf abzielt, zu zeigen, dass „*natural capital*“ für Finanzdienstleister relevant ist.<sup>42</sup> Das vom SECO vorgelegte Corporate Social Responsibility-Positionspapier<sup>43</sup> und dessen Aktionsprogramm nehmen Sustainable Finance nicht auf. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) erwähnt in ihren Richtlinien für die Anlagepolitik, dass sie „auf Investitionen in Unternehmen verzichtet, die [...] Menschenrechte massiv verletzen oder systematisch gravierende Umweltschäden verursachen“.

Im Vergleich zur Bundesebene sind weniger kantonale und Gemeindeinitiativen auszumachen. Allerdings besitzen drei Kantone – Freiburg, Genf und Waadt – interessante Gesetze, die von ihren kantonalen Pensionskassen die Berücksichtigung von ESG-Kriterien (ökologischen, sozialen und Gouvernanz Kriterien) bei ihrer Investitions-politik verlangen. Im Jahr 2016 war eine zunehmende Zahl von parlamentarischen Vorstössen und Postulaten auf kantonaler und städtischer Ebene zu beobachten. So forderten Parlamentsmitglieder in den Kantonen Schaffhausen, Basel-Stadt, Zürich und Freiburg die obligatorische Veräusserung von in Portfolios öffentlicher Institutionen geführten Anlagen in fossilen Brennstoffen.<sup>44</sup> Der Kanton Bern stellt derzeit Überlegungen zur Emission eines sogenannten „Social Impact Bonds“ (sozialer Wirkungskredit) an.<sup>45</sup> Und mehrere Stadtverwaltungen haben sich aktiv mit dem Thema der Investitionen in Waffenhersteller bzw. Kriegsmaterial befasst.<sup>46</sup>

Generell werden die staatlichen Sustainable Finance-Massnahmen hauptsächlich durch das BAFU und zu einem geringeren Masse durch das SIF und dem Bundesrat getragen. Politische Sustainable Finance-Aktivitäten versuchen hauptsächlich die Nachhaltigkeitsauswirkungen des Finanzsektors zu evaluieren und befinden sich demnach auf einem Sondierungsniveau. **Folglich haben die staatlichen Institutionen der Schweiz bisher noch kein umfassendes politisches Mandat erhalten,**

Sustainable Finance zu fordern, fördern und effektiv umzusetzen.

## IV. Vergleich Schweiz / International: Unterschied zwischen vorhandenen Sustainable Finance Instrumenten und umgesetzten Initiativen

Eine neue Studie des PRI (*Principles for responsible Investment*) zeigt, dass in den 50 grössten Volkswirtschaften der Welt nahezu 300 politische Instrumente Investoren dazu ermutigen, ESG-Faktoren (ökologischen, sozialen und Gouvernanz Faktoren) zu berücksichtigen.<sup>47</sup> Über die Hälfte hiervon wurde in den letzten drei Jahren eingeführt. Vergleicht man die Massnahmen der staatlichen Organisationen in der Schweiz mit denen der internationalen Peers sind insgesamt sechs relevante Unterschiede auszumachen:

- **Der Schweiz fehlt es an Vordenkern, die sich für Sustainable Finance einsetzen.** Hochkarätige Persönlichkeiten, die in der Mainstream Finanzbranche tätig sind, setzten sich während den letzten Jahren aktiv für Sustainable Finance ein. Zum Beispiel Mark Carney (Gouverneur der Bank von England),<sup>48</sup> Henry Paulson (der ehemaliger US-Finanzminister),<sup>49</sup> Michael Bloomberg (ehemaliger Bürgermeister von New York City und aktueller CEO von Bloomberg LP), Peter Thomson (neuer Präsident der UN-Generalversammlung), Jean-Claude Juncker (Präsident der Europäischen Kommission) sowie Valdis Dombrovskis (EU-Kommissar für Finanzdienstleistungen). In der Schweiz fehlen ähnliche Persönlichkeiten aus der Mainstream Finanzbranche.
- **In der Schweiz sind Unternehmen und Investoren nicht aufgefordert ihre ökologischen, sozialen und Gouvernanz-Auswirkungen regelmässig offenzulegen.** Die EU-Richtlinie über die nichtfinanzielle Berichterstattung (2014/95/EC)<sup>50</sup> verlangt, dass alle europäischen Unternehmen mit mehr als 500 Mitarbeitern über ökologische, soziale und Gouvernanz-Faktoren berichten. Dies ermöglicht

Finanzintermediären den Zugang zu Nachhaltigkeitsinformationen, die notwendig sind für effektive Investition- und Finanzierungsentscheide. Die EU-Kapitalmarktreform hat zum Ziel, Leitlinien für Unternehmen zu entwickeln für die Berichterstattung an ihre Investoren über ESG-Themen (ökologischen, sozialen und Gouvernanz Themen). Frankreich fordert seit Anfang 2016 von allen institutionellen Investoren, dass sie die Klimaemissionen ihrer Investitionen offenlegen. Im Gegensatz dazu hat die Schweiz keine allumfassende ESG-Berichterstattung eingeführt, weder für Unternehmen im Allgemeinen noch speziell für Investoren. Das BAFU stellte in einer kürzlich veröffentlichten Studie fest, dass nur 132 der 500 grössten Unternehmen in der Schweiz eine Art Nachhaltigkeitsreporting betreiben. Da Informationen dieser Art fehlen, fällt es Investoren schwer, fundierte und effektive Entscheidungen in Bezug auf die Nachhaltigkeit ihrer Investitionen zu treffen.

- **Internationale Zentralbanken befassen sich mit Nachhaltigkeitsfragen und konzentrieren sich dabei vor allem auf den Klimawandel.** Zentralbanken verfolgen je nach Herkunftsland unterschiedliche Ziele und konzentrieren sich entweder auf die Preisstabilität oder auf die aktive Förderung des Wirtschaftswachstums. Es besteht ein internationaler Konsens darüber, dass der Klimawandel erhebliche Auswirkungen auf kohlenstoffintensive Vermögenswerte hat und potenziell deren Wert in der Zukunft reduzieren könnte, was sie zu „stranded assets“ oder „verlorenen Investitionen“ machen könnte. Demzufolge erwägen einige Zentralbanken der EU-Mitgliedstaaten, u.a. in Schweden, Deutschland und England, die Einführung von Klima-Stress-Tests, mit denen bewertet werden soll, inwieweit eine Abwertung von kohlenstoffintensiven Vermögenswerten zur Instabilität im Finanzmarkt führen könnte. Die Bank of England sowie die Zentralbanken der Niederlande, Schwedens und Deutschlands haben in diesem Sinne besondere Anstrengungen unternommen. Im Vereinigten Königreich wurde der regulatorische Auftrag der Bank of England im Jahr 2012 mit dem Klimawandel verknüpft, während die niederländische Zentralbank (DNB) 2014 die Exposition ihres Finanzsektors gegenüber Klimarisiken untersuchte.<sup>51</sup> Einige Zentralbanken

schauen auf die sich eröffnenden Chancen und zielen auf die Förderung nachhaltiger Investitionen ab. Die EU-Kapitalmarktreform zwang die Europäische Investitionsbank dazu, die Verfügbarkeit von nachhaltigen Investmentfonds (*green funds*) zu erhöhen, indem mindestens 20% des EU-Klimaschutzbudgets 2014-2020 zweckgebunden sind. In der Schweiz gibt es allerdings kein Gesetz und keinerlei Anreize, die die Schweizerische Nationalbank (SNB) verpflichten, die Klimarisiken zu reduzieren oder Klimaschutz- und/oder Anpassungsmassnahmen zu fördern. In einer aktuellen Studie von Artisans de la Transition sind die umfangreichen Investitionen der SNB in Unternehmen aufgeführt, welche die fossilen Energien fördern. Die in den Vereinigten Staaten getätigten Aktienanlagen der SNB (10% ihres Vermögens), sind für CO<sub>2</sub>-Emissionen verantwortlich, deren Höhe der CO<sub>2</sub>-Emissionen der Schweiz im Jahr 2013 entsprechen. Die SNB verfolgt keine Klimastrategie und beabsichtigt in naher Zukunft auch keine Durchführung von Klima-Stress-Tests. Mit einem verwalteten Vermögen (AuM) von über 600 Milliarden CHF gehört die SNB zu den grössten Investoren der Welt. Eine entsprechende Änderung ihrer Anlagenpolitik könnte folglich potenziell signifikante positive ökologische und soziale Auswirkungen haben. Darüber hinaus würde die SNB, wenn sie mit gutem Beispiel vorangeht, vermutlich andere Finanzdienstleister motivieren oder zwingen, vergleichbare Massnahmen zu ergreifen.

- **Internationale Peers verlangen von Pensionskassen, dass sie in ihren Investmentprozessen Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigen – mit besonderem Fokus auf Klimarisiken.** Auf die Pensionskassen und Versicherer entfällt der grösste Anteil von verwaltetem Vermögen im Schweizer Finanzsektor. Demzufolge kann sich die Re-Allokation ihrer Vermögenswerte in Richtung Nachhaltigkeit erheblich auf andere Branchen auswirken. Die neue EU-Pensionsfondsrichtlinie (IORP II) verlangt, dass alle Pensionskassen Umwelt- und Sozialfaktoren in ihre Anlageentscheide einbeziehen (die Richtlinie wurde im Dezember 2016 erlassen und trat im Januar 2017 in Kraft). Ähnliches gilt für den *Sustainable Investment Pension Disclosure Act* (Vereinigtes

Königreich) sowie den *Fonds de Réserve pour les retraites* (Frankreich), die die Offenlegung und Berichterstattung über ESG-Faktoren (ökologischen, sozialen und Gouvernanz Faktoren) verlangen. Die staatlichen Institutionen in der Schweiz versuchen den Pensionskassen Instrumente bereitzustellen um Nachhaltigkeit vermehrt zu integrieren (z.B. Messung von Klimarisiken unterstützt durch das BAUFU) und fokussieren nicht auf Transparenz- und Offenlegungspflichten. Eine Studie des WWF Schweiz ergab,<sup>52</sup> dass die Pensionskassen Nachhaltigkeitsthemen zwar zunehmend aufgreifen, die tatsächliche Umsetzung jedoch nur in beschränktem Masse erfolgt.

- **Internationale Peers verlangen von Versicherungen, dass sie in ihren Investmentprozessen Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigen – mit besonderem Fokus auf Klimarisiken.** Der Klimawandel, der die Erwärmung des Planeten um 2 Grad-Celsius oder mehr bewirkt, könnte zu einer „unversicherbaren“ Welt führen.<sup>53</sup> Demzufolge befürworten die meisten Versicherer eine Mindestreduzierung des Klimawandels und fordern die staatlichen Institutionen eindringlich auf, sie dabei zu unterstützen, den Klimawandel bei ihren Geschäftsentscheiden berücksichtigen zu können. Die *US National Association of Insurance Commissioners* (NAIC) hat ihrerseits die verbindliche Offenlegung der finanziellen Risiken, die im Zusammenhang mit dem Klimawandel bestehen, verabschiedet.<sup>54</sup> Anfang 2016 führte der kalifornische Versicherungskommissar Dave Jones die so genannte *Climate Risk Carbon Initiative* ein. Diese Initiative zielt darauf ab, das Ausmass zu evaluieren, in dem die kalifornischen Versicherungsunternehmen durch den Klimawandel belastet werden könnten.<sup>55</sup> Die Europäische Aufsichtsbehörde beabsichtigt ihrerseits die Einführung eines Pakets von Mindestumwelt- und Sozialzielen für Investment- und Versicherungsprodukte für Privatkunden (EOS PRIIPs).<sup>56</sup> In der Schweiz wurde bisher, trotz der öffentlichen Fürsprache der Schweizerischen Versicherungsvereinigung (SVV), keine vergleichbare Initiative umgesetzt.
- **Die Schweizer Finanzmarktaufsichtsbehörde misst zurzeit weder Klimarisiken noch deren Auswirkungen auf die Finanzmarktstabilität. Zudem wurden**

**noch keine Klima-Stress-Tests eingeführt.** Im Zusammenhang mit dem *“too-big-to-fail”*- Problem hat sich das FSB eingesetzt, die Anfälligkeit der Finanzmärkte auf finanzielle Stabilitätsrisiken zu reduzieren. In jüngster Zeit begann der FSB ebenfalls damit, sich mit den Zusammenhängen zwischen Umwelt- und Finanzrisiken und den damit verbundenen potenziellen Finanzinstabilitätsszenarien zu befassen. Dies zeigt, dass der Finanzaufsichtsbehörden bei der Definition von Risiken eine wesentliche Bedeutung zugeht. Die schwedische Finanzaufsichtsbehörde untersuchte im Jahr 2015 den Zusammenhang zwischen Klimawandel und Finanzstabilität, während in Frankreich ein neues Gesetz zur Energiewende für den französischen Finanzsektor regelmässige Klima-Stress-Tests verlangt.<sup>57</sup> In der Schweiz veröffentlichte das BAFU einen Bericht über die CO<sub>2</sub>-Risiken des schweizerischen Finanzsektors.<sup>58</sup> Trotz dieser zunehmenden Sensibilisierung hat die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) bisher noch nicht eingehend den Einfluss von Klimarisiken auf die Finanzmarktstabilität analysiert. In der neuen, im Herbst 2016 verabschiedeten Finanzmarktpolitik des Bundesrats, werden Klimawandel und Sustainable Finance als Chancen betrachtet, während der Risikoaspekt von Nachhaltigkeitsfragen weniger Beachtung geschenkt wurde.

