



Schweizerische Eidgenossenschaft  
Confédération suisse  
Confederazione Svizzera  
Confederaziun svizra

Eidgenössisches Departement für Umwelt, Verkehr, Energie und Kommunikation UVEK

**Bundesamt für Energie BFE**  
Sektion Marktregulierung

Bericht vom 23. März 2022

---

# EU-Offenlegungspflichten im Nachhaltigkeitsbereich und Schweizer Investitionen im Energiebereich

---



**Auftraggeberin:**

Bundesamt für Energie BFE  
CH-3003 Bern  
www.bfe.admin.ch

**Auftragnehmer/in:**

Ernst & Young AG  
CH-8005 Zürich  
www.ey.com

**Autor/in:**

Stephan Geiger, Lead Sustainable Finance EY Switzerland, [stephan.geiger@ch.ey.com](mailto:stephan.geiger@ch.ey.com)

Mark Vesper, Head Climate Change and Sustainability Services EY Switzerland,  
[mark.veser@ch.ey.com](mailto:mark.veser@ch.ey.com)

Kerry Amhof, EY Climate Change and Sustainability Services, [kerry.amhof@ch.ey.com](mailto:kerry.amhof@ch.ey.com)

Miriam Paulo Caputo, EY Legal, Regulatory & Compliance, [miriam.paulo-caputo@ch.ey.com](mailto:miriam.paulo-caputo@ch.ey.com)

**BFE-Projektleitung:** Yuliya Blondiau, [yuliya.blondiau@bfe.admin.ch](mailto:yuliya.blondiau@bfe.admin.ch)

**BFE-Vertragsnummer:** SI/200360-01

**Begleitgruppe:**

Yuliya Blondiau, BFE, [yuliya.blondiau@bfe.admin.ch](mailto:yuliya.blondiau@bfe.admin.ch)

Renato Marioni, BFE, [Renato.Marioni@bfe.admin.ch](mailto:Renato.Marioni@bfe.admin.ch)

Silvia Ruprecht-Martignoli, BAFU, [silvia.ruprecht@bafu.admin.ch](mailto:silvia.ruprecht@bafu.admin.ch)

Ines Barnetta, SIF, [Ines.Barnetta@sif.admin.ch](mailto:Ines.Barnetta@sif.admin.ch)

**Für den Inhalt und die Schlussfolgerungen sind ausschliesslich die Autoren/-innen dieses Berichts verantwortlich.**

**Bundesamt für Energie BFE**

Pulverstrasse 13, CH-3063 Ittigen; Postadresse: Bundesamt für Energie BFE, CH-3003 Bern  
Tel. +41 58 462 56 11 · Fax +41 58 463 25 00 · [contact@bfe.admin.ch](mailto:contact@bfe.admin.ch) · [www.bfe.admin.ch](http://www.bfe.admin.ch)

# Zusammenfassung

## *Ausgangslage der Studie*

Der Übergang zu einer nachhaltigen, kohlenstoffarmen und ressourceneffizienten Kreislaufwirtschaft ist ein wesentlicher Faktor für die langfristige Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Volkswirtschaft. Hierfür ist eine Finanzierung nicht nur durch den öffentlichen, sondern auch durch den privaten Sektor notwendig. Im Rahmen dieser Studie wurde die Nachhaltigkeitsberichterstattungspraxis von 16 Finanzinstituten, 6 Energieversorgern und 5 Rohstoffhändlern untersucht und der Einfluss von regulatorischen Entwicklungen im Bereich der Transparenzvorschriften zur Nachhaltigkeit auf die Investitionsstrategien dieser in der Schweiz tätigen Unternehmen analysiert. Die Studienergebnisse beruhen auf öffentlich verfügbaren Nachhaltigkeitsberichten und weiteren Publikationen sowie Interviews mit den Studienteilnehmern.

Zum Zeitpunkt der Studiendurchführung waren erst die in der EU geltende Richtlinie zur Offenlegung für nicht-finanzielle Informationen (NFRD) und die Offenlegungsverordnung für Finanzprodukte (SFDR) in Kraft. Die weiteren in dieser Studie aufgezeigten regulatorischen Entwicklungen im Bereich der Transparenzvorschriften zur Nachhaltigkeit bringen einen Trend von der qualitativ beschreibenden Nachhaltigkeitsberichterstattung zur vergleichbaren quantitativ messbaren Nachhaltigkeitsberichterstattung mit sich. Da diese Anforderungen zum Zeitpunkt der Studie noch nicht in Kraft waren, konnten sich diesbezüglich auch noch keine Auswirkungen zeitigen.

## *Unterstellungspflicht und Nachhaltigkeitsberichterstattungspraxis*

Grosse Schweizer Unternehmen von öffentlichem Interesse (Publikumsgesellschaften und von der FINMA beaufsichtigte Finanzinstitute) mit Bilanzsumme von 20 Millionen Franken und/oder Umsatzerlös von 40 Millionen Franken und 500 Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt werden in der Schweiz künftig erstmals einer gesetzlichen Nachhaltigkeitsberichterstattungspflicht unterstellt.

Praktisch die gleichen Anwendungskriterien gelten bereits heute gemäss der EU-Regulierung zur Nachhaltigkeitsberichterstattung (NFRD; Richtlinie zur Offenlegung für nicht-finanzielle Informationen), welche künftig durch die Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) ersetzt werden soll. Die gemäss CSRD vorgesehene Herabsetzung des Schwellenwerts von 500 Mitarbeitenden auf 250 Mitarbeitende (im Jahresdurchschnitt) und der Wegfall der Voraussetzung, dass nur Unternehmen von öffentlichem Interesse einen Nachhaltigkeitsbericht erstellen müssen (was künftig in der Schweiz weiterhin gefordert sein wird), führt zu einer erheblichen Ausweitung der Anzahl Unternehmen, die in der EU einen Nachhaltigkeitsbericht erstellen müssen. Dies wird auch zahlreiche Tochtergesellschaften von Schweizer Unternehmen in der EU betreffen.

Von den untersuchten Energieversorgern und Rohstoffhändlern unterliegt derzeit nur ein Rohstoffhändler der Nachhaltigkeitsberichterstattung gemäss NFRD. Die Tochterunternehmen der anderen Energieversorger und Rohstoffhändler qualifizieren nicht als grosse Unternehmen öffentlichen Interesses. Im Gegensatz dazu unterstehen die meisten der im Rahmen dieser Studie analysierten Finanzinstitute bereits heute dieser Berichterstattungspflicht. Mit dem aktuellen Entwurf der revidierten NFRD (CSRD) werden alle fünf Rohstoffhändler und die Hälfte der untersuchten Energieversorger in der EU einer Pflicht zur Erstellung eines Nachhaltigkeitsberichts unterstehen, da unter CSRD die Kotierungsvoraussetzung wegfällt und der Schwellenwert von 500 auf 250 Mitarbeitende reduziert wird. In der Schweiz werden gestützt auf den Gegenvorschlag der Konzernverantwortungsinitiative voraussichtlich ebenfalls

die meisten der untersuchten Energieversorger, alle Finanzinstitute sowie (nur) ein kotierter Rohstoffhändler künftig der Nachhaltigkeitsberichterstattungspflicht unterstehen.

Die meisten analysierten Akteure für erneuerbare Energien in der Schweiz (mit dem Fokus dieser Studie auf Energieversorger, Rohstoffhändler und Finanzinstitute) erstellen bereits heute einen Nachhaltigkeitsbericht und bauen die Klimatransparenz insbesondere auch im Hinblick auf Scope 3 Emissionen weiter aus. Auch ohne rechtliche Verpflichtung wird eine angemessene Nachhaltigkeitsberichterstattung mehrheitlich als wichtig erachtet. Dies wurde mit erhöhtem Interesse durch diverse Stakeholder (inkl. Investoren und Öffentlichkeit ausserhalb der angestammten kantonalen oder nationalen Grenzen) begründet. Zudem könne ein Nachhaltigkeitsbericht eine zentralisierte und konsistente Kommunikation gewährleisten, was effizienter und somit vorteilhafter sei, als die Beantwortung von Einzelanfragen bei denen unklar sein könne, wer für deren Beantwortung zuständig ist.

#### *Transparenz bezüglich Treibhausgas- bzw. CO<sub>2</sub>-Bilanzen*

Die Offenlegung der Treibhausgasbilanzen bzw. CO<sub>2</sub>-Bilanzen von Unternehmen erfolgt meist als Teil der Nachhaltigkeitsberichte und mit Verweis auf den globalen Unternehmensstandard des Greenhouse Gas Protocol (GHG Protocol). Dieser verpflichtet die Anwender zur Erfassung und Offenlegung der unter direkter Kontrolle des Unternehmens stehenden Emissionen (Scope 1 Emissionen) und der indirekten Emissionen aus ausserhalb des Unternehmens erzeugter oder eingekaufter Energie (Scope 2 Emissionen). Die Offenlegung weiterer indirekter Emissionen (z.B. Investitionen bzw. finanzierte Emissionen, Geschäftsreisen), die ein Unternehmen verursacht und auf die es einen Einfluss hat (Scope 3 Emissionen), wird im Rahmen des GHG Protocol freigestellt, deshalb liegt der Fokus der Berichterstattung der untersuchten Unternehmen in diesem Bereich primär auf Scope 1 und Scope 2 Emissionen.

