Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Eidgenössisches Departement für
Umwelt, Verkehr, Energie und Kommunikation UVEK

Bundesamt für Umwelt BAFU

09.02.2018

Klimafreundliche Finanzflüsse - Umsetzung von Art. 2.1.c) des Pariser Klimaübereinkommens[1]

Bericht zuhanden der UREK-N

1 Welche regulatorischen Rahmenbedingungen sind geplant, um Artikel 2.1 c) des Pariser Klimaabkommens effektiv umzusetzen?

Die Schweiz hat das Klimaübereinkommen von Paris ratifiziert und sich damit international zu dessen Umsetzung verpflichtet. Dazu gehört auch Artikel 2.1 c), der die klimafreundliche Ausgestaltung der Finanzflüsse fordert. Aus Klimasicht ist entscheidend, inwieweit die Finanzmärkte mit ihrem Investitionsverhalten den Übergang zu einer klimaverträglichen Weltwirtschaft begünstigen oder bremsen. In der Schweiz ist der Finanzplatz mit einem Anteil von über 9 Prozent am Bruttoinlandprodukt ein wichtiger Sektor für die Volkswirtschaft.[2] Der Bundesrat will mit freiwilligen Massnahmen der Finanzmarktakteure auf eine klimaverträgliche Ausrichtung der Finanzflüsse hinwirken. Sie basieren auf Artikel 4 Absatz 2 des geltenden CO_2-Gesetzes, der mit der Totalrevision unverändert weitergeführt werden soll.

Gestützt auf Artikel 49 Absatz 2 des Umweltschutzgesetzes (USG, SR 814.01) hat das BAFU in den vergangenen Jahren verschiedene Forschungsarbeiten in Auftrag gegeben. Diese deuten darauf hin, dass der Schweizer Finanzmarkt einen globalen Temperaturanstieg von 4–6°C unterstützt und daher dem Ziel des Übereinkommens von Paris zu wenig gerecht wird.[3]

Aus Sicht der Klimapolitik kann von einer Fehlallokation der Investitionen gesprochen werden, die mitunter daher rührt, dass dem Finanzmarkt nicht genügend Informationen zu Verfügung stehen und dass klimabedingte Risiken – nicht zuletzt wegen deren Langfristigkeit – bei der Bewertung zu wenig berücksichtigt werden. Dazu gehören physische Risiken wie zum Beispiel Klimaschäden am Produktionsstandort oder anderswo in der Wertschöpfungskette und sogenannte Übergangsrisiken, die sich aufgrund der Klimapolitik ergeben und zu technologischen Neuerungen oder einer Verteuerung der Produktionskosten (z.B. infolge CO_2-Abgabe oder Emissionshandel) führen könnten. Der Bundesrat geht davon aus, dass Finanzinstitute aus wirtschaftlichen Erwägungen daran interessiert sind, ihre klimabedingte Risikoexposition zu kennen und einzudämmen. Mit der zunehmenden Sensibilisierung der Kunden und Versicherten steigt auch das Reputationsrisiko.

Heute stehen unterschiedliche Methoden zur Messung der Klimaexposition von Portfolien zur Verfügung, ein international anerkannter, einheitlicher Standard hat sich bisher aber noch nicht

[1] Zusätzlich zu den Ausführungen in Beantwortung der vier Fragen sei auf die Antworten des Bundesrates auf folgende Vorstösse verwiesen: 15.3613 Ip Thorens Goumaz. CO_2-Fussabdruck von Investitionen senken. Handeln im Hinblick auf die Klimakonferenz in Paris; 15.4109 Ip Girod. Klimaschutz und Finanzplatzrisiken. Wie setzt die Schweiz die Empfehlungen um?; 17.3904 Ip Mazzone Pensionskassen und Klimanotfall. Auswirkungen von Investitionen auf das Klima offenlegen; 17.3914 Ip Jans. Wann wird der Finanzsektor in die Pflicht genommen?; 17.3946 Ip Thorens Goumaz. Ein Nachhaltigkeitstest für die künftigen Regulierungen der Finanzmärkte?; 17.4104 Ip Landolt. Zukunftsorientiertes Investieren; 17.4315 Ip Comte. Institutionelle Investoren: treuhänderische Pflicht und Klimawandel.