schen Finanzsektors hinter seine internationalen Konkurrenten erklären. Darüber hinaus ist einer kürzlich veröffentlichten Studie der Bank J. Safra Sarasin zu entnehmen, dass Länder mit hohen aufsichtsrechtlichen Anforderungen ebenfalls einen höheren Anteil an nachhaltig verwalteten Vermögenswerten ausweisen. **Der WWF Schweiz geht davon aus, dass die fehlenden Rahmenbedingungen zur Forderung, Förderung und effektiven Implementierung von Sustainable Finance auf die reaktiven staatlichen Organisationen der Schweiz zurückzuführen sind. Dies wiederum ist bedingt durch die fehlenden politischen Mandate welche es staatlichen Institutionen ermöglichen würde eine ausreichend proaktive Position beziehen zu können.** Dies ist für die Schweiz bedenklich, da Sustainable Finance zahlreiche Vorteile für die soziale ökologische und wirtschaftliche Entwicklung des Landes bietet.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass sich die Sustainable Finance-Ansätze der schweizerischen und internationalen Marktteilnehmer sowie Zivilgesellschaftsorganisationen nur geringfügig voneinander unterscheiden (siehe Anhang 2 und 3). **Der wichtigste Unterschied zu internationalen Peers ist, dass es in der Schweiz an Rahmenbedingungen fehlt zur Forderung, Förderung und effektiver Umsetzung von Sustainable Finance.** Während ausserhalb der Schweiz zahlreiche Finanzzentren einen proaktiven Sustainable Finance-Ansatz verfolgen, kann man die Vorgehensweise der Schweiz lediglich als passiv und reaktiv einstufen. Eine Finanzmarktregulierungsstudie des WWF<sup>59</sup> sowie eine Studie des Swiss Finance Institute (Überblick über den Sustainable Finance-Markt in der Schweiz) bestätigen diese Einschätzung.<sup>60</sup> Das Fehlen wirksamer Rahmenbedingungen, welche von proaktiven staatlichen Institutionen getragen und umgesetzt werden, könnte den Rückstand des schweizeri-



## V. Schaffung besserer Sustainable Finance Rahmenbedingungen in der Schweiz: Sinn und Zweck sowie potentiell resultierende Vorteile

Die Schweiz wird generell als ein liberales Land angesehen, folglich werden staatliche Eingriffe weitgehend mit Skepsis betrachtet. Allerdings erbringen staatliche Institutionen wichtige Dienste für eine liberale Ordnung. Zum Beispiel bieten sie Voraussetzungen für die Funktionsfähigkeit der Märkte, schaffen Stabilität, sichern den Wohlstand der gegenwärtigen und künftigen Generationen, definieren Erwartungen an den Markt und bieten Planungssicherheit, und schaffen Anreize, die von der Bevölkerung selbst gesetzten Vorgaben und Zielsetzungen effizient umsetzen. Abschnitt 5.1 erläutert, aus welchen Gründen die staatlichen Institutionen der Schweiz handeln und zur Förderung von Sustainable Finance beitragen müssen. Abschnitt 5.2 bietet einen Überblick über die konkreten Vorteile, welche Sustainable Finance der Schweiz bietet.

### V.A) Gründe für Interventionen der staatlichen Organisationen zur Förderung optimaler Rahmenbedingungen für Marktteilnehmer

**Erstens:** Interventionen von staatlichen Institutionen sind notwendig, wenn ein Marktversagen vorherrscht und nicht alle Marktteilnehmer über die gleichen Wettbewerbsbedingungen verfügen. Um Sustainable Finance zum Standard und Mainstream zu machen, braucht der Markt klare Regeln und Planungssicherheit, kohärente Vorgaben und Zielsetzungen, sowie förderliche Anreizstrukturen. Der WWF vertritt die Meinung, dass der heutige institutionelle Rahmen in der Schweiz nicht-nachhaltige Finanzdienstleister gegenüber nachhaltigen Finanzdienstleistern bevorzugt.

- Marktversagen. Die aktuellen Finanzmärkte internalisieren nur selten die negativen ökologischen und sozialen Konsequenzen, die sich aus bestimmten Finanzentscheidungen ergeben können. Dies führt zu Preisverzerrungen. Infolgedessen besteht kein Anreiz, die externen

sozialen und ökologischen Faktoren von Finanzprodukten und Dienstleistungen zu berücksichtigen. Darüber hinaus kennzeichnen sich effiziente Märkte dadurch, dass sämtliche vorhandenen Informationen vollständig genutzt werden. Sowohl der Kunde als auch Finanzdienstleister haben aber selten eine öffentliche, transparente Übersicht der ökologischen und sozialen Kosten oder des Mehrwerts. Demnach sind Entscheidungen meist geprägt von lückenhaften Informationen, was zu sub-optimalen Entscheidungen führt. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die notwendigen Sozial- und Umweltdaten nur sehr schwer in einer zuverlässigen, vergleichbaren und standardisierten Form beschaffbar sind. Es entstehen hohe Kosten für Finanzinstitute, die Umwelt- und Sozialaspekte berücksichtigen wollen. Gleichzeitig können sie sich nur unzureichend auf die Qualität der Daten verlassen.

- Einseitige Rahmenbedingungen. Pensionskassen und Versicherer zum Beispiel unterliegen strikten Regulierungsaufgaben, was ihren Handlungsspielraum einschränkt. Dies ist gerechtfertigt, da sie die Pensionen der Generation, die jetzt arbeitet, sichern müssen. Eine Nichteinhaltung der Gesetze kann für Pensionskassen und Versicherer drastische Folgen haben, da die Regierung über weitreichende Befugnisse über diese Institutionen verfügt. Eine kürzlich vorgelegte WWF-Studie zu Pensionskassen zitiert diesen restriktiven institutionellen Gesetzesrahmen als eine der Hauptbarrieren für den Einbezug von Nachhaltigkeitsfaktoren in ihre Anlageprozesse. Die derzeit bestehenden Gesetze und Anreizstrukturen verbieten nicht direkt nachhaltige Finanzdienstleistungen und -produkte, aber sie haben gleichzeitig auch keine unterstützende oder fördernde Wirkung. Des Weiteren verlangt die heutige Definition der treuhänderischen Pflicht von institutionellen Investoren nicht, dass Nachhaltigkeitsfaktoren in ihre Investitionsentscheidungen integriert werden müssen. Dies ist eine weitere, im WWF Report genannte, Barriere. Auch in den Rahmenbedingungen von Basel III oder Solvency-II fehlt die Nennung von Nachhaltigkeitsaspekten.

**Zweitens:** Sustainable Finance wird international schrittweise zur „neuen Normalität“ (siehe Anhang 3 und 4), und zunehmend werden die entsprechenden Standards in nationale Gesetzgebungen integriert. Gleichzeitig steigt für die Schweiz der Druck zur Übernahme von internationalen Normen und Vorschriften. Die EU-Richtlinie über die nichtfinanzielle Berichterstattung, Frankreichs Anforderungen an institutionelle Investoren ihre ESG-Auswirkungen (ökologischen, sozialen und Gouvernanz Auswirkungen) zu melden und schliesslich die neue EU-Richtlinie IORP II, die Pensionskassen zur Berichterstattung über ihre ESG-Auswirkungen auffordert, sind nur einige Beispiele, die unterstreichen, dass Nachhaltigkeit nicht mehr länger lediglich ein „nice-to-have“ ist. In einigen europäischen Ländern ist es zur zwingenden Voraussetzung geworden. Trotz der aktiven Beteiligung der Schweizer Marktteilnehmer an der Ausarbeitung der TCFD-Richtlinien, fördern die staatlichen Institutionen der Schweiz nicht deren Aufnahme und Verbreitung. Sollten die TCFD-Richtlinien zu einer internationalen Norm und von anderen Ländern verlangt werden, müssen die Schweizer Unternehmen sie sicherlich ebenfalls einhalten. Da die staatlichen Organisationen der Schweiz die Übernahme der TCFD-Richtlinien derzeit nicht fördert, könnten für Unternehmen erhebliche Kosten für die Umsetzung der internationalen „weichen“ oder „harten“ Gesetze anfallen. Dasselbe gilt für die „OECD Guidelines for Multinational Enterprises“ für institutionelle Investoren.

Je länger die staatlichen Organisationen der Schweiz nicht die Umsetzung von Minimalanforderungen für Sustainable Finance fordern, die im Einklang mit internationalen Entwicklungen stehen, desto höher ist das Risiko, dass die Schweiz weiter zurückfällt. Dies wiederum könnte die nachstehend beschriebenen Folgen haben:

- Reputationsrisiken für die Schweiz und seinen Finanzsektor. Die Zurückhaltung der Schweizer Regierung, einen proaktiven Kurs einzuschlagen und optimale Rahmenbedingungen zu schaffen, hatte in der Vergangenheit deutlich negative Auswirkungen auf den Finanzsektor (z.B. automatischer Informationsaustausch). Der schweizerische Finanzsektor rangiert unter den wichtigsten der Welt. Folglich wird er für die Zivilgesellschaft und die Länder mit konkurrierenden Finanzzentren stets ein einfaches Kampagnenziel sein. Wenn die Schweiz weiter passiv

handelt, kann sie wiederum einen Imageschaden erleiden

- Verlust des Zugangs zu internationalen Märkten und einheitlichen Wettbewerbsbedingungen (level-playing-field). Die Schweizer Finanzdienstleister waren in der Vergangenheit führend bei Innovationen bezüglich Sustainable Finance (siehe Anhang 2). Allerdings besteht die Gefahr, dass die Schweiz, aufgrund fehlender günstiger Rahmenbedingungen – zumindest im Hinblick auf Sustainable Finance - diese Position verliert. In einigen Ländern wurde Sustainable Finance in die jeweiligen regulatorischen und politischen Rahmenbedingungen einbezogen (siehe auch Abschnitt 4). Der Trend zur Formalisierung dieser Aspekte in Form von Gesetzen oder Richtlinien dürfte in den kommenden Jahren weiter zunehmen. Deshalb gilt, dass die Schweiz, wenn sie für ihre Marktteilnehmer einheitliche Wettbewerbsbedingungen schaffen will, die Berücksichtigung der Aspekte von Sustainable Finance in ihren Richtlinien und Vorschriften in Angriff nehmen muss.

**Drittens:** Mit der Verabschiedung der Ziele für nachhaltige Entwicklung (SDG) möchte die Weltgemeinschaft unser Wirtschaftssystem so verändern, dass die Ressourcen unseres Planeten nachhaltig erhalten bleiben. Die Schweiz ist nun gefordert diese Ziele umzusetzen. Der Beitrag der Schweiz zu diesen Bemühungen ist vom Finanzsektor abhängig. Würde dieser die nachhaltige Entwicklung gezielt in der Schweiz und weltweit fördern sowie von effektiven Rahmenbedingungen unterstützt werden, würden die Ziele für nachhaltige Entwicklung (SDG) oder die Ziele des Pariser Klimaabkommens mit grosser Wahrscheinlichkeit schneller erreicht.

Die „Norm“ wird stets durch die staatlichen Organisationen in den jeweiligen Ländern definiert. **Wenn staatliche Institutionen in Bezug auf Sustainable Finance eine proaktive Position einnehmen und durch die Einführung von Richtlinien und Vorschriften klare Standards setzen, dann können sie das Land letztendlich zu einem uneingeschränkt nachhaltigen Finanzzentrum mit zahlreichen Vorteilen machen.** Folglich benötigen die relevanten staatlichen Institutionen ein politisches Mandat, das ihnen die Annahme dieser proaktiven Rolle ermöglicht.

## V.B) Die Vorteile eines kohärenten Sustainable Finance Ansatzes, der von proaktiven staatlichen Institutionen getragen wird und wirksame Rahmenbedingungen definiert

Proaktive staatliche Institutionen, die Sustainable Finance fordern, fördern und effektiv umsetzen, bieten drei Vorteile:

### 1. Neue Wachstumsdynamik im Schweizer Finanzsektor entfachen

Die weltweite Nachfrage nach nachhaltigen Finanzprodukten und -dienstleistungen hat in den letzten Jahren ständig zugenommen. Insbesondere junge Generationen und Frauen fordern diese. Im Verlauf der letzten 10 Jahre hat sich in der Schweiz der Anteil der nachhaltigen Investitionen deutlich und kontinuierlich erhöht. 2016 konnte man etwa 266 Mrd. CHF Vermögenswerte als nachhaltig investiert einstufen. Dies entsprach rund 7% der Gesamtheit der verwalteten Vermögenswerte des Schweizer Fondsmarkts.<sup>61</sup> Das Wachstumspotential ist also enorm und es könnte von den meisten bereits in diesem Bereich aktiven Finanzakteuren erschlossen werden.

Mehrere wissenschaftliche Studien ergaben, dass Produkte und Dienstleistungen aus dem Bereich Sustainable Finance häufig bessere Rendite-Profit-Profile bieten und folglich einen Beitrag zu den dringend benötigten neuen Ertragsquellen leisten könnten,<sup>62</sup> die der Schweizer Finanzsektor seit der Finanzkrise 2007-2008 zu generieren sucht. Wie Mark Carney<sup>63</sup> bzw. Lord Stern<sup>64</sup> gezeigt haben, bietet der Übergang zu einer nachhaltigen Wirtschaft erhebliche Wachstumschancen. Ein Beispiel verdeutlicht dies besonders gut: Die Notwendigkeit von Investitionen in nachhaltige Infrastrukturen (z. B. Wohnungsbau und Mobilität) sowie erneuerbarer Energien. Investitionen in diese Bereiche weisen kompetitive Renditeprofile aus, vergleichbar mit Traditionellen, so dass Anreize für Investitionen dieser Art wirtschaftlich von Vorteil sein können.

Darüber hinaus könnte ein deutlich nachhaltigerer Finanzsektor die finanziellen Risiken auf makroökonomischer wie auf Unternehmensebene reduzieren, da potenzielle systemische Risiken vermieden würden, die durch den Klimawandel entstehen könnten. Der Klimawandel könnte aufgrund von Vorschriften, die einen höheren Anteil an erneuerbaren Energien oder hohe Effizienzgewinne fordern, zu einer Abwer-

tung von Unternehmen die im Bereich der fossilen Energien tätig sind führen. Dieses Phänomen wird „*stranded assets*“ oder verlorene Investitionen genannt.<sup>65</sup> Je früher der schweizerische Finanzsektor damit beginnt, seine Exposure gegenüber Kohlenstoffrisiken zu reduzieren, desto geringer ist das Risiko einer Finanzmarktinstabilität, welche durch den Klimawandel hervorgerufen wird.

Letztens bieten innovative neue Geschäftsmodelle signifikante Wachstumschancen. Green Fintech ist ein Beispiel dafür, wie neue Technologien die Entwicklung innovativer Finanzprodukte und -dienstleistungen mit ökologischem und/oder sozialem Mehrwert fördern könnte und dabei neue Ertragsquellen generieren.

### 2. Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes

Die Schweiz könnte relativ leicht zu einem der weltweit führenden Finanzzentren für Sustainable Finance aufrücken. Der Schweizer Finanzsektor besitzt bereits das notwendige Standing und verfügt über einen umfangreichen Talentpool. Eine bewusste, strategische Ausrichtung könnte die internationale Wahrnehmung der schweizerischen Expertise in Sustainable Finance weiter erhöhen und so die Schweizer Wettbewerbsfähigkeit weiter stärken.

Dies ist besonders wichtig, da zunehmend Hinweise dafür vorliegen, dass der schweizerische Finanzsektor wiederbelebt werden muss. Dies nach einem Jahrzehnt rückläufiger Gewinne, nach dem Wegfall des Schweizer Bankgeheimnisses, in Anbetracht des dauerhaft anhaltenden Niedrigzinsumfelds, den laufenden Rechtsstreitigkeiten sowie dem hohen Aussenwert des Schweizer Franken. Nach der Finanzkrise 2007/2008 entschied sich die Schweiz für eine „Weissgeldstrategie“, die sich auf die Passivseite der Bilanz konzentrierte und dass mit den Eigentümern der Vermögenswerte verknüpfte Reputationsrisiko reduzierte. Dieser reaktive Ansatz führte zur automatischen Übernahme verschiedener internationaler Gesetze und Standards - eine schmerzvolle Erfahrung. Eine Sustainable Finance-Strategie sollte auch die Aktivseite der Bilanz berücksichtigen (in der ausgewiesen wird, wo die Geldmittel investiert und an wen sie ausgeliehen werden). Ein solches Vorgehen würde das Reputationsrisiko minimieren, neue Ertragsquellen generieren und schliesslich auf diese Weise einen neuen Wettbewerbsvorteil schaffen. Die Schweiz könnte einen positiven Ansatz wählen und z.B. erklären, dass sie lediglich beabsichtigt, die nachhaltige

Entwicklung im In- und Ausland finanzieren zu wollen. **Sustainable Finance nicht zu fördern, käme im Hinblick auf die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit und der Reputation des schweizerischen Finanzsektors einer verpassten Chance gleich.**

### **3. Förderung der nachhaltigen Entwicklung**

Sustainable Finance kann die negativen umweltbezogenen und sozialen Auswirkungen des gesamten Finanz- und Wirtschaftssystems reduzieren und spezifische positive Entwicklungen fördern. Die Förderung von Sustainable Finance könnte es der Schweiz ermöglichen ihre internationalen Verpflichtungen wie z.B. die Ziele für nachhaltige Entwicklung (SDG) oder das Pariser Klimaabkommen deutlich schneller zu erfüllen. Bietet man den schweizerischen Finanzdienstleistern einen Anreiz dafür, ihre Mittel im Einklang mit dem Zwei-Grad-Celsius- oder 1,5-Grad-Celsius-Zielen zu investieren, könnten die meisten Portfolios in nur wenigen Jahren ihre Kohlenstoffbilanz um mehr als 50% kürzen. Dies belegt eine vor Kurzem erschienene BAFU-Studie.<sup>66</sup>



## VI. Kohärenter Schweizer Sustainable Finance-Ansatz: Politikempfehlungen und Massnahmenkatalog

Der Vergleich zwischen schweizerischen und internationalen staatlichen Organisation (siehe Anhang 4) hat gezeigt, dass Schweizer Institutionen generell weniger proaktiv bezüglich Sustainable Finance sind. Sie leisten weniger Unterstützung an die Unternehmen, die Zentralbank, die Pensionskassen, die Versicherungen sowie die Finanzmarktaufsichtsorgane, um Sustainable Finance umzusetzen. **Die staatlichen Organisationen der Schweiz können nur dann eine proaktive Rolle annehmen und effektive Rahmenbedingungen festlegen, wenn die Politik entsprechende Mandate und Aufträge erteilt. Dies ist demnach ein Aufruf an die Politik, mit Diskussionen zur Sustainable Finance-Förderung zu beginnen und über konkrete Massnahmen zu debattieren.**

Die folgenden Handlungsfelder und die entsprechenden Ansätze orientieren sich an den fünf Akteuren (Unternehmen, Zentralbank, Pensionskassen, Versicherungen, Finanzmarktaufsichtsorgane – siehe Anhang 4) und fordern ein proaktiveres Engagement staatlichen Institutionen in der Schweiz. Dies wiederum erhöht die Chancen, dass die Schweiz die drei Vorteile von Sustainable Finance (siehe Abschnitt 5) ausnützen kann. Die untenstehenden Politikempfehlungen fokussieren auf die ökologische Komponente der Nachhaltigkeit, verstärken sich gegenseitig und orientieren sich an folgenden Prinzipien:

- **Hebelwirkung der Finanzakteure ausnützen.** Der Finanzsektor in der Schweiz verwaltet zehn Mal so viel Geld (>6000 Milliarden CHF) wie die Gesamtsumme des Schweizer BIP's (650 Milliarden CHF) – der Einfluss auf die realökonomische Entwicklung ist dementsprechend gross. Hinzu kommt, dass sich die Politikempfehlungen auf die grössten und einflussreichsten Finanzmarktakteure beziehen. Diese können Sustainable Finance am ehesten auf die politische Agenda setzen und mit ihren Entscheidungen kleinere Finanzinstitute beeinflussen.
- **Politikkohärenz auf nationaler Ebene verstärken.** Die Finanzmarktpolitik muss

internationale und nationale Zielsetzungen (z.B. Pariser Klimaabkommen) respektieren und effektiv unterstützen.

- **Transparenz schaffen zu Nachhaltigkeitsauswirkungen von Finanzdienstleistern und deren Nachhaltigkeitsrisiken.** Die Nachhaltigkeitsauswirkungen der Investitions- und Kreditentscheide von Finanzdienstleistern müssen offengelegt, gemessen und reduziert werden.
- **Klare Erwartungen an Schweizer Finanzdienstleister schaffen.** Es gibt keine verbindlichen Regeln in der Schweiz bezüglich des Nachhaltigkeitsreportings und für Finanzdienstleister keine klare Definition von Klimarisiken, keine Klima- und Menschenrechtsziele oder klare Absenkungspfade der negativen Auswirkungen. Dies erhöht die relativen Kosten für jedes Finanzinstitut, welches sich der Nachhaltigkeitsthematik annimmt.

**Handlungsfeld 1** – Der Bundesrat setzt einen Beirat zur Schweizer Sustainable Finance-Politik ein, welcher aktuelle Herausforderungen und Entwicklungen kommentiert und ggf. Empfehlungen abgibt.

Zielorientierung: 2015 hat das Eidgenössische Finanzdepartement, im Auftrag des Bundesrats, den „Beirat Zukunft Finanzplatz“ eingesetzt. Wissenschaftler, Bundesvertreter und Akademiker diskutieren regelmässig über grundlegende Herausforderungen und Zukunftsaussichten des Schweizer Finanzplatzes. Nachhaltigkeit, im Sinne des Beitrags des Finanzplatzes zu einer ökologischeren und faireren Welt, gehören jedoch nur marginal zu den abgedeckten Themen. 2016 etablierte China die Green Finance Study Group und die Europäische Kommission die High-Level Expert Group on Sustainable Finance. Beide haben zum Ziel, eine klare, stringente Sustainable Finance-Strategie zu definieren. Eine kohärente Schweizer Politik braucht eine klare Vision und Stossrichtung, welches solch ein Gremium fördern könnte.

Möglicher Ansatz:

- Der Bundesrat setzt einen Beirat zur Schweizer Sustainable Finance-Politik ein, zusammengesetzt aus Finanzmarktvertretern, Akademikern, Verwaltung und Nichtregierungsregierungsorganisationen. Er kommentiert aktuelle Herausforderungen und Entwicklungen und gibt ggf. Empfehlungen ab.

**Handlungsfeld 2** - Der Bundesrat und das Parlament definieren schlanke, smarte Mindeststandards für mittlere und grosse Unternehmen bezüglich der Offenlegungspflicht von ökologischen, sozialen und Gouvernanz Faktoren (ESG-Faktoren), die sich materiell auf die finanzielle Sicherheit auswirken können, und stellen deren Implementierung sicher.

Zielorientierung: Finanzdienstleister benötigen kostengünstige, verlässliche, standardisierte und vergleichbare Daten bezüglich der ökologischen Auswirkungen von Unternehmen (ähnlich wie Richtlinie 2014/95/EU Non-Financial Reporting), um diese effektiv in ihre Investitions- und Finanzierungsentscheide zu integrieren.

Mögliche Ansätze:

- Der Bundesrat fordert, dass die Richtlinien der Taskforce on Climate-Related Financial Risks (TCFD) ab 2020 von allen mittleren und grossen Unternehmen der Schweiz umgesetzt werden.
- Das Schweizer Parlament führt die Offenlegungspflicht von Nachhaltigkeitsauswirkungen für mittlere und grosse Unternehmen ein. Diese Pflicht könnte generell im Titel 32 des Obligationenrechts (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).
- Der Bundesrat definiert Minimalanforderungen für die Offenlegung von sozialen und ökologischen Faktoren von mittleren und grossen Unternehmen.<sup>67</sup> Die Geschäftsbücherverordnung müsste möglicherweise entsprechend angepasst werden.

**Handlungsfeld 3** – Der Bundesrat und das Parlament legen fest, dass die Integration von Nachhaltigkeitsfaktoren in allen Investitionsentscheide zur rechtsverbindlichen treuhänderischen Pflicht institutioneller Investoren gehört.

Zielorientierung: Als erster Bericht statuierte der Freshfields Bruckhaus Deringer Report 2005, dass Investoren Nachhaltigkeitsfaktoren in ihre Investitionsentscheide integrieren dürfen und dies auch legal verlangt wird (*“clearly permissible and is arguably required”*<sup>68</sup>). 2015 publizierte die UNEP Inquiry den Report *“Fiduciary Duty in the 21st Century,”* welcher aufzeigt, dass die Nichteinbezug von ökologischen, sozialen und Gouvernanz Aspekten gegen die treuhänderische Pflicht (*fiduciary duty*) verstösst.

Mögliche Ansätze:

- Der Bundesrat und das Parlament, basierend auf dem Bericht *„Fiduciary Duty for the 21st Century“*, erläutern die treuhänderische Pflicht der Schweizer Pensionskassen sowie Versicherungen. Der Bundesrat und das Parlament erklären, dass Nachhaltigkeit inhärent in alle Anlageentscheide miteinbezogen werden muss, aufgrund potenzieller negativen finanziellen Auswirkungen.
  - Für Pensionskassen könnte dies in folgenden Gesetzesartikeln untergebracht werden: Artikel 51a (Aufgaben des obersten Organs der Vorsorgeeinrichtung) im Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG), Artikel 51b (Integrität und Loyalität der Verantwortlichen) Paragraph 2 BVG<sup>69</sup> und/oder Artikel 65 (Grundsatz).<sup>70</sup>
  - Für Versicherungen könnten folgende Gesetzesartikel angepasst werden: Artikel 1 (Gegenstand und Zweck), Artikel 22 (Risikomanagement) des Versicherungsaufsichtsgesetzes und/oder Artikel 111 (Risiken bei der Bewertung von Wertpapieren), Artikel 97 (Dokumentation unter Risikomanagement Titel), Artikel 98 (operationelle Risiken) der Aufsichtsverordnung AVO.<sup>71</sup>

- Das Schweizer Parlament verlangt die Anpassung und Erläuterung der treuhänderischen Pflicht im Rahmen der parlamentarischen Diskussionen betreffend der Altersvorsorge 2020.

**Handlungsfeld 4** – Der Bundesrat und das Parlament verlangen von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) die regelmässige Messung und Offenlegung der Finanzmarktstabilitätsauswirkungen von Klimarisiken. Die FINMA entscheidet über zu treffende Massnahmen zur Reduktion der Klimarisiken.

Zielorientierung: Das Financial Stability Board<sup>72</sup> oder auch die Bank of England<sup>73</sup> haben darauf hingewiesen, dass sich Klimarisiken negativ auf die Finanzmarktstabilität auswirken können durch *stranded assets*<sup>74</sup>, welche eine Kohlenstoffblase<sup>75</sup> (*carbon bubble*) auslösen können. Eine plötzliche und sehr rasche Transformation zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft ist demnach auch riskant für die Finanzmarktstabilität. Um einen geordneten Ausstieg aus der kohlenstoffreichen Wirtschaft zu schaffen, sollen signifikante Kohlenstoffrisiken des Schweizer Finanzplatzes so rasch reduziert werden (siehe Studie des European Systemic Risk Boards).<sup>76</sup> Diesbezüglich führen verschiedene EU-Länder Klima-Stress-Tests durch. Diese sollen ermitteln, wie sich eine Entwertung von kohlenstoffreichen Finanztiteln auf die Finanzmarktstabilität auswirken.

Mögliche Ansätze:

- Der Bundesrat und/oder das Parlament erteilen der FINMA die Aufgabe, die Klimarisiken in die Finanzmarktstabilitätsanalysen miteinzubeziehen, zu messen und ggf. Massnahmen zu ergreifen, um die Finanzmarktstabilität zu fördern. Dies könnte auf folgenden Gesetzesartikeln basieren: Artikel 5 und Artikel 24 Paragraph 2 des Bundesgesetzes über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht.
- Der Bundesrat fordert die FINMA auf, gemäss Finanzmarktprüfverordnung Artikel 2 und 3, die negativen Auswirkungen der Klimarisiken auf die Finanzmarktstabilität regelmässig zu prüfen – mit spezifischem Fokus auf die einzelnen Schweizer Institute.

**Handlungsfeld 5** – Der Bundesrat und das Parlament verlangen von der Schweizerischen Nationalbank (SNB) die Klimaauswirkungen ihrer Investitionen regelmässig zu evaluieren, offenzulegen und ggf. zu reduzieren, um nationalen sowie internationalen Zielsetzungen nachzukommen.

Zielorientierung: Die SNB hielt Ende 2015 ein Gesamtanlagevermögen von 640 Milliarden CHF – beinahe so viel wie das Schweizer Bruttoinlandprodukt (Ende 2015: 645 Milliarden CHF). Eine kürzlich erschienene Studie<sup>77</sup> von Artisans de la Transition zeigt auf, dass die SNB alleine mit den von ihr gehaltenen US-Aktienanlagen (61 Milliarden CHF – 9% der Gesamtanlagen der SNB<sup>78</sup>) 46,5 Millionen Tonnen CO<sub>2</sub>-Äquivalente emittieren. Mit diesen Investitionen verdoppelt die Schweiz fast ihre gesamten CO<sub>2</sub>-Emissionen pro Jahr. Ziel soll es sein, die Anlagen mit den eigenen Richtlinien sowie mit nationalen und internationalen Regelungen (z.B. Pariser Klimaabkommen) in Übereinstimmung zu bringen.

Mögliche Ansätze:

- Der Bundesrat fordert die SNB auf, ihre eigene Anlagestrategie effektiv umzusetzen. Siehe Anlagestrategie Punkt 3.2 (Aktien):<sup>79</sup> „[...] Ebenso wird auf Investitionen in Unternehmen verzichtet, die international geächtete Waffen produzieren, grundlegende Menschenrechte massiv verletzen oder systematisch gravierende Umweltschäden verursachen.“
- Das Parlament diskutiert die Revision des Bundesgesetzes über die Schweizerische Nationalbank bezüglich der regelmässigen Offenlegung von Klimaauswirkungen der SNB-Investitionen und deren regelmässige Messung. Diese Massnahme könnte in folgenden Artikeln des Schweizerischen Nationalbankgesetzes verankert werden: Artikel 7 (Rechenschaftspflicht und Information), und/oder Artikel 42 (Aufgaben des Bankrats).



**Handlungsfeld 6** - Der Bundesrat und das Parlament fordern von allen institutionellen Investoren, wie Pensionskassen und Versicherungen in der Schweiz, die regelmässige Messung, Offenlegung und Reduktion von Klimarisiken, sowie die sorgfältige Prüfung (*due diligence*) von ökologischen, sozialen und Gouvernanz Risiken ihrer Investitionen.

Zielorientierung: Diverse Studien (u.a. Swiss Finance Institute, 2016<sup>80</sup>) belegen, dass Schweizer Investoren, Pensionskassen und Versicherungen im internationalen Vergleich Klimarisiken selten in ihre Anlageentscheide miteinbeziehen. Klimarisiken bergen wichtige finanzielle Risiken. Unternehmen, welche diese nicht genügend stringent integrieren, nehmen hohe finanzielle Einbussen in Kauf. Eine Klimaerwärmung über 2 Grad Celsius könnte zu einer „nicht-versicherbaren Welt“ führen.<sup>81</sup> Dementsprechend schlägt der Schweizerische Versicherungsverband (SVV) eine Reduktion der CO<sub>2</sub>-Emissionen aller seiner Mitglieder um 50% bis 2030 (gegenüber 1990) und um 85% bis 2050 vor (entlang der gesamten Wertschöpfungskette - siehe SVV Positionspapier zu Klima und Energie<sup>82</sup>). Schweizer Versicherungen verfügen über ein Gesamtvermögen von ca. 654 Milliarden CHF und Pensionskassen halten rund 767 Milliarden (beide Stand 2015 – Schweizer Bruttoinlandprodukt ca. 650 Milliarden CHF), wodurch sie erheblichen Einfluss auf die Wirtschaft haben. Der Staat soll Schweizer Investoren ermöglichen, Klimarisiken zu niedrigen Kosten in ihre Entscheide miteinzubeziehen, um ihre Anlagen zu sichern und internationale Zielsetzungen wie das Pariser Klimaabkommen zu erfüllen.

#### Mögliche Ansätze:

- Der Bundesrat oder das Parlament verlangen die regelmässige Offenlegung von Klimarisiken der Pensionskassenanlagen und Versicherungen.
  - Die Offenlegungspflicht für Pensionskassen könnte im Artikel 65a (Transparenz) Paragraph 1 und 2 BVG verankert werden, sowie in der Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV2) Artikel 48b (Informationen der Vorsorgewerke).
  - Die Offenlegungspflicht für Versicherungen könnte in den Artikeln 26 und 29 des Versicherungsaufsichtsgesetzes

und/oder Artikel 60 des Bundesgesetzes über die Krankenversicherung (KVG) und/oder Artikel 86 bis 88 Krankenversicherungsverordnung verankert werden.

- Der Bundesrat oder das Parlament definieren Mindeststandards zur Offenlegung von Klimarisiken der Schweizer Pensionskassen- und Versicherungsanlagen.
  - Für Pensionskassen könnten die Mindeststandards auf folgenden Gesetzesartikeln basieren: Artikel 65a Paragraph 3 und Artikel 65b<sup>83</sup> BVG.<sup>84</sup>
  - Für Versicherungen könnten die Mindeststandards auf folgenden Gesetzesartikeln basieren: Artikel 22 Paragraph 2 des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) und/oder Artikel 88 und 110 der Versicherungsaufsichtsverordnung-FINMA (AVO-FINMA).
- Der Bundesrat und das Parlament definieren die OECD Richtlinien „Responsible business conduct for institutional investors“ als Mindeststandard für den *due diligence*-Prozess bei der Bewertung von ökologischen, sozialen und Gouvernanz Risiken (ESG-Risiken) von Investitionen.

**Handlungsfeld 7** - Der Bundesrat und das Parlament passen die Rahmenbedingungen für Finanzdienstleister an, um Finanzströme in Anlageinstrumente und Produkte mit ökologischem und/oder sozialem Mehrwert zu unterstützen und finanziell attraktiver zu machen.

Zielorientierung: Anlagen mit ökologischem und/oder sozialem Mehrwert gibt es in der Schweiz sowie im Ausland. Die Schwierigkeit besteht darin, diese Anlageprodukte möglichst allen Investoren zugänglich zu machen und attraktive Rendite-Risiko-Profile zu bieten. Länder wie Dänemark oder Deutschland zeigen vor, wie diese Finanzinstrumente durch gute Rahmenbedingungen unterstützt werden können. So bietet zum Beispiel die deutsche KfW strukturierte, festverzinsliche Anlageprodukte in verschiedenen Tranchen an. Die Tranchen mit höheren Risikoprofilen werden durch staatliche Gelder übernommen. Somit werden die anderen Tranchen für institutionelle sowie Privatanleger attraktiv und die Finanzinstrumente durch

staatliches Geld gehebelt (*leveraged*). Dänemark übernimmt einen Teil des Risikos von gewissen Windparkprojekten im Ausland. So werden ausländische Anlagen, mit ökologischem und/oder sozialem Mehrwert, attraktiv für dänische Exporteure. Dieser Mechanismus könnte auch für Investoren genutzt werden.

Mögliche Ansätze:

- Das Parlament definiert einen Teil des jährlichen Staatsbudgets für die Risikoverminderung von Anlagen mit ökologischem und/sozialem Mehrwert.
- Der Bundesrat verlangt vom Schweizer Parlament die Überprüfung der Etablierung eines Schweizer Staatsfonds, welcher das Risiko von in- und ausländischen Anlagen mit sozialem und/oder ökologischem Mehrwert reduziert.
- Der Bundesrat sollte die Überprüfung eines staatlichen Finanzierungsmechanismus (in Anlehnung an die Exportfinanzierung) fordern, welche ausländische Anlagen mit sozialem und/oder ökologischem Mehrwert finanziell attraktiver und für alle Schweizer Investoren investierbar macht.

## VII. Schlussbemerkungen


Sustainable Finance ist in der Schweiz nach wie vor, trotz einiger Fortschritte, nur von marginaler Bedeutung. Die Schweiz droht international zurückzufallen. Es mangelt nicht nur am Willen gewisser Marktakteure. Gehemmt und gebremst wird die Ausbreitung von Sustainable Finance nicht zuletzt institutionell. Die Empfehlungen richten sich deshalb in erster Linie an verschiedene staatliche Institutionen und damit an die Politik. Umfassende Transparenzvorschriften und Vorgaben für die Reduktion von Klima- und Menschenrechtsrisiken und -folgen, die gezielt an Pensionskassen, Versicherungen, die Schweizerische Nationalbank und generell an die Unternehmen und Investoren gerichtet sind, sollen Grundlagen und Anreiz für eine Umorientierung der Wirtschaft auf einen nachhaltigen Entwicklungspfad schaffen.

Die Politikempfehlungen wollen eine öffentliche Debatte anstossen, die in der Schweiz bisher nur sehr beschränkt politisch institutionell geführt wurde. Der WWF Schweiz ermutigt Politiker und weitere Entscheidungsträger die vorgeschlagenen Massnahmen aufzunehmen und effektiv in die Rahmenbedingungen von Finanzdienstleistern zu integrieren. **Die politische Agenda auf Bundesebene bietet mit der Totalrevision des CO<sub>2</sub> Gesetzes, der Revision des Obligationenrechts und der Altersvorsorge 2020 gleich mehrere Ansatzpunkte für eine vertiefte Sustainable-Finance-Debatte. Dies wäre ein wichtiger erster Schritt in Richtung einer zukunftsfähigen Welt – auch wenn der Weg dorthin noch lange ist.**

**WWF Schweiz**

Hohlstrasse 110  
Postfach  
8010 Zürich

Tel.: +41 (0) 44 297 21 21  
Fax: +41 (0) 44 297 21 00  
wwf.ch/kontakt  
www.wwf.ch  
Spenden: PC 80-470-3

	<p><b>Unser Ziel</b> Wir wollen die weltweite Zerstörung der Umwelt stoppen und eine Zukunft gestalten, in der Mensch und Natur in Harmonie miteinander leben.</p>
---	--

## Anhang 1: Was bedeutet Sustainable Finance?

„Nachhaltige Entwicklung“ und „Nachhaltigkeit“ sind heute Schlagwörter geworden und werden so häufig verwendet, dass vielfach argumentiert wird, es handle sich um leere, sinnlose Slogans. Derzeit gibt es etwa 200 Definitionen für „Nachhaltigkeit“ und „nachhaltige Entwicklung“. Die von der Brundtland Kommission der Vereinten Nationen erarbeitete Definition ist in diesem Zusammenhang die wohl anerkannteste Begriffserklärung: „Nachhaltige Entwicklung ist eine Entwicklung, die den Bedürfnissen der heutigen Generation entspricht, ohne die Möglichkeiten künftiger Generationen zu gefährden, ihre eigenen Bedürfnisse zu befriedigen.“ Im Allgemeinen bezieht sich der Begriff „nachhaltige Entwicklung“ auf den Prozess, während „Nachhaltigkeit“ eher für das Ziel steht, zu dem der Prozess führen soll.

Obwohl es an konzeptioneller Klarheit fehlt, greifen zahlreiche nationale und internationale Richtlinien und Vorschriften die Idee der „Nachhaltigkeit“ und „nachhaltigen Entwicklung“ auf. Entgegen dem bekannten von Milton Friedman stammenden Zitat „*the business of business is business*“ (Maximierung des Shareholder Value) haben auch zahlreiche private Marktakteure „nachhaltige Entwicklung“ zu einem festen Bestandteil ihrer Geschäftspläne gemacht. Vor den 1990er Jahren wurde diese Vorgehensweise unter der Bezeichnung „Soziale Unternehmensverantwortung“ (CSR) zusammengefasst, in deren Mittelpunkt die Philanthropie, Unternehmensspenden und andere gemeinnützige Aktivitäten wie betriebliche Freiwilligenprogramme standen.<sup>85</sup> Diese Prozesse und Instrumente waren jedoch eher als „*add-ons*“ (Zusatz) zum „normalen Geschäftstätigkeit“ konzipiert. Andererseits bezieht sich Corporate Sustainability, also die Unternehmensnachhaltigkeit, auf Kernaktivitäten des Unternehmens. Untersucht wird hier, wie Unternehmen Umwelt-, Sozial- und Gouvernanz-Aspekte in ihre täglichen unternehmerischen Entscheidungen einbinden können.<sup>86</sup>

Somit beziehen sich Begriffe wie nachhaltiges Banking, nachhaltige Versicherung, nachhaltiges Asset-Management usw. auf die aktive Einbeziehung von Umwelt-, Sozial- und Gouvernanz-Aspekten (ESG) in die geschäftlichen Entscheide von Finanzdienstleistern. Der Grossteil der wissenschaftlichen Literatur zu

Sustainable Finance fokussiert darauf, „Warum“, „Wie“ und „Wann“ bestimmte Finanzdienstleister Nachhaltigkeitsfaktoren in ihren Kredit- oder Anlageentscheiden berücksichtigen. Es gibt eine Reihe von Gründen, warum sich Finanzdienstleister dafür entscheiden, ESG-Faktoren in ihr unternehmerisches Handeln zu integrieren: Einhaltung internationaler und nationaler Normen und Standards (z.B. die treuhänderische Pflicht (*fiduciary duty*) von Vermögensverwaltern und -inhabern, ESG-Aspekte in ihre Investment- und Kreditentscheide einzu binden); die Verbesserung des Risiko-Rendite-Profiles von Investments und Kredite, die Verringerung von Reputationsrisiken, Reaktion auf wachsende Kundennachfrage und -bedürfnisse oder das Ziel, positive Wirkungen auf die Gesellschaft und/oder Umwelt zu erzielen. Trotzdem tun sich viele Finanzdienstleister schwer, ESG-Faktoren in ihre Anlage- und Kreditentscheide zu integrieren. Die Gründe dafür liegen unter anderem in der technischen Komplexität, externe soziale und umweltbezogene Faktoren zu internalisieren oder die dem Finanzsektor inhärente auf Kurzfristigkeit angelegte Denkweise, die längerfristige Anlagen verhindert.<sup>87</sup>

Der wissenschaftlichen Literatur zufolge hat der Finanzsektor verglichen mit anderen Wirtschaftsbereichen nur äusserst geringe direkte negative ESG-Auswirkungen (z.B. Energieverbrauch, Abfall). Seine indirekten Auswirkungen (d.h. über Kunden und Investitionsempfänger) sind hingegen erheblich.<sup>88</sup> Dennoch beschäftigt sich die Forschung derzeit nur wenig mit der Nachhaltigkeit des gesamten Finanzsektors und tut sich schwer sich auf eine gemeinsame Sustainable Finance-Definition zu einigen.

**Der WWF ist davon überzeugt, dass ein nachhaltiges Finanzsystem die ökologischen, sozialen und wirtschaftlichen Auswirkungen kurz-, mittel- und langfristig in all seinen Investitions- und Kreditentscheidungen berücksichtigt und somit bewusst die positive soziale und ökologische Entwicklung der Gesellschaft fördert.**

## Anhang 2: Beispiele von Sustainable Finance-Initiativen des Schweizer Finanzsektors und der Zivilgesellschaft

### Der schweizerische Finanzsektor und Sustainable Finance

Nach einigen Jahren verhaltenem Wachstum in den frühen 2000er Jahren hat der nachhaltige Investmentmarkt in jüngster Zeit an Dynamik gewonnen. **2016 erreichte das Gesamtvolumen 266 Milliarden CHF.**<sup>89</sup> Einerseits entscheiden sich Finanzdienstleister aus unterschiedlichsten Gründen dafür, sich zunehmend auf Sustainable Finance zu konzentrieren. Andererseits nimmt gleichzeitig die Zahl der lokalen Branchenverbände zu.

Was die Beweggründe angeht, lassen sich zwei Hauptmotivationen in der Schweiz unterscheiden. Zu nennen ist einmal der Wunsch, die mit einigen nicht nachhaltigen Anlageformen verbundenen Risiken zu verringern. Zum Beispiel, dass zwei grosse schweizerische Pensionskassen (Publica und BVK), sich von ihren Engagements in der Kohleindustrie getrennt haben<sup>90</sup>, sowie die Initiative von UBS und CS, die Thun Group zu gründen<sup>91</sup>, die gemeinsame Instrumente entwickelt, um die Leitprinzipien der UN für Unternehmen und Menschenrechte im Bankensektor umzusetzen. In der Versicherungswirtschaft gilt Swiss Re, insbesondere wegen ihrer systematischen Bewertungen von Umwelt Risiken, als globaler Vordenker. Eine zweite Motivation ist die Schaffung neuer Anlage- und Ertragsmöglichkeiten. Das beste Beispiel hierfür ist die führende Position der Schweiz auf dem Markt „Investments for Development“<sup>92</sup> (einschliesslich Mikrofinanz): Auf die Schweiz entfällt etwa ein Drittel des Weltmarkts (ungefähr USD10 Milliarden).<sup>93</sup> Ein weiteres Beispiel ist der jüngste Erfolg des neuen Climate Bond Index von Lombard Odier.

Des Weiteren haben Finanzmarktdienstleister Branchenverbände geschaffen. Zum Beispiel Swiss Sustainable Finance (SSF, eine Vereinigung mit einem breiten Spektrum von Akteuren), der im Jahr 2014 gegründet wurde, oder Sustainable Finance Geneva (SFG, ein Verband von Einzelpersonen), der im Jahr 2008 gegründet wurde. Neben diesen grösseren Initiativen des Sektors gibt es auch spezialisierte Körperschaften, wie beispielsweise der Schweizer Verein für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen (SVVK-ASIR - wurde Ende 2015 von

sieben Pensionskassen gegründet), und die 1997 gegründete Ethos<sup>94</sup>-Stiftung. Es gibt aber auch „traditionelle“ Branchenverbände, die sich bei einem Teil ihrer Arbeit auf bestimmte Sustainable Finance-Aspekte konzentrieren. So haben z.B. der Wirtschaftsverband economie-suisse und Swiss Stock Exchange den Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance veröffentlicht<sup>95</sup>. SwissFoundations publizierte einen weiteren Swiss Code<sup>96</sup>, der freiwillige Richtlinien für Förderstiftungen zum Thema nachhaltiges Investieren darlegt. Schliesslich hat auch der Schweizerische Versicherungsverband ein Positionspapier zum Klimawandel und zur Energie herausgegeben und bietet seinen Mitgliedern damit einen Orientierungsrahmen und eine Vision für die Zukunft.<sup>97</sup> Das Papier hebt die proaktive Haltung hervor, die die schweizerische Versicherungsbranche im Hinblick auf Klimarisiken zu übernehmen bereit ist.

Trotz dieser Entwicklungen und der zunehmenden Dynamik bleibt Sustainable Finance in der Schweiz ein Nischenmarkt, sowohl im Hinblick auf Investments als auch auf Kreditfinanzierung. Auf nachhaltige Anlagen entfallen gemessen am verwalteten Vermögen nur etwa 3% des gesamten schweizerischen Anlagemarkts.<sup>98</sup> Der Anteil nachhaltiger Finanzierungsgeschäfte der Schweiz (Unternehmens- und Privatkundenkredite oder Hypotheken) wird weder gemessen, noch gibt es entsprechende Angaben dazu.

### Schweizer zivilgesellschaftliche Organisationen und Sustainable Finance

Zivilgesellschaftliche Akteure in der Schweiz konzentrieren sich im Allgemeinen auf ein bestimmtes Thema im Bereich Sustainable Finance und nutzen vielfältige Instrumente, um die öffentliche Wahrnehmung, die Marktakteure oder staatliche Institutionen zu beeinflussen. Die Bandbreite reicht von der Zusammenarbeit mit dem privaten Sektor bis hin zu „Naming and Shaming“-Strategien.

In den vergangenen 20 Jahren haben sich NGOs wie Public Eye (zuvor Erklärung von Bern), Alliance Sud, Greenpeace und der WWF Schweiz an Sustainable Finance-Debatten beteiligt. Die Zahl der NGOs, die sich aktiv für das Thema Sustainable Finance engagieren, ist in jüngster Zeit angestiegen. Zu nennen sind neue Organisationen wie fossil-free.ch (auch auf internationaler Ebene aktiv) und Klima-Allianz. Zu den relevanten Veröffentlichungen zählen z.B. eine Benchmark-Analyse darüber, wie schweizerische institutionelle Anleger Nachhaltigkeits-

aspekte einbeziehen<sup>99</sup>, eine Analyse der Finanzierungsstrukturen des „schmutzigen Diesels“<sup>100</sup>, eine Untersuchung des Zusammenhangs zwischen Finanzspekulation und Nahrungsmittelrohstoffpreisen<sup>101</sup>, eine Studie über die hohen CO<sub>2</sub>-Emissionen der US-amerikanischen Aktienbestände der Schweizerischen Nationalbank<sup>102</sup>, oder eine Kampagne, die die Pensionskassen dazu ermutigen soll, sich von ihren Anlagen in fossile Energie zu trennen<sup>103</sup>. Von besonderem Interesse ist die jüngste Arbeit der Klima-Allianz, die 130 Professoren und Experten dazu veranlasste, einen öffentlichen Brief an die Schweizerische Nationalbank zu unterzeichnen, der verlangt, dass die SNB ihre Vermögenswerte nach den Klimazielen (April 2017) ausrichtet.

Etablierte finanzwissenschaftliche Forschungsinstitute wie das Swiss Finance Institute zeigen seit Kurzem Interesse an Sustainable Finance. So war Sustainable Finance 2016 Schwerpunktthema der Jahreshauptversammlung.<sup>104</sup> Diese Bemühungen werden durch ein wachsendes mediales Interesse in der Schweiz verstärkt. 2016 erschienen eine Reihe von Sonderausgaben zum Thema „Sustainable Finance“ unter anderem in *Le Temps*,<sup>105</sup> *Schweizer Monat*,<sup>106</sup> und *Schweizer Bank*.<sup>107</sup> Ausserdem wurden von den Universitäten einige neue Forschungs- und Ausbildungsinstitute mit Schwerpunkt auf Sustainable Finance gegründet. An der Universität von Zürich (UZH) entstanden das Center for Financial Networks and Sustainability (FINEXUS) sowie das Center for Sustainable Finance and Private Wealth. Seit Kurzem bietet das Institut für Finanzdienstleistungen Zug der Hochschule Luzern (IFZ) den Lehrgang „Sustainable Investments“ an.

## Anhang 3: Beispiele für Sustainable Finance-Aktivitäten auf internationaler Ebene

Nachfolgend werden einige Beispiele aufgeführt, die zeigen, wie internationale Marktakteure, die Zivilgesellschaft und staatlichen Organisationen weltweit die Sustainable Finance-Thematik aufgreifen. Gegenstand der Ausführungen in Anhang 4 sind internationale Organisationen.

### Zivilgesellschaftliche Organisationen und Sustainable Finance im internationalen Umfeld

Man kann in diesem Bereich zwei Arten von gemeinnützigen Organisationen unterscheiden. Eine Gruppe engagiert sich im Rahmen eines umfangreichen Aktionsportfolios für Sustainable Finance. Zu dieser Gruppe gehören der WWF, Greenpeace, Friends of the Earth, SOMO oder das World Resource Institute. Die zweite Gruppe beschäftigt sich ausschliesslich mit Themen aus dem Bereich Sustainable Finance. Beispiele für solche Organisationen sind BankTrack, eine Organisation, die Kampagnen gegen „nicht nachhaltiges“ Verhalten von Banken organisiert, oder die Transition Pathway Initiative, die Finanzdienstleister ermutigt, ihre Portfolios am Zwei-Grad-Celsius-Ziel des Pariser Klimaabkommens auszurichten, und sie dahingehend unterstützt.

Ausserdem entstand eine Reihe von Bürgerbewegungen im Zusammenhang mit spezifischen Herausforderungen der nachhaltigen Entwicklung im Finanzsektor. Die wohl berühmteste ist die Bewegung für *Divestment*. Sie zielt aktiv darauf ab, Vermögensinhaber zum Ausstieg aus Anlagen in fossilen Energieunternehmen zu bewegen. Impulsgeber sind hier einzelne Aktivisten (z.B. Bill McKribben), ethisch motivierte Anleger (z.B. Kirchen), Zeitungen (z.B. The Guardian) und Gruppen wie fossil-free.org und 350.org. Die New York Times berichtete kürzlich (in einem Artikel vom Dezember 2016), dass sich in den vergangenen 15 Monaten das Gesamtvolumen der Desinvestitionen verdoppelt habe. Derzeit veräussern 688 Institutionen und fast 60.000 Einzelpersonen in 76 Ländern ihren Aktienbesitz an kohlelastigen Unternehmen.

### Privatwirtschaftliche Marktteilnehmer und Sustainable Finance im internationalen Umfeld

Auf internationaler Ebene gab es in den letzten Jahren zahlreiche Initiativen des Privatsektors zum Thema Sustainable Finance, die meistens von Anlegern oder von Banken angestossen wurden.

Bei den Anlegern hat sich die Dynamik im Jahre 2016 deutlich erhöht. So forderten beispielsweise im August 2016 130 Anleger (mit einem verwalteten Vermögen von 13 Billionen US-Dollar) - der einzige Unterzeichner aus der Schweiz war die Bank J. Safra Sarasin - die G20-Staaten auf, das Pariser Klimaabkommen zu ratifizieren. Sie argumentierten, dass für sie eine eindeutige Politik und klare Rahmenbedingungen bezüglich des Klimawandels unabdingbar seien und stellten ausserdem fest, dass ein staatliches Handlungsdefizit die Risiken von „stranded assets“ erhöhe. Desgleichen forderte die Institutional Investor Group on Climate Change (IGCC) die verantwortlichen Politiker auf, die Preisgestaltung bezüglich Umweltrisiken zu verbessern und das Finanzsystem der EU an die mit dem Klimawandel verbundenen Risiken anzupassen. Europäische Pensionskassen wie AP1, AP2, AP3 und AP4 aus Schweden oder PGGM aus den Niederlanden haben sich verpflichtet, die Ziele zur nachhaltigen Entwicklung (SDG) als Handlungsrahmen zu nutzen, auf welchen sie ihre zukünftigen Anlageentscheidungen stützen möchten. Der weltweit grösste Vermögensverwalter, BlackRock, forderte alle Investoren auf, "ihre Portfolios im Kampf gegen den Klimawandel anzupassen" und zeigte, dass dies mit dem traditionellen Ziel der Shareholder-Value-Maximierung übereinstimmen würde. Auch Versicherungsgesellschaften befürworteten proaktiv den effektiven Einbezug von Klimarisiken in geschäftliche Entscheidungen und drängen Regierungen zu mehr Aktivität in diesem Bereich. Ein Beispiel für diese Bemühungen ist die Gründung des „Sustainable Insurance Forum“ im Jahr 2016, dessen Ziel die Förderung der Zusammenarbeit zwischen den Versicherungsaufsichtsbehörden im Bereich Klimarisiken ist.

Wie auch in der Schweiz ist der Fokus hauptsächlich auf der Investmentseite und weniger auf der Finanzierungsseite. Es gibt dennoch einige Organisationen, die sich seit einiger Zeit für nachhaltiges Banking einsetzen, dazu zählen Global Impact Investing Networking, die Global Alliance for Banking on Values und Positive Impact Banks. Ziel all dieser Institutionen

ist die Senkung der Transaktionskosten zwischen den verschiedenen beteiligten Unternehmen. Bezüglich ihres Verständnisses von Nachhaltigkeit gibt es jedoch signifikante Unterschiede. Ferner haben sich einige Banken (z.B. Wells Fargo und Morgan Stanley) von ihren Investments in der Kohleindustrie getrennt. Generell gerieten die Banken für ihr Verhalten gegenüber dem North-Dakota Access Pipeline-Projekt heftig unter Beschuss. Diese Kritik veranlasste manche Banken, z.B. die norwegische Bank DNB, ihre Beteiligungen an der Dakota Access Pipeline zu veräussern.

### **Staatliche Institutionen, die Europäische Union und Sustainable Finance**

Im Vordergrund unseres Überblicks stehen die Länder, die im Hinblick auf Sustainable Finance als Vorreiter gelten sowie wichtige Konkurrenten des schweizerischen Finanzsektors (gemäss einer Studie des Swiss Finance Institute). Eine Studie des WWF über die BRICS-Staaten (Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika) untersuchte Initiativen im Bereich Sustainable Finance. Davon werden aber lediglich die Chinesischen erläutert, da die anderen Länder nicht als unmittelbare Konkurrenten für den schweizerischen Finanzsektor betrachtet werden.

Das Vereinigte Königreich hat eine Reihe von Vorschriften eingeführt, die eine Offenlegungspflicht für ESG-Informationen verlangen, nachhaltige Anlagen durch entsprechende Steuererleichterungen fördern oder den Einbezug bestimmter ESG-Aspekte in Anlageentscheide fordern (z.B. Sustainable Investment Pensions Disclosure aus 2003, Community Investment Tax Relief aus 2010 und der UK Stewardship Code aus 2010). 2016 beschloss das Vereinigte Königreich, seine Marktführungsposition im Bereich Sozialer Wirkungskredite (SWK) bzw. Social Impact Bonds weiter auszubauen und erhöhte die staatlichen Fördermittel auf 80 Millionen GBP für solche Investments in den kommenden Jahren. Die Bank of England gehörte zu den ersten Zentralbanken, die sich schwerpunktmässig mit dem Zusammenhang zwischen Klimawandel und finanzieller Stabilität befasst hat. Die City of London hat ihrerseits die Green Finance Initiative London etabliert, um London als führendes Zentrum für umweltfreundliches Investment und insbesondere ‚grüne‘ Anleihen (green bonds) zu fördern.

Wie das Vereinigte Königreich hat auch Frankreich eine Reihe von Gesetzen verabschiedet, die nachhaltige Anlagestrategien vorschreiben,

und eine Offenlegungspflicht für ESG-Indikatoren in den Jahresberichten eingeführt (z.B. Fonds de Réserve pour les retraites 2010/2012, Loi Grenelle II 2010/2012). Die französische Regierung berief sich auf ihre Führungsrolle im Pariser Klimaabkommen und nutzte die entstandene Dynamik für eine Überarbeitung der Gesetze zur Energiewende in Richtung einer kohlenstoffarmen Wirtschaft. Die Überarbeitung führte zu einer Überarbeitung des französischen Finanzmarktrechts. Heute sind alle französischen institutionellen Investoren verpflichtet, Berichte über die Treibhausgasemissionen ihrer Anlagen sowie weitere ESG-Faktoren zu erstellen und diese zu überwachen. Die französische Regierung führte ausserdem ein Zertifizierungssystem zur Kennzeichnung nachhaltiger Finanzinstrumente ein. Im Juni 2018 eröffnete Paris Europlace das Paris Green Financial Centre, eine Einrichtung, die umweltfreundliche, grüne Initiativen für den gesamten französischen Finanzsektor bündelt, entwickelt und fördert. Wie London möchte sich auch Paris als ein Zentrum für Sustainable Finance etablieren.

Andere europäische Länder, insbesondere die Niederlande und Luxemburg, wenden interessante Ansätze an. Die niederländische Zentralbank schlug Banken und Versicherern Vorschriften zur Klimatransparenz vor und überprüft derzeit die Möglichkeiten von finanziellen Klima-Stress-Tests. Im Oktober 2016 veröffentlichte der niederländische Bankensektor eine Vereinbarung über internationales verantwortungsbewusstes unternehmerisches Handeln in Bezug auf die Menschenrechte. Luxemburg wiederum ist der EU-Mitgliedsstaat, in dem die meisten Investmentfonds mit besonderem Schwerpunkt auf Nachhaltigkeitsaspekten domiziliert sind. 2016 gab das Land die Einführung der ersten Börse für grüne Wertpapiere bekannt, ausserdem die Gründung der Luxembourg Fund Labelling Agency, die nachhaltigen Investmentfonds erkennbare und glaubwürdige Zertifizierungen erteilt.

In den letzten Jahren haben zahlreiche Institutionen der Europäischen Union wichtige Sustainable Finance-Projekte vorangetrieben. Das letzte Projekt ist die Reform der Kapitalmarktunion, die im September 2016 verabschiedet wurde. Dabei handelt es sich um einen Plan der Europäischen Kommission zur Mobilisierung von Kapital in Europa. Dieser Plan sieht die Notwendigkeit, Sustainable Finance einen breiteren Platz einzuräumen. Ausserdem unterstreicht er, dass die Gründung einer Expertengruppe erforderlich sei, um eine europäische

Strategie für Sustainable Finance zu entwickeln (diese wurde im Dezember 2016 etabliert). Des Weiteren wird die Kommission unverbindliche Richtlinien über die von allen Unternehmen zur Berichterstattung über ESG-Faktoren gegenüber Anlegern und Verbrauchern einzusetzenden Methoden verabschieden. Hinzu kommt, dass die Europäische Investment Bank im Zuge der Reform der Kapitalmarktunion die Verfügbarkeit grüner Fonds über den Europäischen Fonds für strategische Investitionen erhöhen muss. Dies erfolgt mithilfe der Zweckbindung von mindestens 20% des EU-Haushaltsplans 2014-2020 für Klimaschutzmassnahmen sowie durch die Errichtung einer Plattform zur Finanzierung der Kreislaufwirtschaft. Im Hinblick auf Rechtsvorschriften vereinbarten das Europäische Parlament, der Europäische Rat und die Europäische Kommission eine Überarbeitung der Pensionsfondsrichtlinie (IORP II), die nunmehr Bestimmungen enthält, nach denen europäische Pensionskassen verpflichtet sind, bei ihren Anlageentscheidungen ESG-Faktoren zu berücksichtigen. Die Europäische Zentralbank (EZB) und die Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (EBWE) haben verstärkt auf die Problematik der Klimarisiken für den Finanzsektor hingewiesen. Diese Position findet ein Echo in einem Bericht der EZB mit dem Titel „Too late, too sudden“, in dem für einen sofortigen, schrittweisen Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft plädiert wird, um das Risiko einer Kohlenstoffblase sowie von Finanzmarktinstabilität zu verhindern. Akteure des europäischen Finanzsektors und Vertreter der Zentralbanken diskutierten im April 2016 anlässlich eines Treffens über Kohlenstoff-Stress-Tests.

In Asien ist China das bedeutendste Land für dieses Whitepaper. **China hat in den vergangenen Jahren seine Führungsrolle besonders unter Beweis gestellt und führte viele Initiativen im Bereich Sustainable Finance ein.** Die chinesische Regierung veröffentlichte bereits 2007 die Grünen Kreditrichtlinien, die von den Banken fordern, die Umweltauswirkungen ihrer Kreditnehmer zu evaluieren, um die Kreditgeberhaftung und die negativen Umweltauswirkungen der Kreditnehmer zu reduzieren. 2014 setzte Ma Jung (People's Bank of China) einen Beirat zum Thema Green Finance ein. Das wiederum veranlasste China dazu, das Thema Green Finance während seiner G20-Präsidentschaft im Jahr 2016 in die Agenda aufzunehmen. Dazu wurde die Green Finance Study Group gegründet. Die Aufgabe dieser Gruppe bestand darin, den G20-Ministern anlässlich des Gipfels im September 2016 einen

zusammenfassenden Bericht mit Empfehlungen vorzulegen, wie das Thema Green Finance bestmöglich in die Arbeit der G20 eingebunden werden kann. Ausserdem hat die chinesische Regierung Sustainable Finance als eines der strategischen Handlungsfelder des 13. Chinesischen Fünfjahresplans aufgenommen. Im Jahr 2016 führte China eine Vielzahl neuer Initiativen, Richtlinien und Vorschriften ein. Das Land erliess beispielsweise die ersten Regeln bezüglich der Emission grüner Anleihen (green bonds) und die People's Bank of China sowie sechs weitere Behörden erliessen gemeinsam Richtlinien für die Entwicklung eines grünen Finanzsystems in China, einschliesslich der Einführung eines landesweiten grünen Entwicklungsfonds, der Vereinheitlichung nationaler Standards für grüne Anleihen und der Pflicht zur Offenlegung von Umweltinformationen. Die Industrial and Commercial Bank of China (ICBC) führte anhand eines Stress-Tests ihres Kreditportfolios die erste Kreditanalyse unter Berücksichtigung von Klimarisiken durch. China plant darüber hinaus für 2017 die Entwicklung eines landesweiten Kohlenstoffmarkts (er könnte damit weltweit zum grössten seiner Art werden). Dabei stützt sich das Land auf erste Erfahrungen, die beispielsweise in Hongkong gemacht wurden. Schliesslich denkt die chinesische Zentralbank (People's Bank of China) darüber nach, in Zukunft zur Unterstützung des Bereichs Green Finance kostengünstige Darlehen bereit zu stellen.

Auch Singapur, der grösste Konkurrent des Schweizer Finanzplatzes, hat in den vergangenen Jahren Sustainable Finance gefördert. So hat der Bankverband in Singapur z.B. ein Paket von Leitlinien herausgegeben, die darauf abzielen, dass Kreditgeber ESG-Kriterien in die Risikobewertung und die Kreditvergabeverfahren einbeziehen. Die Börse in Singapur gab im Juli 2016 bekannt, dass ab 2018 die Pflicht zur Nachhaltigkeitsberichterstattung eingeführt wird.



## Anhang 4: Beispiele multinationaler Initiativen im Bereich Sustainable Finance

Dieses Verzeichnis enthält nur die multinationalen Organisationen, die in der Debatte um Sustainable Finance eine zentrale Rolle spielen und sich auf ein breites Themenspektrum abdecken. Schweizerische Finanzmarktakteure sind in allen nachstehend aufgeführten Institutionen aktiv.

**Vereinigte Nationen** – Die Finanzinitiative des Umweltprogramms der Vereinten Nationen (UNEP FI) ist die älteste internationale Organisation mit direkten Verbindungen zu Sustainable Finance. Sie wurde 1992 von der UNEP gegründet. Die UNEP FI ist sehr aktiv auf diesem Gebiet und hat einen Beitrag zur Einführung entsprechender, mit der Thematik verbundener Strukturen geleistet, beispielsweise zu den Principles for Responsible Investment (PRI - Prinzipien für verantwortliches Investieren), Principles for Sustainable Insurance (PSI), die Sustainable Stock Exchange Initiative (SSE), der Montreal Carbon Pledge (Kohlenstoffverpflichtung von Montreal) und die damit verbundene Portfolio Decarbonization Coalition. Diese Organisationen oder Initiativen verfolgen jeweils einen bestimmten Themenschwerpunkt (z.B. natural capital) oder konzentrieren sich auf eine bestimmte Gruppe von Akteuren (z.B. Versicherungsgesellschaften). Diese Initiativen zielen vor allem auf die Schaffung von Standards, die Festlegung von Benchmarks und die Klärung der Terminologie ab.

**UNEP Inquiry** – UNEP Inquiry entstand im Jahr 2014. 2015 veröffentlichte die Plattform ihren ersten Bericht „Financial System We Need“ (Das Finanzsystem, das wir brauchen), in dem das Finanzsystem untersucht und primär die Frage gestellt wurde, wie es sich verändern muss, um eine nachhaltige Entwicklung finanzieren und fördern zu können. Seitdem hat die Inquiry zahlreiche weitere Berichte über den Zustand des Finanzsystems in verschiedenen Ländern veröffentlicht, Roadmaps entwickelt, Hebel für Veränderungen ermittelt. Desgleichen wirbt die Plattform überall auf der Welt für ein schnelleres und umfassenderes Engagement für Massnahmen zur Nachhaltigkeit. 15 Länder (darunter auch die Schweiz) waren am ersten Bericht „Financial System We Need“ beteiligt.

Diese Länder gelten als Impulsgeber für die Inquiry.

**G20** – 2016, im Präsidentschaftsjahr von China, stand Sustainable Finance (im Rahmen wird das Synonym Green Finance gebraucht) auf der Agenda der 20 grössten Volkswirtschaften. Die G20 Green Finance Study Group wurde errichtet und erstellte einen Bericht über Green Finance. Das Abschlusskommuniqué der G20, das von allen Staats- und Regierungschefs der G20 gebilligt wurde, enthält einen Abschnitt über Green Finance. Darin wird betont, wie wichtig es ist, die Bemühungen in Richtung Sustainable Finance auszuweiten. Ausserdem werden entsprechende spezifische Hebel aufgeführt (z.B. Unterstützung von Märkten für grüne Anleihen und die Schaffung von Voraussetzungen für grenzüberschreitende Investitionen in grüne Anleihen). Die Green Finance Study Group wurde auch unter der deutschen Präsidentschaft, die am 1. Dezember 2016 begann, weitergeführt und dürfte auch unter der argentinischen Präsidentschaft, die im Dezember 2017 beginnt, fortgesetzt werden.

**Financial Stability Board (FSB)** – **Unter der Leitung von Mark Carney (Bank of England) begann das FSB, den Zusammenhang zwischen Klimawandel und Finanzmarktstabilität zu untersuchen.** Ausgangspunkt der Betrachtung waren die Konzepte ‚stranded assets‘ und die Kohlenstoffblase. Das FSB errichtete unter anderem die Task Force on Climate-Related Financial Disclosure (TCFD) unter der Leitung von Mark Carney und Micheal Bloomberg. Im Dezember 2016 veröffentlichte das Gremium freiwillige Offenlegungsstandards zu Klimathemen für Finanzdienstleister. Diese Richtlinien wurden Anfang 2017 zur öffentlichen Konsultation vorgelegt und Ende Juni 2017 wurde die revidierte Version veröffentlicht.

**Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD)** – Die OECD konzentriert ihre Aufmerksamkeit auf die Entwicklung von Guidelines for Multinational Enterprises für spezifische Akteure des Finanzsektors. Die OECD veröffentlichte im Juni 2016 die ersten Leitlinien für institutionelle Investoren und eröffnete im Oktober 2016 ein Zentrum für Green Finance and Investment. Ziel dieser Einrichtung ist es, den Übergang zu einer klimaschonenden Wirtschaft durch die Entwicklung effektiver Richtlinien, Institutionen und Instrumente für Green Finance and Investment positiv zu beeinflussen und zu unterstützen. Die Schweiz ist Mitglied der OECD.

## Quellenverzeichnis

- <sup>1</sup> Siehe: [http://sfi.ch/system/tdf/WP\\_SustainableFinance\\_WEB\\_1.pdf?file=1](http://sfi.ch/system/tdf/WP_SustainableFinance_WEB_1.pdf?file=1)
- <sup>2</sup> Siehe: <http://www.bafu.admin.ch/publikationen/publikation/01857/index.html?lang=en>
- <sup>3</sup> Siehe: [http://sfi.ch/system/tdf/WP\\_SustainableFinance\\_WEB\\_1.pdf?file=1](http://sfi.ch/system/tdf/WP_SustainableFinance_WEB_1.pdf?file=1)
- <sup>4</sup> Siehe: <http://www3.weforum.org/docs/Media/TheGlobalRisksReport2016.pdf>
- <sup>5</sup> Die 17 Ziele für nachhaltige Entwicklung mit ihren 169 Unterzielen sind das Kernstück der Agenda 2030. Die Ziele für nachhaltige Entwicklung (Sustainable Development Goals - SDGs) sollen bis 2030 global und von allen UN-Mitgliedstaaten erreicht werden. Das heisst, dass alle Staaten gleichermaßen aufgefordert sind, die drängenden Herausforderungen der Welt gemeinsam zu lösen. Auch von der Schweiz wird die Umsetzung der SDGs in nationales Recht verlangt. Siehe: <https://www.eda.admin.ch/agenda2030/en/home/agenda-2030/die-17-ziele-fuer-eine-nachhaltige-entwicklung.html>
- <sup>6</sup> Siehe: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/dom2016d1ipub\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/dom2016d1ipub_en.pdf)
- <sup>7</sup> Unter anderem die Konferenz über die Verringerung des Katastrophenrisikos in Sendai, die Konferenz über Entwicklungsfinanzierung in Addis Ababa, die UN-Klimakonferenz in Paris und die Konferenz über nachhaltige Entwicklung in New York
- <sup>8</sup> Siehe: [http://www.huffingtonpost.com/nick-robins/2017-what-next-for-green\\_b\\_14203706.html](http://www.huffingtonpost.com/nick-robins/2017-what-next-for-green_b_14203706.html)
- <sup>9</sup> Siehe <http://www.utppublishing.com/Sustainable-Banking-Managing-the-Social-and-Environmental-Impact-of-Financial-Institutions.html>
- <sup>10</sup> [http://www.un.org/ga/econcrisissummit/docs/FinalReport\\_CoE.pdf](http://www.un.org/ga/econcrisissummit/docs/FinalReport_CoE.pdf)
- <sup>11</sup> Die von schweizerischen Finanzinstituten im In- und Ausland finanzierten Emissionen gelten als inländische Emissionen der Schweiz.
- <sup>12</sup> See <https://www.newsd.admin.ch/newsd/message/attachments/41526.pdf>
- <sup>13</sup> Siehe: [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/09/The\\_Financial\\_System\\_We\\_Need\\_From\\_Momentum\\_to\\_Transformation.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/09/The_Financial_System_We_Need_From_Momentum_to_Transformation.pdf)
- <sup>14</sup> Siehe Anhang „Pariser Klimaabkommen“: <https://unfccc.int/resource/docs/2015/cop21/eng/109r01.pdf>
- <sup>15</sup> [http://sfi.ch/system/tdf/WP\\_SustainableFinance\\_WEB.pdf?file=1](http://sfi.ch/system/tdf/WP_SustainableFinance_WEB.pdf?file=1)
- <sup>16</sup> Driessen et al., 2012: Governing Towards Sustainability – Conceptualizing Modes of Governance. Siehe: <http://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/1523908X.2013.769414>
- <sup>17</sup> [http://sfi.ch/system/tdf/WP\\_SustainableFinance\\_WEB\\_1.pdf?file=1](http://sfi.ch/system/tdf/WP_SustainableFinance_WEB_1.pdf?file=1)
- <sup>18</sup> Siehe: [http://sfi.ch/system/tdf/WP\\_SustainableFinance\\_WEB.pdf?file=1](http://sfi.ch/system/tdf/WP_SustainableFinance_WEB.pdf?file=1)
- <sup>19</sup> Siehe: [http://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/20160614\\_Proposals\\_for\\_a\\_Road-map\\_FOEN.pdf](http://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/20160614_Proposals_for_a_Road-map_FOEN.pdf)
- <sup>20</sup> Siehe: <https://www.admin.ch/opc/en/classified-compilation/19995395/201601010000/101.pdf>
- <sup>21</sup> Siehe: <https://www.admin.ch/ch/d/pore/vi/vis348.html>
- <sup>22</sup> Siehe: <http://www.bis.org/bcbs/basel3.htm>
- <sup>23</sup> Finanzmarktinfrastukturgesetz (FinfraG)
- <sup>24</sup> Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG)
- <sup>25</sup> Finanzinstitutsgesetz (FINIG)
- <sup>26</sup> Siehe: <https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/amtliches-bulletin/amtliches-bulletin-die-verhandlungen?SubjectId=36777>
- <sup>27</sup> Siehe: <https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaeft?AffairId=20153613>
- <sup>28</sup> Siehe: <https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaeft?AffairId=20153633>
- <sup>29</sup> Siehe: <http://www.artisansdelatransition.org/rapports/carbon-invest-schweizer-nationalbank.pdf>
- <sup>30</sup> Siehe: <https://www.admin.ch/ch/d/pore/vi/vis437.html>
- <sup>31</sup> Siehe: <https://www.admin.ch/ch/d/pore/vi/vis453.html>
- <sup>32</sup> Siehe: <https://www.sif.admin.ch/sif/de/home/dokumentation/medienmitteilungen/medienmitteilung.msg-id-60755.html>
- <sup>33</sup> Siehe: <https://www.efd.admin.ch/efd/de/home/themen/wirtschaft--waehrung--finanzplatz/finanzmarktspolitik/weiterentwicklung-der-finanzmarktstrategie.html>
- <sup>34</sup> Siehe: <http://www.bafu.admin.ch/publikationen/publikation/01857/index.html?lang=en>
- <sup>35</sup> Siehe: <http://www.bafu.admin.ch/publikationen/publikation/01807/index.html?lang=en>
- <sup>36</sup> Siehe: <https://www.newsd.admin.ch/newsd/message/attachments/41526.pdf>
- <sup>37</sup> Siehe: [http://www.bafu.admin.ch/klima/13877/16632/index.html?lang=de&download=NHZLp-Zeg7t,Inp6l0NTU042l2Z6ln1acy4Zn4Z2qZpnO2Yuq2Z6gpJCHe4B,fmym162epYbg2c\\_JjKbNoKSn6A--](http://www.bafu.admin.ch/klima/13877/16632/index.html?lang=de&download=NHZLp-Zeg7t,Inp6l0NTU042l2Z6ln1acy4Zn4Z2qZpnO2Yuq2Z6gpJCHe4B,fmym162epYbg2c_JjKbNoKSn6A--)
- <sup>38</sup> Siehe: <http://www.bafu.admin.ch/wirtschaft/15556/15557/15560/index.html?lang=de>
- <sup>39</sup> Siehe: [http://www.bafu.admin.ch/klima/12006/14323/16721/16722/index.html?lang=de&download=NHZLp-Zeg7t,Inp6l0NTU042l2Z6ln1acy4Zn4Z2qZpnO2Yuq2Z6gpJCHe356g2ym162epYbg2c\\_JjKbNoKSn6A--](http://www.bafu.admin.ch/klima/12006/14323/16721/16722/index.html?lang=de&download=NHZLp-Zeg7t,Inp6l0NTU042l2Z6ln1acy4Zn4Z2qZpnO2Yuq2Z6gpJCHe356g2ym162epYbg2c_JjKbNoKSn6A--)
- <sup>40</sup> Siehe: [https://www.are.admin.ch/dam/are/de/dokumente/nachhaltige\\_entwicklung/publikationen/strategie\\_nachhaltigeentwicklung2016-2019.pdf.download.pdf/strategie\\_nachhaltigeentwicklung2016-2019.pdf](https://www.are.admin.ch/dam/are/de/dokumente/nachhaltige_entwicklung/publikationen/strategie_nachhaltigeentwicklung2016-2019.pdf.download.pdf/strategie_nachhaltigeentwicklung2016-2019.pdf)
- <sup>41</sup> Siehe: <https://symbioticsgroup.com/news/symbiotics-and-ubs-launch-a-new-impact-investing-fund-with-the-support-of-the-swiss-government/>
- <sup>42</sup> Siehe: <http://www.naturalcapitalfinancealliance.org/about-natural-capital-and-the-finance-sector/>
- <sup>43</sup> Siehe: [https://www.seco.admin.ch/seco/en/home/Aussenwirtschaftspolitik\\_Wirtschaftliche\\_Zusammenarbeit/Wirtschaftsbeziehungen/Gesellschaftliche\\_Verantwortung\\_der\\_Unternehmen/Positionspapier\\_und\\_Aktionsplan\\_BR.html](https://www.seco.admin.ch/seco/en/home/Aussenwirtschaftspolitik_Wirtschaftliche_Zusammenarbeit/Wirtschaftsbeziehungen/Gesellschaftliche_Verantwortung_der_Unternehmen/Positionspapier_und_Aktionsplan_BR.html)

<sup>44</sup> Siehe: <http://fossil-free.ch/de/politik/>

<sup>45</sup> Siehe: [https://www.be.ch/portal/de/index/mediencenter/medienmitteilungen.meldungNeu.mm.html/portal/de/meldungen/mm/2015/06/20150615\\_1458\\_erstmals\\_finanzierenprivatesozialeleistungenvor](https://www.be.ch/portal/de/index/mediencenter/medienmitteilungen.meldungNeu.mm.html/portal/de/meldungen/mm/2015/06/20150615_1458_erstmals_finanzierenprivatesozialeleistungenvor)

<sup>46</sup> Siehe: <http://www.gsoa.ch/medien/02503/pensionskasse-der-stadt-zuerich-zeigt-atomwaffenpr/>

<sup>47</sup> Siehe: [http://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/20161205\\_PRI\\_MSCI\\_Global-Guide-to-Responsible-Investment-Regulation.pdf](http://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/20161205_PRI_MSCI_Global-Guide-to-Responsible-Investment-Regulation.pdf)

<sup>48</sup> Mark Carney (Gouverneur der englischen Zentralbank, Financial Stability Board), sprach ein Jahr nach seinem Vortrag über die „Tragödie des Horizonts“ („Tragedy of the Horizon“), bei dem es um den Klimawandel ging, darüber, wie man das „Paradoxon des Klimas“ (Climate Paradox) lösen könne. Er betonte, dass „Green Finance“ notwendig sei, um Emissionen zu reduzieren, und dass sie Wirtschaftswachstum mit sich bringe.

<sup>49</sup> Henry M. Paulson (der ehemalige Staatssekretär des US-Schatzamtes und CEO von Goldman Sachs) erörterte in einem Artikel der New York Times die Notwendigkeit, bei der Green Finance neue Impulse zu setzen.

<sup>50</sup> Siehe: [http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/non-financial\\_reporting/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/non-financial_reporting/index_en.htm)

<sup>51</sup> Siehe: [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/04/Building\\_a\\_Sustainable\\_Financial\\_System\\_in\\_the\\_European\\_Union.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/04/Building_a_Sustainable_Financial_System_in_the_European_Union.pdf)

<sup>52</sup> Siehe: [https://assets.wwf.ch/downloads/wwf\\_shareaction\\_german\\_report.pdf](https://assets.wwf.ch/downloads/wwf_shareaction_german_report.pdf)

<sup>53</sup> Siehe: <https://www.forbes.com/sites/dinamedland/2015/05/26/a-2c-world-might-be-insurable-a-4c-world-certainly-would-not-be/#3632ed2d2de0>

<sup>54</sup> Siehe: <http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2015/10/greening-chinas-financial-system-chapter-9.pdf>

<sup>55</sup> Siehe: <http://www.insurance.ca.gov/0250-insurers/0300-insurers/0100-applications/ci/index.cfm>

<sup>56</sup> Siehe: <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esas-consult-packaged-retail-and-insurance-based-investment-products>

<sup>57</sup> Siehe: [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/04/Building\\_a\\_Sustainable\\_Financial\\_System\\_in\\_the\\_European\\_Union.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/04/Building_a_Sustainable_Financial_System_in_the_European_Union.pdf)

<sup>58</sup> Siehe: <https://www.bafu.admin.ch/bafu/de/home/themen/wirtschaft-konsum/mitteilungen.msg-id-59285.html>

<sup>59</sup> Siehe: [http://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/201506\\_wwf\\_international\\_report\\_brics.pdf](http://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/201506_wwf_international_report_brics.pdf)

<sup>60</sup> Siehe auch Erklärung der Swiss Finance Institute (2016): „Eine Überprüfung der bestehenden und geplanten Gesetze, Verordnungen und politischen Aussagen für den Finanzsektor zeigt, dass die schweizerischen Politik-, Rechts- und Regulierungsrahmenbedingungen nicht die wichtigsten Impulsgeber sind, die den schweizerischen Finanzsektor dazu veranlassen würden, nachhaltigkeitsorientierte Ziele in ihre Geschäftstätigkeit und Kernaktivitäten zu integrieren. Nachhaltigkeit wird vielmehr als ein Problem des Privatsektors betrachtet, so dass den Marktlösungen und dem Subsidiaritätsprinzip Priorität eingeräumt werden.“

<sup>61</sup> Siehe: [http://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/Market\\_Study\\_2017\\_CH\\_EN\\_Online.pdf](http://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/Market_Study_2017_CH_EN_Online.pdf)

<sup>62</sup> Siehe: [http://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/201512\\_JSustFinance\\_MetastudyPerformance.pdf](http://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/201512_JSustFinance_MetastudyPerformance.pdf)

<sup>63</sup> Siehe: <https://www.theguardian.com/business/2016/sep/22/carney-backs-green-finance-to-cut-emissions-and-boost-growth>

<sup>64</sup> Siehe: <http://web.unep.org/greeneconomy/news/transform-financial-system-deliver-sustainable-infrastructure-and-reignite-growth-says-global>

<sup>65</sup> Siehe: <http://www.carbontracker.org/resources/>

<sup>66</sup> Siehe: [http://www.bafu.admin.ch/klima/13877/16632/index.html?lang=de&download=NHZLp-Zeg7t,Inp6l0NTU042l2Z6ln1acy4Zn4Z2qZpnO2Yuq2Z6gpJChE4B,fmym162epYbg2c\\_JjKbNoKSn6A--](http://www.bafu.admin.ch/klima/13877/16632/index.html?lang=de&download=NHZLp-Zeg7t,Inp6l0NTU042l2Z6ln1acy4Zn4Z2qZpnO2Yuq2Z6gpJChE4B,fmym162epYbg2c_JjKbNoKSn6A--)

<sup>67</sup> 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.

<sup>68</sup> Siehe: [http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/freshfields\\_legal\\_resp\\_20051123.pdf](http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/freshfields_legal_resp_20051123.pdf)

<sup>69</sup> Verantwortliche unterliegen der treuhänderischen Sorgfaltspflicht und müssen in ihrer Tätigkeit die Interessen der Versicherten und Vorsorgeeinrichtungen wahren.

<sup>70</sup> „Die Vorsorgeeinrichtungen sind verpflichtet, finanziell materiell relevante ökologische und soziale Risiken zu integrieren.“

<sup>71</sup> Die Gesetzesgrundlage notiert, dass falls die Werthaltigkeit eines Wertpapiers gefährdet ist, dies in der Bewertung berücksichtigt werden muss. Demnach könnten Klimarisiken ausgewiesen und von den Versicherungen veröffentlicht werden.

<sup>72</sup> Siehe: <http://www.fsb.org/what-we-do/policy-development/additional-policy-areas/developing-climate-related-financial-disclosures/>

<sup>73</sup> Siehe: <http://www.bankofengland.co.uk/pages/climatechange.aspx>

<sup>74</sup> „Produktionsinstallationen, die auf Grund regulativer Eingriffe oder den Auswirkungen von Klimawandel nicht mehr operieren können, werden als „Stranded Assets“ bezeichnet.“ (BAFU, 2015: 65)

<sup>75</sup> „Die Carbon Bubble bezeichnet die aufgeblähte Investitionsblase in fossile Brennstoffe. Sie ist das Ergebnis einer Überbewertung von Kohle-, Öl- und Gasreserven, die nicht berücksichtigt, dass der Grossteil der fossilen Reserven einem hohen Risiko, unverwertbar zu sein, ausgesetzt ist. Damit würden sie als sogenannte „stranded assets“ stark oder gar ganz an Wert verlieren.“ Siehe auch: <http://gofossilfree.org/de/was-ist-die-kohlenstoffblase/>. Eine weitere Präzisierung: „Die Ermittlung der Risiken einer möglichen Kohlenstoffblase basiert auf dem Konzept der finanzierten Treibhausgasemissionen mit der Messgrösse „CO<sub>2</sub>-Intensität“. (BAFU, 2015: 27)

- <sup>76</sup> Siehe: [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports\\_ASC\\_6\\_1602.pdf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports_ASC_6_1602.pdf)
- <sup>77</sup> <http://www.artisansdelatransition.org/rapports/carbon-invest-schweizer-nationalbank.pdf>
- <sup>78</sup> Die SNB verwaltet ca. 666 Milliarden CHF Devisenreserven (Stand November 2016) – mehr als das Schweizer BIP (664 Milliarden USD im Jahre 2015).
- <sup>79</sup> Siehe: [http://www.snb.ch/en/mmr/reference/snb\\_legal\\_richtlinien/source/snb\\_legal\\_richtlinien.en.pdf](http://www.snb.ch/en/mmr/reference/snb_legal_richtlinien/source/snb_legal_richtlinien.en.pdf)
- <sup>80</sup> Siehe: [https://www.unige.ch/gsem/files/1414/7574/1085/WP\\_SustainableFinance\\_WEB.pdf](https://www.unige.ch/gsem/files/1414/7574/1085/WP_SustainableFinance_WEB.pdf)
- <sup>81</sup> Siehe: <http://sloanreview.mit.edu/article/the-insurance-industry-wants-a-world-that-is-sustainable-and-insurable/>
- <sup>82</sup> Siehe: <http://www.svv.ch/de/politik-und-recht/dossiers/klimawandel>
- <sup>83</sup> Der Bundesrat erlässt Mindestvorschriften über die Errichtung „der ökologischen und sozialen Mindestanforderungen, die Vorsorgeeinrichtungen in ihre Anlageentscheide miteinbeziehen müssen und wie diese transparent offengelegt werden müssen“.
- <sup>84</sup> Ermöglichen es dem Bundesrat, Rechnungslegungsvorschriften und Ausführungsbestimmungen zur Art und Weise zu erlassen, wie Transparenz gewährleistet werden muss.
- <sup>85</sup> Siehe: <http://instruct.uwo.ca/business/bus020-mwf/acs410/reading14.pdf>
- <sup>86</sup> Siehe: <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1002/csr.1325/abstract>
- <sup>87</sup> Siehe <http://www.bafu.admin.ch/publikationen/publikation/01857/index.html?lang=en>
- <sup>88</sup> See <http://www.sustainability-in-finance.com/book-sif.htm>
- <sup>89</sup> Swiss Sustainable Finance und FNG fokussierten insbesondere den Fondsmarkt und Fondsmandate. Siehe: [http://www.sustainablefinance.ch/en/swiss-sustainable-investment-market-report-\\_content---1--3044--1963.html](http://www.sustainablefinance.ch/en/swiss-sustainable-investment-market-report-_content---1--3044--1963.html)
- <sup>90</sup> Siehe: <http://fossil-free.ch/de/blog/pensionskasse-des-bundes-publica-verabschiedet-sich-von-der-kohle/>
- <sup>91</sup> Siehe: <http://www.menschenrechte.uzh.ch/dam/jcr:00000000-3175-0061-0000-00003311d3bb/thun-group-discussion-paper-final-2-oct-2013.pdf>
- <sup>92</sup> Siehe: [http://www.sustainablefinance.ch/en/swiss-investments-for-development-2016-\\_content---1--3043.html](http://www.sustainablefinance.ch/en/swiss-investments-for-development-2016-_content---1--3043.html)
- <sup>93</sup> Siehe: [http://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/SSF\\_A4\\_Layout\\_RZ-1.pdf](http://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/SSF_A4_Layout_RZ-1.pdf)
- <sup>94</sup> Ethos ist eine von Schweizer Pensionskassen gegründete schweizerische Stiftung zur Förderung einer nachhaltigen Anlagetätigkeit. Ihre Schwerpunktthemen sind ein aktives Aktionariat, Stimmrechtsvertretung und Engagementaktivitäten Siehe: <https://www.ethosfund.ch/de>
- <sup>95</sup> Siehe: [http://www.ecgi.org/codes/documents/swiss\\_code\\_26sep2014\\_en.pdf](http://www.ecgi.org/codes/documents/swiss_code_26sep2014_en.pdf)
- <sup>96</sup> Siehe: <http://www.swissfoundations.ch/de/good-governance>
- <sup>97</sup> Siehe: <http://www.svv.ch/de/politik-und-recht/dossiers/klimawandel>
- <sup>98</sup> Siehe: <http://www.bafu.admin.ch/publikationen/publikation/01857/index.html?lang=en>
- <sup>99</sup> Siehe: [https://assets.wwf.ch/downloads/wwf\\_shareaction\\_german\\_report.pdf](https://assets.wwf.ch/downloads/wwf_shareaction_german_report.pdf)
- <sup>100</sup> Siehe: [https://www.publiceye.ch/fileadmin/files/documents/Rohstoffe/DirtyDiesel/PublicEye2016\\_Dirty-Diesel\\_A-Public-Eye-Investigation.pdf](https://www.publiceye.ch/fileadmin/files/documents/Rohstoffe/DirtyDiesel/PublicEye2016_Dirty-Diesel_A-Public-Eye-Investigation.pdf)
- <sup>101</sup> Siehe auch die Studie von Markus Mugglin für Alliance Sud „Nahrungsmittelspekulation - (k)ein Problem?“
- <sup>102</sup> Siehe: <http://www.artisansdelatransition.org/rapports/carbon-invest-schweizer-nationalbank.pdf>
- <sup>103</sup> Siehe: <http://renten-ohne-risiko.ch/>
- <sup>104</sup> Siehe: <http://sfi.ch/node/3003>
- <sup>105</sup> Siehe: <https://www.letemps.ch/2016/06/06/finance-durable-decolle-enfin>
- <sup>106</sup> Siehe: <https://www.schweizermonat.ch/aktuelle-ausgabe>
- <sup>107</sup> Siehe: [http://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/201609\\_SchweizerBank\\_20160819\\_010.pdf](http://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/201609_SchweizerBank_20160819_010.pdf)