Der allgemeine Trend in der Nachhaltigkeitsberichterstattung und die Empfehlungen der Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) gehen hier einen Schritt weiter und empfehlen allen Unternehmen die Offenlegung von Scope 3 Emissionen. Dies weil die relevanten Emissionen oft im Scope 3 zu finden sind. Die Offenlegung wird von einer Materialitäts- bzw. Wesentlichkeitsanalyse abhängig gemacht. Die Erhebung dieser Emissionen ist teilweise schwierig und geschieht aktuell auf freiwilliger Basis. Aus diesen Gründen haben bisher nur wenige Unternehmen die gesamten Emissionen aus ihren Lieferketten veröffentlicht. So veröffentlichen die untersuchten Energieversorgern und Rohstoffhändlern bislang nur vereinzelt Scope 3 Emissionen. Die meisten Finanzinstitute legen dahingegen bestimmte Kategorien von Scope 3 Emissionen offen (insb. Geschäftsreisen, Pendeln der Mitarbeiter) und veröffentlichen klimarelevante Daten gestützt auf die TCFD-Empfehlungen. Transparenz bezüglich der für Finanzinstitute mit Abstand bedeutsamsten Kategorie der finanzierten Emissionen (bzw. Investitionen oder Scope 3 Kategorie 15 gemäss GHG Protocol) wird jedoch aktuell noch nicht gewährt.

#### *Zentrale Elemente der Investitionsstrategien*

Die Dekarbonisierung von unterschiedlichsten Wirtschaftssektoren wird von allen Studienteilnehmenden als Megatrend gesehen, gleichzeitig wird aber im Energiesektor Erdgas zur Sicherstellung der Versorgungssicherheit als Übergangsenergie betrachtet.

Bei der grünen Transformation haben Energieversorger einen Fokus auf den Ausbau der erneuerbaren Energien, während Rohstoffhändler ihr Geschäftsmodell als Handelsintermediär dem jeweils nachgefragten Energiemix anpassen. Die Investitionen der Energieversorger und Rohstoffhändler in erneuerbare Energien erfolgen mit Schwergewicht im Ausland.

Im Rahmen der Umsetzung der globalen Transparenzinitiative TCFD und Net Zero Strategien suchen Finanzinstitute vermehrt hoch qualitative «grüne» Vermögenswerte. Unternehmen, die im Vergleich zu ihren Konkurrenten auf ihren sektoriellen Transformationspfaden weiter vorangeschritten sind, werden von Investoren als potenzielle Gewinner der grünen Transformation und dementsprechend als interessante Anlagen angesehen.

#### *Einfluss von Transparenzvorschriften auf Investitionen*

Finanzinstitute erwähnen mehrheitlich, dass diverse ESG-Transparenzvorschriften grosse operative Auswirkungen auf sie haben bzw. haben werden und auch Treiber für die grüne Transformation in der Realwirtschaft sein können (viele dieser Regularien werden erst noch in Kraft treten). Der konkrete Einfluss der heute geltenden Transparenzvorschriften, also in erster Linie die in der EU geltende Richtlinie zur Offenlegung für nicht-finanzielle Informationen (NFRD) und die Offenlegungsverordnung für Finanzprodukte (SFDR), auf ihre konkreten Anlageentscheide hingegen wird aktuell als gering erachtet. Diesbezüglich wurde mehrmals erwähnt, dass ESG-Daten unabhängig von ESG-Transparenzvorschriften bereits heute und vor der Einführung von SFDR als wichtige Entscheidungsgrundlage und Orientierungshilfe (als Ergänzung zur immer noch im Vordergrund stehenden klassischen Finanzanalyse) dienen und deshalb die bisher neu eingeführten ESG-Transparenzvorschriften nicht automatisch zu einem anderen Portfoliomix oder anderen Anlageentscheiden geführt haben. Durch die erhöhte Transparenz verbessert sich jedoch die Datenverfügbarkeit sowie deren Vergleichbarkeit, wodurch sich die entsprechenden Analysemöglichkeiten bzw. die Entscheidungsgrundlagen der Investoren verbessern. Durch die gesteigerte Transparenz und Vergleichbarkeit relevanter Datenpunkte können beispielsweise klimabezogene Risiken und Chancen und die Glaubwürdigkeit von grünen Transformationsplänen künftig besser beurteilt werden. Je besser diese Datenbasis sein wird, desto relevanter werden ESG-Daten für den Anlageentscheid im Anlageprozess. Durch die Vorgabe spezifischer und vergleichbarer Datenpunkte zur grünen Transformation und zu Auswirkungen der Unternehmenstätigkeit auf das gesellschaftliche Umfeld, wie auch von Umweltentwicklungen auf den finanziellen Erfolg eines Unternehmens, können Regulierungen beeinflussen, dass entsprechende Informationen in standardisierter Form in die Analysen und Entscheide von Investoren einfließen.

Einige Finanzinstitute haben erwähnt, dass klar formulierte Ausschlusskriterien in unternehmensinternen Regulierungen einen Einfluss auf die Portfoliozusammensetzung haben können. Der entsprechende Einfluss nimmt ab, wenn bei den internen Vorgaben oder Zielen ein gewisser Ermessensspielraum bei der Umsetzung besteht. So wurden beispielsweise auch bei der Beurteilung, ob Unternehmen glaubwürdige und genügend ambitionöse Transformationspläne haben, eine sehr diverse Praxis geschildert. Der Einfluss der Berichterstattung wird als bedeutender erachtet, wenn die Governance gestärkt wird und interne, unabhängige Gremien bzw. Kontrollstellen (z.B. ESG-Komitees) die Einhaltung der Vorgaben wie z.B. Ausschlüsse oder Vorgaben zu Transformationsstrategien überwachen und entsprechend in die interne Berichterstattung einbauen.

Für Energieversorger und Rohstoffhändler bzw. die Realökonomie sind attraktive Standortbedingungen (natürliche Kapazitäten, nationale Förderung, etc.) und Planungssicherheit wichtiger als geltende ESG-Transparenzvorschriften.

### *Allgemeine Einflussfaktoren für die grüne Transformation*

Als Haupttreiber für die Transformation wurde bei in dieser Studie befragten Finanzinstituten die gestiegene Kundennachfrage gesehen. Die befragten Energieversorger und Rohstoffhändler sehen Regulierung als wichtigsten Treiber, dies aber vor allem mit Verweis auf Regulierungen bezüglich eines angemessenen CO<sub>2</sub>-Preises (z.B. Emissionshandelssysteme) oder zu erwartender Regulierungen bzw. Förderungen gestützt auf politische Aktionspläne und Zielsetzungen, die eine entsprechende Planungssicherheit bieten und nicht die im Fokus dieser Studie stehenden ESG-Transparenzvorschriften. Als weitere wichtige Treiber wurden Investoren und Mitarbeitende genannt.

# Résumé

## *Point de départ de l'étude*

La transition vers une économie circulaire durable, à faible émission de carbone et économe en ressources, est un facteur essentiel pour la compétitivité à long terme de l'économie suisse. Cela nécessite un financement non seulement du secteur public, mais aussi du secteur privé. Cette étude examine les pratiques en matière de rapport de durabilité de 16 institutions financières, 6 fournisseurs d'énergie et 5 négociants en matières premières. Elle analyse l'impact des développements réglementaires en matière de transparence et de durabilité sur les stratégies d'investissement des acteurs opérant en Suisse. Les résultats de l'étude se fondent sur des rapports publiquement disponibles en matière de durabilité, d'autres types de publications ainsi que sur des entretiens avec les entreprises participantes.

Lorsque l'étude a été menée, seuls la Directive Européenne sur le Reporting Non-Financiers (NFRD; Directive concernant la publication d'information non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes) et le Règlement Européen sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR) étaient en vigueur. Les développements réglementaires ultérieurs dans le domaine de transparence en matière de durabilité, tels que décrits dans cette étude, démontrent une tendance à passer d'un rapport de durabilité qualitatif à un rapport de durabilité quantitatif et mesurable. Etant donné que ces exigences n'étaient pas encore en vigueur au moment de l'étude, aucun impact n'a pu être observé à cet égard.

## *Applicabilité et pratique en matière de rapports de durabilité*

Les grandes entreprises suisses d'intérêt public (entreprises publiques et institutions financières surveillées par la FINMA) dont le bilan total s'élève à 20 millions de francs suisses et/ou le chiffre d'affaires à 40 millions de francs suisses et dont la moyenne annuelle des employés à temps plein (ou équivalent) est de 500 seront soumises pour la première fois à une obligation légale suisse d'établir un rapport de durabilité.

En pratique, les mêmes critères d'application sont déjà aujourd'hui en vigueur conformément à la NFRD qui sera remplacée par la Directive concernant la Publication d'Informations en matière de Durabilité pour les entreprises (CSRD). L'abaissement du seuil de 500 à 250 employés (en moyenne annuelle) prévu par la CSRD et la suppression de la limitation aux seules entreprises d'intérêt public (qui continuera d'être exigée en Suisse à l'avenir) entraînent une augmentation considérable du nombre d'entreprises qui doivent établir un rapport en matière de durabilité dans l'Union Européenne (UE). Cela impactera également de nombreuses filiales européennes d'entreprises suisses.

Parmi les fournisseurs d'énergie et les négociants en matières premières interrogés, seul un négociant en matières premières est actuellement soumis à l'obligation d'établir un rapport de durabilité conformément à la NFRD. Les filiales des autres fournisseurs d'énergie et négociants en matières premières ne sont pas qualifiées de grandes entreprises d'intérêt public. En revanche, la plupart des institutions financières analysées dans cette étude sont déjà soumises à l'obligation de rapport en matière de durabilité. Avec le projet actuel de révision de la NFRD (CSRD), les cinq négociants en matières premières et la moitié des fournisseurs d'énergie faisant l'objet de l'étude seront tenus d'établir un rapport de durabilité dans l'UE, car la condition de cotation en bourse est supprimée et le seuil est réduit de 500 à 250 employés dans le cadre de la CSRD. En Suisse, sur la base du contre-projet à l'Initiative populaire

« Entreprises responsables – pour protéger l'être humain et l'environnement », la plupart des fournisseurs d'énergie analysés, tous les établissements financiers et (seulement) un négociant en matières premières coté en bourse seront probablement soumis à une obligation de rapport de durabilité à l'avenir.

La plupart des acteurs analysés dans le domaine des énergies renouvelables en Suisse préparent déjà un rapport de durabilité et augmentent encore la transparence climatique, notamment en ce qui concerne les émissions « Scope 3 ». Même sans obligation légale, un rapport de durabilité approprié est considéré comme important par la majorité des personnes interrogées. Cela se justifie par l'intérêt accru de diverses parties prenantes (y.c. les investisseurs et le public également en dehors de la juridiction/du canton d'origine). En outre, un rapport de durabilité peut garantir une communication centralisée et cohérente, ce qui est plus efficace et donc plus bénéfique que de répondre à des demandes individuelles.

#### *Transparence des bilans de gaz à effet de serre et de CO2*

La divulgation des bilans de gaz à effet de serre, respectivement de CO2, des entreprises se fait généralement dans le cadre des rapports de durabilité et en référence à la norme mondiale du Greenhouse Gas Protocol (Protocole GHG). Celle-ci oblige les utilisateurs à enregistrer et à divulguer les émissions résultant du contrôle direct de l'entreprise (émissions « Scope 1 ») et les émissions indirectes provenant de l'énergie produite ou achetée en dehors de l'entreprise (émissions « Scope 2 »). La divulgation d'autres émissions indirectes (p.ex., les investissements ou les émissions financées, les voyages d'affaires) qu'une entreprise génère et sur lesquelles elle a une influence (émissions « Scope 3 ») est facultative dans le cadre du Protocole GHG. C'est la raison pour laquelle les rapports des entreprises examinées dans ce domaine se concentrent principalement sur les émissions « Scope 1 » et « Scope 2 ».

La tendance générale en matière de rapports de durabilité et les recommandations de la Task Force Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) vont plus loin et recommandent que toutes les entreprises divulguent les émissions « Scope 3 ». En effet, les émissions pertinentes se trouvent souvent dans le « Scope 3 ». La divulgation des émissions précitées fait l'objet d'une analyse de matérialité. L'évaluation de ces émissions est parfois difficile et se fait actuellement sur une base volontaire. Pour ces raisons, seules quelques entreprises ont jusqu'à présent publié les émissions totales de leurs chaînes d'approvisionnement. Les fournisseurs d'énergie et les négociants en matières premières interrogés n'ont publié les émissions « Scope 3 » que dans quelques cas isolés. La plupart des institutions financières, en revanche, divulguent certaines catégories d'émissions « Scope 3 » (notamment les voyages d'affaires, déplacements des employés) et publient des données pertinentes pour le climat sur la base des recommandations de la TCFD. Cependant, la transparence concernant la catégorie d'émissions financées qui est de loin la plus importante pour les institutions financières (investissements ou « Scope 3 » Catégorie 15 selon le Protocole GHG) n'a pas encore été fournie.

#### *Éléments clés des stratégies d'investissement*

La décarbonisation d'une grande variété de secteurs économiques est considérée comme une « mégatendance » par tous les participants à l'étude. Cependant, simultanément dans le secteur de l'énergie, le gaz naturel est considéré comme une source d'énergie transitoire pour assurer la sécurité de l'approvisionnement.



Dans le domaine de la transformation verte, les fournisseurs d'énergie se concentrent sur le développement des énergies renouvelables, tandis que les négociants en matières premières adaptent leur modèle commercial en tant qu'intermédiaires commerciaux au mélange énergétique demandé. Les investissements des fournisseurs d'énergie et des négociants en matières premières dans les énergies renouvelables sont principalement réalisés à l'étranger.

Dans le cadre de la mise en œuvre de l'initiative mondiale de transparence de la TCFD et des stratégies « Net Zero », les institutions financières recherchent de plus en plus d'actifs « verts » de haute qualité. Les entreprises qui ont progressé davantage sur leur chemin de transformation sectorielle par rapport à leurs concurrents sont considérées par les investisseurs comme des gagnants potentiels de la transformation verte et, par conséquent, comme des investissements intéressants.

#### *Impact des règles de transparence sur les investissements*

La plupart des institutions financières déclarent que diverses exigences de transparence Environnementaux Sociaux et de Gouvernance (ESG) ont ou auront un impact opérationnel majeur sur elles et pourraient également être des moteurs de la transformation verte dans l'économie réelle (beaucoup de ces réglementations doivent encore entrer en vigueur). D'autre part, l'influence spécifique des réglementations en matière de transparence actuellement en vigueur, c'est-à-dire principalement NFRD et SFDR, sur leurs décisions d'investissement spécifiques est actuellement considérée comme mineure. À cet égard, il a été mentionné à plusieurs reprises que les données ESG, indépendamment des exigences de transparence ESG, servent déjà de base importante pour la prise de décision et l'orientation (en complément de l'analyse financière traditionnelle, qui reste au premier plan) et, par conséquent, les règles de transparence ESG nouvellement introduites n'ont pas automatiquement conduit à une composition de portefeuille ou à des décisions d'investissement différentes. Cependant, la transparence accrue améliore la disponibilité et la comparabilité des données, ce qui améliore à son tour les possibilités d'analyses ainsi que des bases décisionnelles pour les investisseurs. Par exemple, la transparence et la comparabilité accrues des données faciliteront l'évaluation des risques et débouchés associées au changement climatique ainsi que la crédibilité des plans de transformation verte à l'avenir. Plus la base de données est performante, plus les données ESG seront pertinentes pour les décisions d'investissement dans le processus d'investissement. En fournissant des données spécifiques et comparables sur la transformation verte, sur les impacts des activités des entreprises sur l'environnement social ainsi que sur l'impact des développements environnementaux sur la performance financière d'une entreprise, la réglementation peut encourager l'inclusion de ces informations dans les analyses ainsi que les décisions des investisseurs sous une forme standardisée.

Certaines institutions financières ont mentionné que des critères d'exclusion clairement formulés dans les règlements internes peuvent avoir un impact sur la composition du portefeuille. L'influence correspondante diminue s'il existe une certaine marge de manœuvre dans la mise en œuvre des spécifications ou des objectifs internes. Par exemple, lorsqu'il s'agit d'évaluer si les entreprises ont des plans de transformation crédibles et suffisamment ambitieux, une pratique très diverse a été décrite. L'influence de l'obligation de rapport de durabilité est considérée comme plus importante si la gouvernance est renforcée et que des comités internes, indépendants ou des unités de surveillance (par exemple, les comités ESG) contrôlent le respect des exigences telles que les exclusions ou les exigences relatives aux stratégies de transformation et les intègrent en conséquence dans les rapports internes.

Pour les fournisseurs d'énergie, les négociants en matières premières et acteurs de l'économie réelle, les conditions d'implantation attrayantes (capacités naturelles, financement national, etc.) et la sécurité

de la planification sont plus importantes que les réglementations applicables en matière de transparence ESG.

*Facteurs d'influence généraux pour la transformation verte*

L'augmentation de la demande des clients est considérée comme le principal moteur de la transformation pour les institutions financières interrogées dans le cadre de cette étude. Les fournisseurs d'énergie et les négociants en matières premières interrogés considèrent la réglementation comme le facteur le plus important, mais il s'agit principalement de réglementations relatives à un prix approprié du CO2 (par exemple, les systèmes d'échange de droits d'émission) ou de réglementations anticipées ou de soutien basé sur des plans d'action et des objectifs politiques qui offrent une sécurité de planification correspondante, et non des réglementations de transparence ESG qui sont au centre de cette étude. Les investisseurs et les employés ont également été cités comme des moteurs importants.

# Summary

## *Starting point of the study*

The transition to a sustainable, low-carbon and resource-efficient circular economy is an essential factor for the long-term competitiveness of the Swiss economy. This requires financing not only from the public sector, but also from the private sector. This study examined the sustainability reporting practices of 16 financial institutions, 6 energy providers and 5 commodity traders and analyses the impact of regulatory developments around transparency regulations on sustainability on the investment strategies of these companies operating in Switzerland. The study results are based on publicly available sustainability reports and other publications as well as interviews with the participating companies.

When the study was conducted, only the EU's Non-Financial Disclosure Directive (NFRD) and the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) were in force. The further regulatory developments in the area of transparency regulations on sustainability as outlined in this study demonstrate a trend from qualitatively descriptive sustainability reporting to comparable quantitatively measurable sustainability reporting. As these requirements were not yet in force at the time of the study, no impact could be observed in this respect.

## *Applicability and sustainability reporting practice*

Large Swiss public interest companies (public companies and financial institutions supervised by FINMA) with a total balance sheet of CHF 20 million and/or revenue of CHF 40 million and an annual average of 500 full-time equivalents will be subject to a statutory sustainability reporting obligation in Switzerland for the first time.

Practically the same application criteria already apply today in accordance with the EU NFRD, which is to be replaced by the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) in the future. The reduction of the threshold from 500 employees to 250 employees (on an annual average) provided for in the CSRD and the elimination of the requirement that only public interest companies must prepare a sustainability report (which will continue to be required in Switzerland in the future) leads to a considerable increase in the number of companies that must prepare a sustainability report in the EU. This will also affect numerous EU subsidiaries of Swiss companies.

Of the energy providers and commodity traders surveyed, only one commodity trader is currently subject to sustainability reporting in accordance with the NFRD. The subsidiaries of the other energy providers and commodity traders do not qualify as large public interest companies. In contrast, most of the financial institutions analyzed in this study are already subject to this reporting obligation. With the current draft of the revised NFRD (CSRD), all five commodity traders and half of the energy providers subject to this study will be required to prepare a sustainability report in the EU, as the listing requirement is removed under CSRD and the threshold is reduced from 500 to 250 employees. In Switzerland, based on the counterproposal to the Responsible Business Initiative, most of the energy providers surveyed, all financial institutions and (only) one listed commodity trader will likely be subject to a sustainability reporting obligation in the future.

Most of the analyzed actors for renewable energies in Switzerland (with the focus of this study on energy providers, commodity traders and financial institutions) are already preparing a sustainability report and are further increasing climate transparency, especially regarding Scope 3 emissions. Even without a legal obligation, appropriate sustainability reporting is considered important by the surveyed majority.

This was justified with increased interest from various stakeholders (incl. investors and public outside of the home jurisdiction/canton). In addition, a sustainability report can ensure centralized and consistent communication, which is more efficient and therefore more beneficial than responding to individual inquiries where it may be unclear who is responsible for answering them.

#### *Transparency regarding greenhouse gas and CO2 balances*

The disclosure of the greenhouse gas balances, respectively CO2 balances of companies usually takes place as part of the sustainability reports and with reference to the global corporate standard of the Greenhouse Gas Protocol (GHG Protocol). This obliges users to record and disclose emissions resulting from the direct control of the company (Scope 1 emissions) and indirect emissions from energy generated or purchased outside the company (Scope 2 emissions). The disclosure of further indirect emissions (e.g., investments or financed emissions, business trips) that a company causes and has an influence on (Scope 3 emissions) is optional within the framework of the GHG Protocol, which is why the focus of the reporting of the examined companies in this area is primarily on Scope 1 and Scope 2 emissions.

The general trend in sustainability reporting and the recommendations of the Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) go one step further and recommend that all companies disclose Scope 3 emissions. This is because the relevant emissions can often be found in Scope 3. The disclosure is subject to a materiality analysis. The assessment of these emissions is sometimes challenging and is currently done on a voluntary basis. For these reasons, only a few companies have so far published the total emissions from their supply chains. So far, the energy providers and commodity traders surveyed have only published Scope 3 emissions in isolated cases. Most financial institutions, on the other hand, disclose certain categories of Scope 3 emissions (in particular business trips, employee commuting) and publish climate-relevant data based on the TCFD recommendations. However, transparency regarding the category of financed emissions that is by far the most significant for financial institutions (investments or Scope 3 Category 15 according to the GHG Protocol) has not yet been provided.

#### *Key elements of investment strategies*

The decarbonization of a wide variety of economic sectors is seen as a megatrend by all study participants, but at the same time, in the energy sector, natural gas is regarded as a transitional energy source to ensure security of supply.

In the area of green transformation, energy providers have a focus on the development of renewable energies, while commodity traders are adapting their business model as a trading intermediary to the energy mix in demand. The investments of energy providers and commodity traders in renewable energies are predominantly made abroad.

As part of the implementation of the TCFD global transparency initiative and Net Zero strategies, financial institutions are increasingly seeking high-quality "green" assets. Companies that have progressed further along their sectoral transformation paths compared to their competitors are seen by investors as potential winners of green transformation and, accordingly, as interesting investments.

### *Impact of transparency rules on investments*

Most financial institutions state that various ESG transparency requirements have or will have a major operational impact on them and could also be drivers of green transformation in the real economy (many of these regulations have yet to come into force). On the other hand, the specific influence of the transparency regulations currently in force, i.e., primarily the EU NFRD and SFDR, on their specific investment decisions is currently considered to be minor. In this regard, it has been mentioned several times that ESG data, regardless of ESG transparency requirements, already serves as an important basis for decision-making and guidance (as a supplement to traditional financial analysis, which is still in the foreground) and, therefore, the newly introduced ESG transparency rules have not automatically led to a different portfolio mix or investment decisions. However, the increased transparency improves the availability and comparability of data, which in turn improves the corresponding analysis possibilities and the decision-making basis for investors. For example, the increased transparency and comparability of relevant data will facilitate the assessment of climate-related risks and opportunities and the credibility of green transformation plans in the future. The better the database, the more relevant ESG data will become for investment decisions in the investment process. By providing specific and comparable data on green transformation, and the impacts of both the corporate activities on the social environment as well as environmental developments on the financial performance of a company, regulations can encourage the inclusion of corresponding information in the analyses and decisions of investors in a standardized form.

Some financial institutions have mentioned that clearly formulated exclusion criteria in internal regulations can have an impact on portfolio composition. The corresponding influence decreases if there is a certain margin of discretion in the implementation of the internal specifications or goals. For example, when assessing whether companies have credible and sufficiently ambitious transformation plans, a very diverse practice was described. The influence of reporting is considered to be more significant if governance is strengthened and internal, independent committees or supervisory units (e.g., ESG committees) monitor compliance with requirements such as exclusions or requirements for transformation strategies and incorporate them accordingly into internal reporting.

For energy providers, commodity traders and the real economy, attractive location conditions (natural capacities, national funding, etc.) and planning security are more important than applicable ESG transparency regulations.

### *General influencing factors for green transformation*

Increased customer demand was seen as the main driver of transformation for the financial institutions surveyed in this study. The energy providers and commodity traders interviewed see regulation as the most important driver, but this is mainly with reference to regulations relating to an appropriate CO<sub>2</sub> price (e.g., emissions trading systems) or anticipated regulations or support based on political action plans and targets that offer corresponding planning security and not the ESG transparency regulations that are the focus of this study. Investors and employees were also named as important drivers.

# Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung	3
Résumé	7
Summary	11
Inhaltsverzeichnis	14
Abkürzungsverzeichnis	16
1 Auftrag	18
1.1 Ausgangslage	18
1.2 Zielsetzung	18
1.3 Hinweis	19
2 Methodisches Vorgehen	19
2.1 Methodenbeschrieb und Vorgehen	19
2.2 Auswahlkriterien der Studienteilnehmenden	19
3 Regulatorische Transparenzvorschriften	21
3.1 Ausgewählte internationale Entwicklungen	21
3.1.1 Task Force on Climate-related Disclosures (TCFD)	21
3.1.2 GHG Protocol («CO2-Bilanz»)	21
3.1.3 International Sustainability Standards Board (ISSB)	23
3.1.4 Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ)	23
3.2 EU – Nachhaltigkeitsberichterstattung für Unternehmen	23
3.2.1 Richtlinie über die nichtfinanzielle Berichterstattung (NFRD)	23
3.2.2 Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)	24
3.3 EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums	24
3.3.1 Übersicht zum EU-Aktionsplan	24
3.3.2 EU-Taxonomie	25
3.3.3 EU-Offenlegungsverordnung (SFDR) und Ergänzungen zu MiFID	25
3.3.4 Verwendung von klimabezogenen Indizes	26
3.4 Überblick zu den Entwicklungen von Transparenzvorschriften in der Schweiz	27
3.4.1 Nachhaltigkeitsberichte auf Unternehmensstufe	27
3.4.2 Finanzmarktregulierung Schweiz	27
4 Studienergebnisse	28
4.1 Nachhaltigkeitsberichterstattung der Unternehmen (Studiensubjekte)	28
4.1.1 Berichterstattung der Energieversorger	28
4.1.1.1 Relevante Transparenzvorschriften und Standards	28
4.1.1.2 Transparenz bezüglich Treibhausgasemissionen («CO2-Bilanz»)	29
4.1.2 Berichterstattung der Rohstoffhändler	29
4.1.2.1 Relevante Transparenzvorschriften und Standards	29
4.1.2.2 Transparenz bezüglich Treibhausgasemissionen («CO2-Bilanz»)	30
4.1.3 Berichterstattung der Finanzinstitute	30
4.1.3.1 Relevante Transparenzvorschriften und Standards	30

4.1.3.2	Transparenz bezüglich Treibhausgasemissionen («CO2-Bilanz»).....	31
4.2	Investitionsstrategien bezüglich grüner Anlagen und fossiler Energien (Fokus: Erneuerbare Energien).....	32
4.2.1	Zentrale Elemente der Investitionsstrategien.....	32
4.2.1.1	Aus Perspektive der Finanzinstitute.....	32
4.2.1.2	Aus Perspektive der Energieversorger .....	35
4.2.1.3	Aus Perspektive der Rohstoffhändler .....	35
4.3	Allgemeine Einflussfaktoren für die grüne Transformation .....	36
4.4	Einfluss von Transparenzvorschriften auf Investitionen .....	37
4.4.1	Aus Perspektive der Finanzinstitute.....	37
4.4.2	Aus Perspektive der Energieversorger und Rohstoffhändler.....	38
4.5	Übersicht zu den Studienergebnissen .....	39
	Materialienverzeichnis / Literaturverzeichnis .....	41

## Abkürzungsverzeichnis

AKW	Atomkraftwerke
AM	Asset Management
AMAS	Asset Management Association Switzerland
BAFU	Bundesamt für Umwelt
BENELUX	Benelux-Union bestehend aus Belgien, den Niederlanden und Luxemburg
BFE	Bundesamt für Energie
Bzw.	beziehungsweise
CDP	Carbon Disclosure Project
CO2	Kohlenstoffdioxid
CSRD	Corporate Sustainability Reporting Directive (weitere Informationen inkl. Entwurf sind unter dem folgenden Link abrufbar: <a href="https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-6292-2022-INIT/en/pdf">https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-6292-2022-INIT/en/pdf</a> )
CTB	EU Climate Transition Benchmark
EBA	Europäische Bankenaufsichtsbehörde
EIOPA	Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersvorsorge
EFAMA	European Fund and Asset Management Association
EFRAG	European Financial Reporting Advisory Group
ESG	Environmental, Social, Governance
ESMA	Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde
EU	Europäische Union
EU-Taxonomy	Verordnung (EU) 2020/852 des europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088 (L 198/13)
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
GFANZ	Glasgow Financial Alliance for Net Zero
GHG Protocol	Greenhouse Gas Protocol
GRI-Standard	Global Reporting Initiative Standard
IAE	International Energy Agency
IFRS-Stiftung	International Finance Reporting Standards
IM	Investment Management
ISSB	International Sustainability Standards Board
LNG	Flüssigerdgas (Liquefied Natural Gas)
MiFID	Richtlinie 2014/65/EU des europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (L173/349)
NFRD	Richtlinie 2014/95/EU des europäischen Parlaments und des Rates vom 22. Oktober 2014 zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU im Hinblick auf die Angabe nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch



	bestimmte große Unternehmen und Gruppe Richtlinie über die nichtfinanzielle Berichterstattung (L 330/1)
NGFS	Network for Greening the Financial System
PAB	EU Paris-Aligned Benchmark
PAI-Indikatoren	Indikatoren für nachteilige Nachhaltigkeitsauswirkungen (Principal Adverse Impact)
PCAF	Partnership for Carbon Accounting Financials
PRI	Principles for Responsible Investment
RS	Rundschreiben
RTS	Regulatory Technical Standards
SASB	Sustainability Accounting Standards Board
SBVg	Schweizerischen Bankiervereinigung
SBTi	Science Based Targets
SDGs	Sustainable Development Goals
SFDR	EU-Offenlegungsverordnung
SIF	Staatssekretariat für internationale Finanzfragen
SNB	Schweizerische Nationalbank
SSF	Swiss Sustainable Finance
SVV	Schweizerischer Versicherungsverband
TCFD	Task Force on Climate-Related Financial Disclosures
Vgl.	vergleiche
z.B.	zum Beispiel
zit.	zitiert

# 1 Auftrag

## 1.1 Ausgangslage

Der Übergang zu einer nachhaltigen, kohlenstoffarmen und ressourceneffizienten Kreislaufwirtschaft ist ein wesentlicher Faktor für die langfristige Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Volkswirtschaft. Hierfür ist eine Finanzierung nicht nur durch den öffentlichen, sondern auch durch den privaten Sektor notwendig. Im privaten Sektor spielen insbesondere die Finanzindustrie, Rohstoffhändler und Energieversorger eine zentrale Rolle bei der Beschaffung von Finanzmitteln für grüne und nachhaltige Wirtschaftsformen und die Entwicklung innovativer Technologien sowie bei der Verbesserung der Widerstandsfähigkeit der Wirtschaft gegenüber Nachhaltigkeitsrisiken.

Für die Ausrichtung von Investitionen von fossilen Energieträgern hin zu erneuerbaren Energien bzw. energieeffizienten Technologien gibt es unterschiedliche Einflussfaktoren. Haupttreiber können veränderte Erwartungen von Kunden und institutionellen Investoren, öffentlicher Druck, regulatorische Entwicklungen (z.B. Förderung durch den Staat, Emissionshandelssysteme oder die hier im Fokus stehenden Transparenzvorschriften) sein sowie die allgemein immer stärker verbreitete Einsicht von Unternehmen der Realökonomie und Finanzinstituten, dass Nachhaltigkeitsrisiken und insbesondere Klimarisiken angemessen identifiziert, überwacht und gesteuert werden müssen.

Der Einfluss von regulatorischen Entwicklungen im Bereich der Transparenzvorschriften zur Nachhaltigkeit (ESG-Transparenzvorschriften) auf in der Schweiz tätige Finanzinstitute, Energieversorger und Rohstoffhändler wird im Rahmen dieser Studie genauer untersucht, dabei stehen die in Ziff. 3.2 und 3.3 kurz in einer Übersicht beschriebenen europäischen ESG-Transparenzvorschriften zu Berichterstattungspflichten für Unternehmen und Finanzprodukte im Vordergrund, d.h. die in diesen Ziffern näher erläuterten Regulierungen NFRD, CSRD und der EU Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums (SFDR, EU-Taxonomie, MiFID und klimarelevante Benchmarks). Vor allem diejenigen ESG-Transparenzvorschriften, die im Zeitpunkt der Studie von den Unternehmen bereits umgesetzt werden mussten und gelten (NFRD und SFDR). Der am 1. Januar 2022 in Kraft getretene Gegenvorschlag zur Konzernverantwortungsinitiative führt die erste gesetzliche Nachhaltigkeitsberichterstattungspflicht für Unternehmen von öffentlichem Interesse in der Schweiz ein. Bei diesem Gesetzgebungsprojekt orientiert sich die Schweiz stark an den heute geltenden Vorschriften zur Nachhaltigkeits-transparenz für Unternehmen von öffentlichem Interesse in der EU (vgl. zu NFRD Ziff. 3.2.1.), die allerdings bereits wieder revidiert und weiterentwickelt werden (vgl. zu CSRD Ziff. 3.2.2.).

## 1.2 Zielsetzung

Ziel dieser vom Bundesamt für Energie (BFE) beauftragten Studie ist es, anhand einer Auswahl von in der Schweiz ansässigen und für Investitionen in erneuerbare Energien im In- und Ausland besonders relevanten<sup>1</sup> Finanzinstituten, Energieversorgern und Rohstoffhändlern aufzuzeigen, wie über Nachhaltigkeitsthemen Bericht erstattet wird. Dabei soll evaluiert werden, ob und wie ESG-Transparenzvor-

---

<sup>1</sup> Die Auswahlkriterien werden in Ziff. 2.2 beschrieben.

schriften bezüglich Nachhaltigkeit das Investitionsverhalten im Sinne einer klimafreundlicheren Ausgestaltung hin zu erneuerbaren Energien und mehr Energieeffizienz bereits heute beeinflussen bzw. beeinflussen können. Zudem werden ergänzend auch andere Einflussfaktoren für diese in der Schweiz tätigen Unternehmen aufgeführt, die zu einer Neuausrichtung der Kapitalströme hin zu einer nachhaltigeren Wirtschaft führen können.

Im Fokus dieser Studie stehen somit insbesondere die Klimaberichterstattung von Unternehmen, welche bereits heute oder künftig von den EU-Offenlegungspflichten im Nachhaltigkeitsbereich betroffen sind. Dabei interessiert, ob diese ESG-Transparenzvorschriften bereits heute Auswirkungen auf Investitionsstrategien haben. Insbesondere ob und wie Investitionen in erneuerbare Energien, Energieeffizienz, usw. dadurch gefördert werden und ob solche Investitionen der Schweiz oder mehrheitlich in der EU getätigt werden. Zum Zeitpunkt der Durchführung der Studie war die Mehrzahl der ESG-Transparenzvorschriften noch nicht in Kraft (vgl. hierzu die Übersichtskapitel 3.2 und 3.3).

## 1.3 Hinweis

Die vorliegende vom Bundesamt für Energie in Auftrag gegebene Studie wurde im Herbst 2021 und Winter 2021/22 von EY durchgeführt. Sie fasst die Aussagen von Vertretenden der an dieser Studie teilnehmenden Unternehmen sowie öffentlich zugängliche Informationen aller für diese Studie ausgewählten Unternehmen zusammen.

Die Studie soll nicht als Finanz- oder Anlageberatung verstanden werden.

# 2 Methodisches Vorgehen

## 2.1 Methodenbeschreibung und Vorgehen

Im Rahmen dieser Studie wurden Vertreter von dreizehn der unten erwähnten Finanzinstitute, fünf der Energieversorger und drei Rohstoffhändler mittels eines standardisierten Fragebogens zu den in der Zielsetzung beschriebenen Themen befragt.

Zusätzlich zu den Interviews wurde die aktuelle Nachhaltigkeitsberichterstattungspraxis zu Treibhausgasemissionen der in der unten genannten Tabelle aufgeführten Unternehmen basierend auf öffentlich zugänglichen Dokumenten analysiert.

## 2.2 Auswahlkriterien der Studienteilnehmenden

Bei der Auswahl der für diese Studie relevanten Unternehmen wurde mitberücksichtigt, inwiefern in der Schweiz ansässige Unternehmen relevante Akteure bei direkten oder indirekten Investitionen in grüne Projekte im In- und Ausland sind oder gestützt auf ihre Grösse sein könnten (Fokus: Erneuerbare Energien, Energieeffizienz etc.) und inwiefern diese Unternehmen bereits heute oder künftig von der Einhaltung der in Ziff. 3.2 und 3.4 beschriebenen ESG-Transparenzvorschriften betroffen sind oder sein werden.

Für die Ergebnisdarstellung werden die in der Tabelle aufgeführten Unternehmen anhand der untenstehenden Kriterien einer Gruppe (sogenannte „Cluster“) zugeteilt. Dies ermöglicht den Vergleich unterschiedlicher Gruppen.

Cluster 1: Finanzinstitute	Cluster 2: Energieversorger
Axa IM / Axa Baloise AM / Baloise Bank Julius Baer Banque Cantonale Vaudois (BCV) Credit Suisse AM / Credit Suisse (CS) EFG AM Energy Infrastructure Partner Helvetia Partners Group Pictet AM / Pictet Swisscanto / ZKB Swiss Life AM / Swiss Life SwissRe UBS AM / UBS Vontobel Zurich	Axpö Alpiq BKW Elektrizitätswerk Kanton Zürich (EKZ) Repower Services industriels de Genève (SIG)
	Cluster 3: Rohstoffhändler
	Cargill Int. Glencore Gunvor Mercuria Energy Trading (MET) Vitol

Im Übrigen wurden die Studienteilnehmenden pro Cluster anhand folgender Selektionskriterien ausgewählt:

#### *Cluster 1 - Finanzinstitute*

Bei den Finanzinstituten wurde der Fokus auf die Vermögensverwalter gelegt, da sie mit ihren Finanzprodukten seit dem 10. März 2021 direkt von der Offenlegungsverordnung für Finanzinstitute (SFDR) betroffen sind. Dementsprechend wurden in dieser Studie vergleichsweise viele Vermögensverwalter berücksichtigt, um diese breiter abzudecken. Als Selektionskriterium für die Vermögensverwalter wurden das Volumen der von ihnen verwalteten Gelder ausgewählt. Zusätzlich wurde Energy Infrastructure Partners (EIP) aufgrund ihrer relativen Marktgrösse im Zusammenhang mit Direktinvestitionen in erneuerbare Energien ausgewählt (Volumen an Direktinvestitionen in erneuerbare Energien). Da EIP nicht direkt vergleichbar ist mit den anderen Finanzinstituten, wurde dieses Unternehmen bei der Auswertung nur bezüglich der qualitativen Aussagen zur Investitionsstrategie und den Treibern der grünen Transformation berücksichtigt, nicht aber bezüglich der Studienergebnisse zur Berichterstattung.

Banken sowie Erst- und Rückversicherer wurden nach Grösse und ihrer internationalen Ausrichtung ausgewählt. Der Fokus lag auf den Investitionsstrategien dieser Finanzinstitute bezüglich ihrer eigenen Vermögenswerte, dies auch als Abgrenzung zu den Vermögensverwaltern, bei welchen der Fokus auf den Investitionsstrategien zur Verwaltung der Kundengelder lag.

#### *Cluster 2 - Energieversorger*

Die Auswahl der Energieversorger wurde basierend auf den eigenen Investitionen der grössten in der Schweiz ansässigen Stromanbieter getätigt (Grösse nach Umsatz). Die Versorgung durch Gas erfolgt

in der Schweiz meist durch lokale und regionale Unternehmen der öffentlichen Verwaltung, weshalb diese Unternehmen nicht befragt wurden.

#### *Cluster 3 - Rohstoffhändler*

Bei der Auswahl der Rohstoffhändler wurden die grössten in der Schweiz ansässigen Rohstoffhändler berücksichtigt (Grösse nach Umsatz).

## 3 Regulatorische Transparenzvorschriften

### 3.1 Ausgewählte internationale Entwicklungen

#### 3.1.1 Task Force on Climate-related Disclosures (TCFD)

Auf globaler Ebene ist die vom das Financial Stability Board ins Leben gerufene Task Force on Climate-related Disclosures (TCFD)<sup>2</sup> besonders bedeutsam. Sie entwickelt Empfehlungen für effektivere klimabezogene Offenlegungen, um fundiertere Investitions-, Kredit- und Versicherungsentscheidungen zu fördern. Durch einheitliche Offenlegungskriterien soll es Investoren und anderen Stakeholdern ermöglicht werden, die Konzentration von kohlenstoffbezogenen Vermögenswerten im Finanzsektor und die Exponierung des Finanzsystems gegenüber klimabezogenen Risiken besser zu verstehen. Die TCFD-Empfehlungen adressieren Unternehmen der Realökonomie und der Finanzwirtschaft und gliedern sich in vier Themenbereiche, die Kernelemente der Arbeitsweise von Unternehmen darstellen: Governance, Strategie, Risikomanagement sowie Kennzahlen und Ziele. Die aktuellen TCFD-Empfehlungen enthalten sieben sektorunabhängige Klimakennzahlen<sup>3</sup> und spezifische Empfehlungen zu Kennzahlen betreffend den Finanzsektor.

Die TCFD-Empfehlungen werden bereits heute von vielen grossen Unternehmen der Real- und Finanzwirtschaft auf freiwilliger Basis für die Berichterstattung verwendet und haben sich in den letzten Jahren als globaler Standard etabliert. Auch der Bundesrat unterstützt eine verbindliche Klimaberichterstattung nach TCFD für grosse Unternehmen von öffentlichem Interesse in der Schweiz (vgl. Ziff. 3.4.1).

#### 3.1.2 GHG Protocol («CO2-Bilanz»)

Der Unternehmensstandard des Greenhouse Gas Protocol (Treibhausgasprotokoll bzw. GHG Protocol)<sup>4</sup> dient als globaler Standard zur Bestandesaufnahme von CO2-Bilanzen bzw. präziser Treibhausgasbilanzen sowohl für realwirtschaftliche Unternehmen als auch für Finanzinstitute. Die Offenlegung der Treibhausgasbilanzen von Unternehmen erfolgt häufig als Teil eines Nachhaltigkeitsberichtes. In einigen Unternehmen werden die Treibhausgasemissionen auch im Rahmen des Geschäftsberichtes

---

<sup>2</sup> <http://fsb-tcfd.org>.

<sup>3</sup> TCFD Implementing Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures (October 2021), S. 80 f.

<sup>4</sup> Standards Greenhouse Gas Protocol (<http://ghgprotocol.org>). Als Treibhausgase werden dort die folgenden Gase aufgeführt: Kohlenstoffdioxid (CO<sub>2</sub>), Methan (CH<sub>4</sub>), Lachgas (N<sub>2</sub>O), Fluorkohlenwasserstoffen (FKW), perfluorierte Kohlenwasserstoffe (PFCs), Schwefelhexafluorid (SF<sub>6</sub>) und Stickstofftrifluorid (NF<sub>3</sub>).

aufgeführt. Die diesbezügliche Berichterstattungspraxis soll durch das GHG Protocol vereinheitlicht werden.

Bei der Erstellung einer Treibhausgasbilanz geht es in einem ersten Schritt darum die Emissionsquellen zu identifizieren, welche bei der Leistungserbringung unter direkter Kontrolle eines Unternehmens stehen (Scope 1 Emissionen). Die direkten Scope 1 Emissionen, sind von den indirekten Emissionen zu unterscheiden (Scope 2 und Scope 3) auf die ein Unternehmen zwar Einfluss haben kann, aber nicht direkt ihrer Kontrolle unterliegen. Als Scope 2 Emissionen gelten Emissionen aus ausserhalb des Unternehmens erzeugter oder eingekaufter Energie. Unter Scope 3 Emissionen fallen sämtliche weiteren indirekten Emissionen, welche durch die wirtschaftliche Tätigkeit eines Unternehmens verursacht werden, jedoch nicht direkt in seiner Kontrolle stehen. Das GHG Protocol unterscheidet insgesamt 15 Scope 3 Kategorien, die man in vorgelagerte (Upstream) und nachgelagerte (Downstream) Emissionen unterscheiden kann.<sup>5</sup> Erstere sind indirekte Emissionen, die während der Erstellung oder beim Ankauf eines Produktes oder einer Dienstleistung verursacht werden. Zweitere sind indirekte Emissionen, die durch den Verkauf von Produkten und Dienstleistungen verursacht werden.

Während das GHG Protocol seine Anwender zur Erfassung der Scope 1 und 2 Emissionen verpflichtet, ist Unternehmen gemäss GHG Protocol die Erfassung der Scope 3 Emissionen grundsätzlich freigestellt. Die oben erwähnten TCFD-Empfehlungen gehen hier einen Schritt weiter und empfehlen allen Unternehmen die Offenlegung von Scope 3 Emissionen, machen dies aber auch von einer Materialitäts- bzw. Wesentlichkeitsanalyse abhängig.

Da (abhängig vom jeweiligen Sektor) die relevanten Emissionen oft im Scope 3 zu finden und auch nicht leicht zu erheben sind, haben in der Vergangenheit viele Unternehmen keine oder nur vereinzelte Scope 3 Emissionen aus ihren Lieferketten veröffentlicht (offengelegt werden v.a. Brennstoff- und energiebezogene Aktivitäten, vorgelagerter Transport und Vertrieb Geschäftsreisen, Pendeln der Mitarbeiter). Die entsprechende Transparenz ist aber in den vergangenen Jahren gestiegen und soll gestützt auf den Druck von diversen Treibern sowie Best Practice Standards und Regulierungen weiter erhöht werden. Insbesondere für Finanzinstitute sind Scope 3 finanzierte Emissionen bzw. Investitionen (sogenannte «financed emissions» oder Scope 3 Kategorie 15 Investitionen gemäss GHG Protocol) die mit Abstand grössten Emissionen im Vergleich zur restlichen Treibhausgasbilanz von Finanzinstituten. So hat CDP (früher Carbon Disclosure Project) 2020 in einem Bericht festgehalten, dass erst 25% der an CDP Bericht erstattenden Finanzinstitute auch über ihre Emissionen im Zusammenhang mit Finanzierungen bzw. «financed emissions» Bericht erstatten. Bemerkenswerterweise waren dabei die von Finanzinstituten offen gelegten finanzierten Emissionen durchschnittlich 700-mal höher als die eigenen operativen Emissionen und somit unzweifelhaft wesentlich.

---

<sup>5</sup> Vorgelagerte Emissionen: Gekaufte Waren und Dienstleistungen, Investitionsgüter, Brennstoff- und energiebezogene Aktivitäten (die nicht in Scope 1 oder Scope 2 enthalten sind), vorgelagerter Transport und Vertrieb, im Betrieb anfallender Abfall, Geschäftsreisen, Pendeln der Mitarbeiter, vorgelagerte geleaste Vermögenswerte. Nachgelagerte Emissionen: Nachgelagerter Transport und Vertrieb, Verarbeitung der verkauften Produkte, Verwendung der verkauften Produkte, Entsorgung verkaufter Produkte, Nachgelagerte geleaste Vermögenswerte, Lizenzen, Investitionen.

### 3.1.3 International Sustainability Standards Board (ISSB)

Die Stiftung für International Finance Reporting Standards (IFRS-Stiftung)<sup>6</sup> hat am 3. November 2021 die Gründung ihres neuen International Sustainability Standards Board (ISSB) bekanntgegeben, welches umfassende globale Richtlinien für die Angabe von Nachhaltigkeitsinformationen entwickeln wird. Schwerpunktmässig im Vordergrund wird auch hier das Thema Klima stehen und es wird auf bestehenden Rahmenwerken wie den TCFD-Empfehlungen aufgebaut. Das Verhältnis zur Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)<sup>7</sup>, die parallel dazu ein Rahmenwerk für Nachhaltigkeitsberichterstattung für grosse Unternehmen in Europa entwickelt, wird künftig zu klären sein.

### 3.1.4 Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ)

Diverse Net Zero Allianzen von Banken, Versicherungsunternehmen, Vermögensverwalter und Investoren sind daran, für Anleger und weitere Stakeholder mehr Transparenz bezüglich ihrer eigenen Klimatransformationspläne und Net Zero Ziele zu bieten. Die Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ)<sup>8</sup> hat unter der Leitung von Mark Carney (UN Special Envoy on Climate Action and Finance) diese diversen Net Zero Allianzen auch im Hinblick auf den Weltklimagipfel in Glasgow zusammengebracht. Gemäss Swiss Sustainable Finance (SSF)<sup>9</sup> haben 25 SSF Mitglieder ein Bekenntnis zu einer der branchenspezifischen Net Zero Allianzen abgegeben, darunter fallen auch sechs Finanzinstitute der vorliegenden Studie (letztmals abgefragt am 13.12.2021).

## 3.2 EU – Nachhaltigkeitsberichterstattung für Unternehmen

### 3.2.1 Richtlinie über die nichtfinanzielle Berichterstattung (NFRD)

Mit der Richtlinie über die Angabe nichtfinanzieller Informationen (NFRD)<sup>10</sup> wurden in Europa 2014 einheitliche Grundsätze für die Nachhaltigkeitsberichterstattung von grossen Unternehmen von öffentlichem Interesse (börsennotierte Unternehmen, Banken und Versicherungsgesellschaften mit mehr als 500 Mitarbeitern) eingeführt, die bis 2017 in den Mitgliedstaaten umgesetzt werden mussten. Dabei wurde auch das allgemeine Prinzip der «doppelten Wesentlichkeit» definiert, wonach nicht nur aufgezeigt werden muss, wie Nachhaltigkeitsaspekte das Unternehmen beeinflussen, sondern auch wie sich das Unternehmen auf die Menschen und ihre Umwelt auswirkt.

Im Juni 2019 hat die Kommission zudem Leitlinien für die Berichterstattung über klimabezogene Informationen veröffentlicht. Diese Leitlinien stützen sich auch auf die Empfehlungen der TCFD. Künftig müssen der NFRD unterstehende Unternehmen auch im Einklang mit der EU-Taxonomie<sup>11</sup> Bericht erstatten (vgl. unten Ziff. 3.3.2).

---

<sup>6</sup> Die IFRS Foundation ist eine gemeinnützige Organisation, die mit dem Ziel gegründet wurde, ein einheitliches Paket von weltweit anerkannten Rechnungslegungs- und Nachhaltigkeitsstandards - die IFRS-Standards - zu entwickeln (<http://ifrs.org>).

<sup>7</sup> <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-6292-2022-INIT/en/pdf>.

<sup>8</sup> Glasgow Financial Alliance for Net Zero (<http://gfanzero.com>).

<sup>9</sup> <https://sustainablefinance.ch>.

<sup>10</sup> <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=CELEX:32014L0095&from=EN>;

[http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=CELEX:52017XC0705\(01\)&from=EN](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=CELEX:52017XC0705(01)&from=EN).

<sup>11</sup> <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=CELEX:32020R0852&from=EN>.

### 3.2.2 Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)

Die bisher in Europa geltende Regulierung zur Nachhaltigkeitsberichterstattung für Unternehmen (NFRD) soll durch die Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) ersetzt werden. Am 16. November 2021 hat das Europäische Parlament ihre Änderungsvorschläge für eine Corporate Sustainability Reporting Directive basierend auf dem Entwurf der Europäischen Kommission vom 21. April 2021 veröffentlicht.<sup>12</sup> Die Herabsetzung des Schwellenwerts von 500 Mitarbeitenden auf 250 Mitarbeitende (im Jahresdurchschnitt) und der Wegfall der Voraussetzung, dass nur Unternehmen von öffentlichem Interesse einen Nachhaltigkeitsbericht erstellen müssen (was künftig in der Schweiz weiterhin gefordert sein wird), führt zu einer erheblichen Ausweitung der Anzahl Unternehmen, die in der EU einen Nachhaltigkeitsbericht erstellen müssen.<sup>13</sup>

Unter der Leitung der European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG)<sup>14</sup> und unter Berücksichtigung der Global Reporting Initiative Standards (die sogenannten GRI-Standards sind das international und in der Schweiz am häufigsten verwendete globale Rahmenwerk zur Nachhaltigkeitsberichterstattung)<sup>15</sup> sowie anderer bestehender Rahmenwerke wie TCFD sollen einheitliche und verbindliche Standards für die Nachhaltigkeitsberichterstattung entwickelt werden, die vermehrt auch eine Vereinheitlichung der Transparenz bezüglich messbarer Schlüsselindikatoren von nicht-finanziellen Nachhaltigkeitsthemen verlangen werden.

Der aktuelle Zeitplan sieht vor, dass diese Regelungen ab dem 1. Januar 2024 für das Geschäftsjahr 2023 gelten werden.

## 3.3 EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums

### 3.3.1 Übersicht zum EU-Aktionsplan

Die Europäische Kommission hat am 7. März 2018 den Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums (EU-Aktionsplan)<sup>16</sup> veröffentlicht. Dieser EU-Aktionsplan umfasst eine weitreichende zukünftige Regulierung bezüglich Sustainable Finance und entsprechender Transparenzvorschriften. Die Hauptziele des EU-Aktionsplans sind die Neuausrichtung der Kapitalströme auf eine nachhaltigere Wirtschaft, die Förderung der Langfristigkeit und die Bewältigung der zunehmenden Nachhaltigkeitsrisiken. Die EU verfolgt dabei zusammen mit den bereits oben in Ziff. 3.2.2 beschriebenen Weiterentwicklungen im Bereich der Nachhaltigkeitsberichterstattung für Unternehmen einen dreiteiligen Regulierungsansatz zum Ausbau der heute geltenden ESG-Transparenzvorschriften: Der Wirtschaft soll ein einheitliches Klassifizierungssystem (EU-Taxonomie) zur Bestimmung von nachhaltigen ökonomischen Aktivitäten zur Verfügung gestellt werden. Zudem sollen Finanz- und Nichtfinanzunternehmen Offenlegungspflich-

---

<sup>12</sup> [http://europarl.europa.eu/doceo/document/JURI-PR-700458\\_EN.pdf](http://europarl.europa.eu/doceo/document/JURI-PR-700458_EN.pdf).

<sup>13</sup> Directive amending Directive 2013/34/EU, Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC and Regulation (EU) No 537/2014, as regards corporate sustainability reporting (<https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-6292-2022-INIT/en/pdf>).

<sup>14</sup> Primäres Ziel des belgischen Vereins ist es, die EU-Kommission beim Prozess der Übernahme der International Financial Reporting Standards (IFRS), zu unterstützen (<http://efrag.org>).

<sup>15</sup> <https://globalreporting.org/standards>.

<sup>16</sup> [https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy_en).



ten unterstellt werden, um Investoren fundierte Anlageentscheide im Bereich Nachhaltigkeit zu ermöglichen. Für mehr Transparenz soll sodann auch die Einführung von Klima-Benchmarks, Standards und Gütesiegeln sorgen.

Der EU-Aktionsplan enthält keine harmonisierte Regelung für Drittstaaten wie die Schweiz. Grundsätzlich gilt dieser aber für alle im EWR ansässigen Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater. Typischerweise werden internationale Fonds in der EU eingeführt, bevor sie in die Schweiz vertrieben werden. In solchen Konstellationen kommt der EU-Aktionsplan direkt zur Anwendung. In anderen Konstellationen hängt die direkte Anwendbarkeit für Schweizer Finanzinstitute hauptsächlich von Anknüpfungspunkten wie der Verwaltung von europäischen Fonds und dem aktiven Vertrieb von Finanzprodukten in Europa ab.

### 3.3.2 EU-Taxonomie

Die EU-Taxonomie ist die Rahmenverordnung des EU-Aktionsplans und seit 12. Juli 2020 in Kraft.<sup>17</sup> Sie hat zum Ziel den Grad der ökologischen Nachhaltigkeit einer Investition zu messen bzw. die Frage zu beantworten, wie ökologisch nachhaltig oder grün eine Anlage ist. Zudem sollen Investoren bei der Identifikation von Wachstumchancen sowie bei der Planung und Berichterstattung über ihre Transformationspläne unterstützt werden. Neben dieser Orientierungshilfe für Investoren kann sie insbesondere auch als Instrument der europäischen Green-Deal-Politik fungieren, um Anreize für das ultimative Ziel des EU-Aktionsplans zu schaffen, eine umweltverträgliche, widerstandsfähige und nachhaltige Wirtschaft aufzubauen. Die EU-Taxonomie wird durch die Delegierten Rechtsakte<sup>18</sup> zu den Klimazielen ergänzt, die detaillierte technische Prüfkriterien enthalten, um zu bestimmen, wann wirtschaftliche Aktivitäten als ökologisch nachhaltig gelten können und mit den Klimaschutzziele übereinstimmen. Der erste Delegierte Rechtsakt zur Offenlegung von Klimadaten ist am 1. Januar 2021 in Kraft getreten.

Mit der EU-Taxonomie wurde eine neue Form der nichtfinanziellen Berichterstattung auf der Grundlage wirtschaftlicher Tätigkeiten eingeführt. Sie gilt einerseits für Unternehmen, die der NFRD unterstehen (zur NFRD vgl. oben). Andererseits müssen Finanzmarktteilnehmer, die in Europa Finanzprodukte anbieten für Finanzprodukte, die ökologische Eigenschaften fördern oder ökologische Ziele verfolgen zusätzlich zur EU-Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegung im Finanzdienstleistungssektor (sog. Offenlegungsverordnung oder SFDR; siehe sogleich)<sup>19</sup> weitere Angaben zur Übereinstimmung mit der EU-Taxonomie machen.

### 3.3.3 EU-Offenlegungsverordnung (SFDR) und Ergänzungen zu MiFID

Die SFDR ist im Dezember 2019 in Kraft getreten und musste von den in der EU betroffenen Finanzinstituten teilweise bis am 10. März 2021 umgesetzt werden. Die SFDR wird durch weitere Details in

---

<sup>17</sup> [http://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities\\_de](http://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_de).

<sup>18</sup> [http://ec.europa.eu/info/law/sustainable-finance-taxonomy-regulation-eu-2020-852/amending-and-supplementary-acts/implementing-and-delegated-acts\\_en](http://ec.europa.eu/info/law/sustainable-finance-taxonomy-regulation-eu-2020-852/amending-and-supplementary-acts/implementing-and-delegated-acts_en).

<sup>19</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=CELEX:32019R2088&from=EN>.

technischen Regulierungsstandards (RTS)<sup>20</sup> ergänzt, die von den drei europäischen Aufsichtsbehörden (EBA, EIOPA und ESMA) entwickelt wurden bzw. werden. Das Inkrafttreten der technischen Ausführungsvorschriften ist noch nicht definitiv bestimmt, wurde aber kürzlich bis mindestens auf den 1. Januar 2023 verschoben.<sup>21</sup>

Die SFDR enthält ESG-Transparenzanforderungen zur Nachhaltigkeit, die (potenziellen) Anlegern via verschiedene Kanäle offengelegt werden müssen, d.h. auf der Website, in vorvertraglichen Dokumenten (z.B. Prospekten) und in periodischen Berichten. Die Anforderungen enthalten Transparenzvorschriften sowohl auf Unternehmens- als auch auf Produktebene und gelten für Unternehmen, die Finanzprodukte herstellen (Finanzmarktteilnehmer) oder Anlage- oder Beratung zur Versicherungsprodukten mit einer Anlagekomponente anbieten (Finanzberater).

All diese Finanzinstitute müssen Transparenz in Bezug auf ihre ESG-Ansätze bieten, dabei erfolgt eine Offenlegung bezüglich der folgenden drei Themen: (i) Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in den Anlageprozess, (ii) allgemeiner ESG-Ansatz sowie (iii) die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen der Investitionen Berichtsrahmen für nachteilige Auswirkungen (PAI-Indikatoren) bzw. den Investment Footprint). Diese Themen sollen gemäss der zu ändernden Wertpapierrichtlinie MiFID<sup>22</sup> künftig ab August 2022 im Beratungsprozess integriert werden. Durch die Pflicht der Berater die Nachhaltigkeitspräferenzen von Kunden zu bestimmen und in Anlageprozesse zu integrieren, beabsichtigt der europäische Regulator die Nachfrage für nachhaltige Investitionen zu fördern.

### 3.3.4 Verwendung von klimabezogenen Indizes

In der Vergangenheit gab es auf dem Markt mehrere Indizes bzw. Referenzwerte mit dem Label «kohlenstoffarm», die sehr unterschiedliche Ziele verfolgten. Ziel der EU-Verordnung über kohlenstoffarme Benchmarks ist es, die Transparenz und Einheitlichkeit bei der Verwendung von kohlenstoffarmen Indizes zu erhöhen, d.h. Greenwashing zu vermeiden. Dabei werden zwei neue Kategorien von Indizes bzw. Benchmarks eingeführt, die den Anlegern helfen sollen, die Treibhausgasauswirkungen ihrer Anlagen besser zu verstehen (EU Paris-aligned Benchmark und EU Climate Transition Benchmark; PAB und CTB). Es ist beabsichtigt, dass sich auch Finanzprodukte wie beispielsweise Fonds oder diskretionäre Vermögensverwaltungsmandate an diesen Benchmarks ausgerichtet werden und damit Anlageportfolios mit den Zielen des Pariser Abkommens in Übereinstimmung gebracht werden.

---

<sup>20</sup> [http://esma.europa.eu/sites/default/files/library/jc\\_2021\\_50\\_-\\_final\\_report\\_on\\_taxonomy-related\\_product\\_disclosure\\_rts.pdf](http://esma.europa.eu/sites/default/files/library/jc_2021_50_-_final_report_on_taxonomy-related_product_disclosure_rts.pdf).

<sup>21</sup> Final Report on draft Regulatory Technical Standards, S. 14 ([http://esma.europa.eu/sites/default/files/library/jc\\_2021\\_50\\_-\\_final\\_report\\_on\\_taxonomy-related\\_product\\_disclosure\\_rts.pdf](http://esma.europa.eu/sites/default/files/library/jc_2021_50_-_final_report_on_taxonomy-related_product_disclosure_rts.pdf)).

<sup>22</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R1253&from=EN>.

## 3.4 Überblick zu den Entwicklungen von Transparenzvorschriften in der Schweiz

### 3.4.1 Nachhaltigkeitsberichte auf Unternehmensstufe

Das Parlament hat am 19. