



Klare Ziele, offene Wege

Die Schweiz darf 2050 kein **CO₂** mehr ausstossen (Netto-Null-Ziel). Welchen Beitrag können und sollen Finanzinstitute und Investoren dazu leisten, insbesondere Pensionskassen? Ein Gespräch mit Silvia Ruprecht über Umsetzungsebenen, freiwilliges Handeln und Regulierung.

Im Oktober 2021 erschien unsere letzte Sonderausgabe zu Nachhaltigkeit und **Klima. Wie schätzen Sie die Entwicklung des klimafreundlichen Investierens seit dann ein?**

Silvia Ruprecht: Die PACTA-Erhebung 2022 (siehe Informationen Seite 21) zeigte über den Gesamtmarkt Fortschritte, in allen Branchen und Anlageklassen gibt es gute Beispiele, die zeigen, dass Pensionskassen, Versicherungen, Banken und Asset Manager eine wichtige Rolle bei der klimafreundlichen Transition spielen können. Aber es braucht noch deutlich mehr.

Wie sieht es spezifisch bei Pensionskassen aus?

Es gibt einige Pensionskassen, die sich vertieft mit dem Thema auseinandersetzen. Drei öffentliche Kassen haben sich beispielsweise der Initiative **Vorbild Energie und Klima** (VEK) des Bundes angeschlossen (siehe Informationen Seite 21). Sie werden nächstes Jahr erstmals öffentlich und vergleichbar über ihre Klimaziele in den verschiedenen Anlageklassen und Fortschritte berichten. Es gibt aber immer noch grosse Unterschiede zwischen den einzelnen Pensionskassen.

Beim PACTA-Klimatest 2022 verzeichneten Sie einen Rückgang bei den teilnehmenden Pensionskassen...

...wobei das eingereichte Anlagevolumen ähnlich hoch und das Sample repräsentativ blieb. Im Debriefing sicherte uns der ASIP eine gute Unterstützung für den nächsten Klimatest 2024 zu, damit die Einladung möglichst viele Pensionskassen und dort auch die richtigen Leute erreicht.

Ist die Klimadebatte generell verdrängt worden von anderen Themen, sei es bei den Pensionskassen als auch grundsätzlich?

Ich sehe dies nicht so. Das Klima- und Innovationsgesetz wurde im Juni dieses Jahrs mit 59% vom Volk angenommen. Es enthält neben der Verankerung der Ziele aus dem Übereinkommen von Paris den wichtigen Artikel 9. Dieser besagt, dass der Bund dafür sorgt, dass der Finanzmarkt einen effektiven Zielbeitrag leistet. Also nicht nur der realwirtschaftlichen Entwicklung folgt, son-



dern einen aktiven Klimazielbeitrag leistet.

Das ist eine gesetzgeberische Antwort. Hat die Klimafrage noch dasselbe Gewicht bei den Finanzmarktteilnehmern, in Zeiten von Inflation, steigenden Zinsen und geopolitischen Spannungen?

Ich sehe in meiner Funktion primär die politische Ebene und die Verbände. Darüber hinaus erlebe ich die Personen und Institute, die sich für das Thema interessieren. Zur Gesamtbetrachtung kann ich erst nach dem Klimatest 2024 mehr sagen.

Dann lassen Sie uns die politische Ebene anschauen. Was tat und tut sich dort?

Der Bundesrat legte im Dezember 2022 seinen Bericht zu Sustainable Finance vor, in dem er die Handlungsfelder 2022 bis 2025 definiert. Zentral ist dabei Transparenz, und zwar auf Produkt-, Institut- sowie Gesamtebene (siehe Informationen Seite 21). Unter anderem wird das Rapportieren nach TCFD für viele Unternehmen ab 2024 Pflicht.¹ Darin ist auch ein Transitionsplan vorgegeben, der vergleichbar ist mit den Schweizer Klimazielen – ein enger Zusammenhang mit dem Klima- und Innovationsgesetz.

Besteht die Hoffnung, dass eine einheitliche Berichterstattung der Unternehmen zu Nachhaltigkeitsaspekten auch die Vergleichbarkeit auf Produktebene sowie für Investoren fördert?

Das ist die Grundidee, ja, deshalb gibt es die Verordnung. Je vergleichbarer die Resultate, desto aussagekräftiger sind sie für Investoren wie für Endkunden. Aber mit TCFD wird keine feste Methodik vorgegeben.

Was sagt der Bundesrat zum Stichwort Greenwashing?

Der Bundesrat sagt klar, dass unterschieden werden muss, ob man mit einer Anlage das Ziel verfolgt, verträglich (aligned) zu sein mit den Klimazielen, oder ob man einen zusätzlichen Beitrag (Impact) leisten möchte zur Erreichung eines Nachhaltigkeitsziels. Finanzprodukte, die nur ESG-Risiken reduzieren, was man häufig mit ESG-Integration macht, verfolgen hingegen ein rein finanzielles Anlageziel und sollen nicht mehr als nachhaltig bezeichnet werden. Ich halte diese Unterscheidung für sehr wichtig, denn es besteht häufig noch ein Missverständnis, dass mit der Berücksichtigung von ESG-Kriterien ein Beitrag zu Nachhaltigkeitszielen geleistet wird. Das stimmt mit den meisten ESG-Ratings so nicht, sagt der Bundesrat klar. Der ASIP hat dies in seinen

Reporting-Standards ebenfalls übernommen und sagt dort, die relevanten Nachhaltigkeitsrisiken und -chancen zu berücksichtigen, gehöre zur treuhänderischen Pflicht.²

Wie passen die Swiss Climate Scores (SCS) ins Bild?

Sie werden aktuell gerade überarbeitet, die neue Version wird Ende 2023 publiziert.

Die SCS richten sich eher an Käufer von Finanzprodukten, also an Retailkunden und kleinere institutionelle Anleger, als an Pensionskassen.

Wie sind die ersten Erfahrungen?

Viele Asset Manager bereiten unseres Wissens die Implementierung der SCS vor. Die Anwendung ist freiwillig, obwohl sie der Bundesrat für alle Produkte empfiehlt, und von den sechs Faktoren ist zudem einer optional. Die Methode, wie die Indikatoren bereitgestellt werden, ist nicht zu 100% definiert. Interessant wird sein zu sehen, ob es Abweichungen gibt, wenn dasselbe Portfolio mit unterschiedlichen Methoden getestet wird. Wichtige Botschaft der SCS ist, dass nicht nur ein einzelner Indikator optimiert werden kann, sondern ein umfassendes Bild gefragt ist.

Das ist die positive Sichtweise. Ich stelle fest: Wir sind immer noch meilenweit von irgendwelchen Standards entfernt, wenn sogar die Kriterien, die man formuliert, freiwillig anzuwenden sind und nach freier Methodik umgesetzt werden können.

Daher sind die grundsätzlichen Fragen besonders wichtig: Was ist das Ziel des Portfolios, des Produkts? Auch für Kunden, um einschätzen zu können: Soll es klimaverträglich angelegt sein, also im Einklang mit den Klimazielen stehen, soll damit eine tatsächliche, positive Klimawirkung angestrebt werden oder werden lediglich Nach-



haltigkeitsrisiken abgedeckt?

Das Ziel ist wichtig, aber der Weg sollte auch verständlich sein – wie kann ich als Investor einschätzen, wie diese Produkte zueinanderstehen?

Das versuchen wir zu unterstützen, indem wir die verschiedenen Indikatoren im PACTA-Test für jedes Produkt vergleichbar liefern. Aber auch dieses Instrument ist freiwillig und eine Veröffentlichung offen.

Der Bund definierte das Ziel klimafreundlicher Finanzströme nun auch gesetzlich mit dem Klima- und Innovationsgesetz. Wie dieses Ziel erreicht werden soll, ist mir unklar, wenn alle Akteure im Kern machen können, was sie wollen und wie sie es wollen.

Es gibt schon Mindestanforderungen, bei SCS wie bei TCFD. Diese beiden Ansätze kommen top down, sie werden bottom up durch PACTA ergänzt, mit einer unlizenziierten, transparenten und vergleichbaren Methodik. Aber schlussendlich ist es ein politischer Entscheid, ob die Finanzmärkte freiwillig genügend klimaverträglich investieren oder ob es weitere regulatorische Instrumente braucht.

Der greifbarste Bereich für einen tatsächlichen Klimazielbeitrag dürften Schweizer Immobilien sein.

Hier ist es effektiv einfacher, auch die Messgrößen und -methoden liegen nicht sehr weit auseinander. Dort setzen wir uns stark dafür ein, dass gewisse Grundbezuggrößen bei allen freiwilligen Initiativen wie REIDA, REMMS oder SSREI gleich gemacht werden, dass beispielsweise immer der Absenkpfad als Vergleichsgröße beigezogen wird, der in der Schweiz für

den Gebäudesektor gilt. Pensionskassen haben hier auch den grössten Handlungsspielraum für einen aktiven Beitrag.

Viele Pensionskassen sehen dies auch so und legen ihren Akzent hinsichtlich Klima auf diese Anlageklasse.

Das ist auch sinnvoll. Beim Sekundärmarkt, bei Aktien und Obligationen, ist es schwieriger, tatsächlich etwas in der Realwirtschaft bewegen zu können. Oft ist es besser, sich jemandem anzuschliessen, beispielsweise einem Engagement-Pool. Immobilien stellen den grössten, direkten Klimahebel für Pensionskassen dar, den viele auch nutzen. Bei kollektiven Immobilienanlagen möchten wir die Investoren ermutigen, kritisch nachzufragen und vergleichbare Informationen einzufordern. Ich habe den Eindruck, dass hier einige Pensionskassen ihre Stärke unterschätzen.

Blicken wir zum Schluss nach vorne: Entwickeln sich die Pensionskassen dahin, klimatechnisch eine Wirkung zu erzielen?

Es wäre erstaunlich, wenn alle Handlungen aller Pensionskassen zeitgleich in die gleiche Richtung gehen würden. Das ist weder in der Wirtschaft noch in Politik und Gesellschaft so – und die Finanzströme sind eine Abbildung davon. Es gibt einige grössere, mittlere und kleinere Pensionskassen, die gute Pläne haben und diese umsetzen. An ihnen können sich auch andere Pensionskassen orientieren. Peer Learning hilft, wie auch das ASIP-Reporting. Für Pensionskassen macht es Sinn, eine Priorisierung zu machen. Man muss nicht in allen Anlageklassen brillieren, aber man sollte sich bewusst sein, wo man was machen kann, um 2050 wirklich auf Netto-Null zu kom-



Silvia Ruprecht
ist Projektleiterin Klima und Finanzmarkt am
Bundesamt für Umwelt (BAFU), Sektion Klima-
politik



men. Die Zeit läuft, es sind noch we-
niger als 30 Jahre.

Interview und Foto: Kaspar Hohler

¹ TCFD steht für Task Force on Climate-related Financial Disclosures. Mehr zu diesem Reporting-Standard lesen Sie unter [fsb-tcfd.org](https://www.fsb-tcfd.org). TCFD ist auch ein Thema im Gespräch mit Julian Kölbl (Seite 12).

² Siehe dazu Artikel Roth, Seite 65.

«Finanzprodukte, die nur ESG-Risiken reduzieren, was man häufig mit ESG-Integration macht, verfolgen (...) ein rein finanzielles Anlageziel und sollen nicht mehr als nachhaltig bezeichnet werden. Ich halte diese Unterscheidung für sehr wichtig, denn es besteht häufig noch ein Missverständnis, dass mit der Berücksichtigung von ESG-Kriterien ein Beitrag zu Nachhaltigkeitszielen geleistet wird.»



Weiterführende Informationen und Links:

Mit dem PACTA-Klimatest wird regelmässig erhoben, wie klimafreundlich die Schweizer Finanzmarktteure investieren (Banken, Asset Manager sowie Pensionskassen und Versicherer). Die Teilnahme ist freiwillig. Die Ergebnisse des PACTA-Tests 2022 finden Sie hier: bit.ly/3Fr2277

Bericht des Bundesrats Sustainable-Finance Schweiz – Handlungsfelder 2022–2025: bit.ly/3RB6tCW

Informationen des Bundes zum Klima- und Innovationsgesetz: bit.ly/3rztwU1

Standpunkt des Bundesrats, um Greenwashing im Finanzmarkt vorzubeugen: bit.ly/3tbi41p

Informationen und Teilnehmer VEK: www.vorbild-energie-klima.admin.ch/

Im Gespräch wird Bezug genommen auf die Interviews mit Silvia Ruprecht in der Sonderausgabe **Klima** und Nachhaltigkeit 2021 der Schweizer Personalvorsorge (SPV) sowie in der Ausgabe 12/22 der SPV.



Ausgewählte Transparenzmassnahmen des Bundes nach Ebenen

Gesamtebene/Realwirtschaft/Finanzindustrie und jeweilige Massnahmen

Realwirtschaft

- Berichterstattungspflichten für grosse Unternehmen (TCFD-Verordnung) ab 01. Januar 2024

Ebene Finanzprodukte

- Aktien und Unternehmensobligationen: «Swiss Climate Scores» (auch vergleichbar im Executive Summary des individuellen PACTA-Berichts)
- Immobilien und Hypotheken: CO₂-Karte für Gebäude als Unterstützung (auch vergleichbar im Executive Summary des individuellen PACTA-Berichts)
- Standpunkt des Bundesrats, um Greenwashing zu vermeiden

Ebene Finanzinstitute inkl. Vorsorgeeinrichtungen

- ASIP-Reportingstandard (individuelle PACTA-Berichte können unterstützen)
- TCFD-Verordnung für börsennotierte Institute
- Freiwillige Netto-Null-Initiativen (wie GFANZ, VEK)
- Ebene gesamter Finanzmarkt
- Regelmässige Fortschrittmessung mit PACTA-Klimatests
- Ziele im Klima- und Innovationsgesetz KIG