[2] SIF (2017).

[3] Vgl. BAFU (2015): Kohlenstoffrisiken für den Finanzplatz Schweiz und 2°Investing Initiative (2017): Der Weg aus dem Nebel: Klimaverträglichkeitsanalyse von Schweizer Pensionskassen- und Versicherungsportfolien https://www.bafu.admin.ch/bafu/de/home/themen/klima/fachinformationen/klima-und-finanzmarkt.html

233.11-00703/00036/00001/00004/00003/R042-5417

etabliert. Für kleinere und mittlere Akteure ist zudem die Erhebung und Beschaffung von aussagekräftigen Daten (im Idealfall für die verschiedenen Anlageklassen) relativ aufwändig und kostenintensiv. Mit dem Ziel, die Transaktionskosten zu senken und die Transparenz zu steigern, will sich der Bundesrat gestützt auf Artikel 43*a* Absatz 1 USG im Austausch mit internationalen Partnern und mit betroffenen Akteuren für die Entwicklung eines einheitlichen Standards engagieren und die Entwicklung einer entsprechenden ISO-Norm[4] sowie weitere Forschungsarbeiten unterstützen.

Mit Artikel 3 Absatz 4 CO_2-Gesetz, der mit der Totalrevision in einer erweiterten Form (Art. 3 Abs. 6 Entwurf CO_2-Gesetz) fortgeführt werden soll, kann der Bundesrat bereits heute mit einzelnen Wirtschaftszweigen Reduktionsziele festlegen. Derartige Vereinbarungen wären auch mit Akteuren der Finanzbranche denkbar. Damit die spätere Entwicklung beurteilt werden kann, wäre als erstes eine Standortbestimmung nötig. Die von BAFU und SIF angebotenen freiwilligen Klimaverträglichkeitstests, mit denen im Sommer 2017 rund zwei Drittel der von Pensionskassen und Versicherungen verwalteten Aktien und Unternehmensobligationen analysiert werden konnten, könnten hierfür eine Basis sein.

Über die genannten Rechtsgrundlagen hinaus hat der Bundesrat keine Regulierungen geplant. Erst wenn freiwilligen Anstrengungen der Finanzmarktakteure keine oder zu wenig Wirkung auf das Klima zeigen, zieht der Bundesrat die Prüfung weiterer Anreize für klimafreundliches Investieren in Betracht. Um die Klimaverträglichkeit des Schweizer Finanzplatzes und die Fortschritte zu messen, sollen weiterhin auf freiwilliger Basis regelmässig Erhebungen durchgeführt werden. Geplant ist eine Erweiterung auf weitere Akteure (z.B. Banken und weitere Fondsanbieter), auf weitere Anlageklassen (z.B. Immobilien) sowie Geschäftsfelder (z.B. Kredit- und Hypothekenvergabe). Die Teilnahme soll analog zu den bisherigen Analysen der von Pensionskassen und Versicherungen gehaltenen Aktien und Unternehmensobligationen weiterhin freiwillig bleiben.

2 Welche regulatorischen Möglichkeiten (z.B. Transparenzvorschriften, Zielvereinbarungen, steuerliche Massnahmen, Anreize) sind denkbar? Was sind ihre Vor- und Nachteile?

Transparenzvorschriften

Im Interesse einer erhöhten Transparenz können bestimmte Akteure zur Offenlegung der Klimawirkung oder Klimarisiken verpflichtet werden mit dem Ziel, den Investoren oder Endkunden eine bessere Entscheidungsgrundlage zur Verfügung zu stellen. Sie kann als generische Berichterstattungspflicht oder konkret mit methodischen Vorgaben umgesetzt werden, sich auf ausgewählte Akteure beschränken (z.B. Pensionskassen und Versicherungen, die gegenüber den Versicherten eine besondere treuhänderische Pflicht haben oder Banken, welche die Klimaverträglichkeit ihrer Produkte offenlegen müssen), ein bestimmtes Zielpublikum (z.B. Behörden, Kunden, Öffentlichkeit) vorsehen oder die Form eines Labels annehmen.

Vorteile: Eine Transparenzpflicht ermöglicht ein umfassenderes Bild über die möglichen Risiken auch für Aufsichtsbehörden. Investoren und Endkunden sind eher in der Lage, ihre Investitionsstrategie auf ihr individuelles Risikoprofil abzustimmen. Weil erhöhte Risiken in der Regel mit einer besseren Renditeaussicht entschädigt werden müssen, führt eine erhöhte Transparenz zu erwünschten Wertberichtigungen. Die Offenlegung klimarelevanter Risiken und Chancen kann daher klimafreundliche Investitionsentscheide unterstützen.[5]

Nachteile: Transparenzvorschriften bedingen gute Kenntnisse über die Wirkungszusammenhänge, damit sie tatsächlich klimafreundlicheres Investitionsverhalten auslösen. Zu viele Freiheitsgrade bezüglich Art der Information und Form der Informationsaufbereitung schmälern zudem die Aussagekraft und die Vergleichbarkeit verschiedener Produkte und Portfolien. Werden hingegen bestimmte Methoden und Messgrössen vorgeschrieben, die noch zu wenig ausgreift sind, könnte dies die Marktentwicklung eher bremsen als fördern. Zum Beispiel ist der

[4] ISO 14097: Standard in Entwicklung zur Messung der Klimawirkungen von Investitionen und Finanzierungen
[5] Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) des Financial Stability Board (FSB) https://www.fsb-tcfd.org/.

CO_2-Fussabdruck, der die heutigen Emissionen der in den Portfolien enthaltenen Unternehmen abbildet, zwar relativ einfach zu erheben, sagt aber nichts darüber aus, wie sich eine Firma in Zukunft entwickeln will. Dafür müssten Ausbaupläne und Unternehmensstrategien herangezogen werden, deren standardisierte Aufbereitung wesentlich schwieriger ist. Auch Labels wie Green Bonds bieten keine Gewähr, dass sie zusätzliche Investitionen auslösen.

Zielvereinbarungen

Zielvereinbarungen mit einzelnen Investoren(-gruppen) gehen über die reine Transparenz hinaus und legen bestimmte Zielgrössen oder Massnahmen fest, über die regelmässig Rechenschaft abzulegen ist. Sie können entweder rein freiwillig ausgestaltet oder eine Gegenleistung für regulatorische Erleichterungen sein.

Vorteile: Der Mehrwert von Zielvereinbarungen liegt in der systematischen Auseinandersetzung mit der Thematik, weil dem Abschluss eine Analyse des Ist-Zustands und der Zielgrössen vorangehen muss. Zudem bedingen die Zielvereinbarungen eine regelmässige Berichterstattung über die Fortschritte. Insbesondere Vorreiter in der Branche könnten ein Interesse an freiwilligen Zielvereinbarungen haben, um sich im Markt zu positionieren. Bei genügend hoher Beteiligung könnten sich im Schweizer Finanzmarkt neue Standards etablieren. Zudem könnten Zielvereinbarungen die Basis für die internationale Berichterstattung der Schweiz unter dem Übereinkommen von Paris legen.

Nachteile: Bezüglich Ziel- und Messgrössen gelten dieselben Vorbehalte wie bei den Transparenzvorschriften. Sind Zielvereinbarungen rein freiwillig, entfalten sie oft keine über das Business-as-usual hinaus gehende Wirkung, weil entweder die Ziele zu wenig ambitioniert sind oder weil deren Verfehlung folgenlos bleibt. Auf wenig sensibilisierte Investoren, die bisher kaum Interesse am Thema zeigten, haben Zielvereinbarungen keine Wirkung.

Steuerliche Massnahmen

Für steuerliche Anreize kämen grundsätzlich verschiedene Steuerarten (Kapital-, Gewinn- bzw. Einkommenssteuer, Stempelabgaben, etc.) und Methoden (Anpassung der Bemessungsgrundlage oder des Steuersatzes, differenzierte Abschreibungsraten auf bestimmte Aktiva, Steuergutschriften) in Frage (für konkrete Beispiele im Ausland vgl. Antwort auf Frage 3). Diese sind aber nur bedingt übertragbar, weil die Schweiz zum Beispiel keine Kapitalgewinnsteuer kennt (private Kapitalgewinne sind steuerbefreit, ausgenommen Immobilien).

Vorteile: Steuerliche Anreize sind in der Regel effizient, wenn sie richtig gesetzt sind, und eignen sich zur Behebung von Marktversagen.

Nachteile: Die Identifikation klimapolitisch erwünschter Investitionen und Finanzierungen und das Setzen steuerlicher Anreize, die sich auf das Investitionsverhalten auswirken, ist eine grosse Herausforderung. Eine selektive steuerliche Begünstigung bestimmter Anlagen steht zudem im Widerspruch zu den Grundsätzen der Finanzmarktpolitik des Bundesrates und generell der Schweizer Steuerpolitik (Art. 127 Abs. 2 BV). Sie würde eine Präzedenz für andere Ausnahmen schaffen. Daher stehen für den Bund nur allgemeine und für alle geltende steuerliche Entlastungen (z.B. im Bereich der Stempelabgaben) im Vordergrund.

Weitere regulatorische Anreize und Eingriffe

Nachfolgend werden – ohne Anspruch auf Vollständigkeit – weitere regulatorische Anreize aufgeführt, wie sie heute in der EU und verschiedenen weiteren Ländern diskutiert werden (vgl. auch Antwort auf Frage 3).

- **Aufsichtsrecht:** Beispielsweise könnte das Mandat der Aufsichtsbehörde explizit erweitert werden, damit Umwelt-, Sozial- und Gouvernanzkriterien besser berücksichtigt würden. Diese Erweiterung könnte bewirken, dass sich die Aufsichtsbehörde der Thematik annimmt und beispielsweise 2°C-Szenarioanalysen in die Aufsichtsgespräche integriert. Die Eigenkapitalanforderungen könnten differenziert werden, so dass besonders klimafreundliche oder -schädliche Aktivitäten mit einem ‚Bonus' unterstützt oder mit einem ‚Malus' sanktioniert würden.

- **Investitionsrichtlinien:** Sie richten sich in der Regel an öffentliche Finanzmarktakteure. Dabei sind weniger die vergleichbaren Messmethoden als vielmehr die konkrete Zielsetzung (Klima- bzw. Risikoperspektive) und deren Wirkung wichtig. Einige Beispiele zu Staatsfonds, Pensionskassen und Banken finden sich in der Antwort auf Frage 3.
- **Treuhänderische Pflicht:** Eine weitere Möglichkeit ist die Erweiterungen der treuhänderischen Pflichten von institutionellen Investoren und Vermögensverwaltern auf die explizite Beachtung von Klimarisiken. Der Einbezug der klimarelevanten Wirkungen im Rahmen der treuhänderischen Pflichten für Vermögensbesitzer und -verwalter ist im Grundsatz schon heute möglich. Wie dies zielführender festgeschrieben werden könnte und wie gross die zu erwartende Klimawirkung dabei wäre, ist jedoch umstritten.

Vorteile: Diese weiteren regulatorischen Anreize sind theoretisch geeignet, klimafreundliche Investitionen zu begünstigen. Sie knüpfen zudem teilweise an etablierte Mechanismen an.

Nachteile: In der Praxis gilt es zu beachten, dass keine unbeabsichtigten Fehlanreize eingeführt werden. Zudem entfalten Anreize zur Risikoeindämmung für Investoren möglichweise keine direkte Klimawirkung. Aus regulatorischer Sicht wird zudem diskutiert, ob und wann die Förderung von klimafreundlichen Investitionen grössere finanzielle Risiken bedeutet (z.B. bei Eigenkapitalanforderungen).

Gesamtwürdigung

Für alle Instrumente ist festzuhalten, dass Anreize für den Finanzmarkt nur indirekt wirken und dass deren Einfluss auf die Realwirtschaft noch wenig untersucht ist. Sie dürften zudem oftmals ineffizienter sein als regulatorische Anreize in der Realwirtschaft direkt beim Emittenten von Treibhausgasen.

3 Welches Vorgehen haben andere Länder beschlossen oder vorbereitet, um den Artikel 2.1 c) des Pariser Klimaabkommens umsetzen?

EU

Die EU hat eine „High Level Expert Group on Sustainable Finance (HLEG)“ eingesetzt, welche am 31. Januar 2018 ihren Schlussbericht veröffentlichte.[6] Sie empfiehlt unter anderem eine Transparenzpflicht für Fonds für Privatkunden. Zudem sollen Umwelt-, Sozial- und Gouvernanzfaktoren auch bei der Berichterstattung explizit berücksichtigt werden. Als mögliche Massnahme sind auch Sanktionen für besonders klimaschädliche Finanzierungen und Investitionen aufgeführt.

Bereits im Jahr 2016 hat die EU in der Richtlinie für Pensionskassen (IORP II) festgelegt, dass die Pensionskassen in die eigenen Risikoanalysen auch Klimarisiken einbeziehen und diese offenlegen müssen.[7] Die Berücksichtigung von Umwelt-, Sozial- und Gouvernanzfaktoren bei Investitionsentscheiden ist zudem Teil der treuhänderischen Pflicht gegenüber den Versicherten. Die EU-Mitgliedstaaten haben bis 2019 Zeit, die Richtlinie umzusetzen.

Die EU sieht in Umsetzung der Basel-III-Liquiditäts- und Eigenmittelregulierung für Banken Sonderlösungen bei der Berechnung der Eigenkapitalanforderungen vor, die das Europäische Parlament auch für klimaverträgliche Hypotheken (z.B. für energieeffiziente Gebäude) oder Darlehen (z.B. für Elektroautos) anwenden will. Wahrscheinlich wird die Europäische Kommission einen solchen ‚grünen Unterstützungsfaktor‘ im März 2018 in ihren Aktionsplan (vgl. Antwort auf Frage 3) aufnehmen.[8]

Gemäss Vorschlag der Europäischen Kommission soll das Mandat der Aufsichtsbehörde ESA um Umwelt-, Sozial- und Gouvernanzkriterien erweitert werden. Auf dieser Grundlage könnte auch die Klimaverträglichkeit in Aufsichtsgesprächen integriert werden.

---

6 http://europa.eu/rapid/press-release_IP-18-542_en.htm?locale=en
7 http://427mt.com/2017/02/15/iorp-ii-directive-pensions-assess-climate-risks/
8 http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-17-5235_en.htm

Frankreich

In Frankreich sind institutionelle Vermögensbesitzer seit 2017 verpflichtet, über die Klimaverträglichkeit ihrer Finanzanlagen und ihre Klimastrategien zu berichten.[9] Mit welcher Methodik gemessen wird, ist jedoch den einzelnen Investoren überlassen. Man erhofft sich, dass sich so allmählich eine Wirkung über die ganze Wertschöpfungskette hinweg entfalten und ein Standard als «best practice» etablieren kann.[10] Im ersten Berichtsjahr sind nur 38 Prozent der institutionellen Anleger der Offenlegungspflicht nachgekommen, die 12 Prozent der verwalteten Vermögen ausmachen.[11] (Zum Vergleich: Mit den von BAFU und SIF angebotenen Pilottests konnten zwei Drittel der verwalteten Vermögen von allen Schweizer Pensionskassen und Versicherungen in den getesteten Anlageklassen untersucht werden).

Niederlande

Die Niederlande haben 1995 verschiedene Anreize zugunsten von „Green Funds" eingeführt. Neben anderen „grünen" Anlagen werden auch solche, die zur Reduktion von Treibhausgasemissionen beitragen, bis zu einem Schwellenwert von 55'000 € von der Kapitalgewinnsteuer befreit. Die Erträge aus solchen Anlagen unterliegen zudem einer reduzierten Einkommenssteuer. Die holländische Zentralbank untersucht zudem die Klimarisiken[12] und vertieft verschiedene Themen in Arbeitsgruppen mit der Branche.

Beispiele für Investitionsrichtlinien:

- Staatsfonds: In Norwegen musste der grosse öffentliche Staatsfonds nach einem Parlamentsbeschluss alle seine Investitionen in Kohle abstossen.[13]
- Pensionskassen: In Kalifornien wurden die grossen öffentlichen Pensionskassen CalPERS und CalSTRS per Gesetz verpflichtet, aus Investitionen in Kohlekraftwerken auszusteigen.[14]
- Banken: In Baden-Württemberg hat die grün-schwarze Regierung eine «Divest»-Strategie für die Landesbank im Koalitionsvertrag verankert. Die Stadt Berlin hat sich inzwischen ebenfalls zu diesem Schritt entschieden.

4 Welche Gefahr besteht, dass internationale soft und hard laws von der Schweiz übernommen werden müssen? Dies in Anbetracht der rasanten Entwicklungen, welche u.a. in der EU durch die High-Level Expert Group on Sustainable Finance der Europäischen Kommission vorangetrieben werden.

Die Europäische Kommission will im März 2018 mit einem Aktionsplan bekannt geben, welche der Empfehlungen sie weiterverfolgen will. Allfällige regulatorische Anpassungen müssten zudem zuerst das Rechtsetzungsverfahren durchlaufen. Daher lassen sich die Auswirkungen auf die Schweiz zum heutigen Zeitpunkt nicht abschätzen.

Sollte die EU für bestimmte Anlagen eine Transparenzpflicht einführen, hätte dies in Bezug auf die Entwicklung einheitlicher Standards und Messmethoden eine bedeutende Dynamik. Auch in Bezug auf die Hebelwirkung von klimaverträglichen Investitionsentscheiden auf die Realwirtschaft würden neue Erkenntnisse gewonnen, die sich Schweizer Akteure zunutze machen können. Der Anreiz, freiwilligen Anstrengungen für eine klimaverträgliche Ausrichtung der Finanzflüsse zu unternehmen, würde steigen und der Ansatz des Bundesrates durch die Entwicklung im europäischen Raum gestärkt.

Bereits heute betroffen ist die Schweiz von der Offenlegungspflicht in Frankreich, soweit Vermögensverwalter ihre Produkte (z.B. Fonds) auch in Frankreich anbieten wollen.

---

9 Art. 173, LOI n° 2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte.
10 http://427mt.com/2017/01/16/impact-french-law-article-173/
11 http://www.agefi.fr/sites/agefi.fr/files/fichiers/2017/07/infocus_indefi_-_institutionnels_et_article_173_-_juillet_2017.pdf
12 https://www.dnb.nl/en/news/news-and-archive/dnbulletin-2017/dnb363837.jsp
13 https://www.theguardian.com/environment/2015/jun/05/norways-pension-fund-to-divest-8bn-from-coal-a-new-analysis-shows
14 http://sd24.senate.ca.gov/news/2015-10-08-california-first-state-nation-divest-coal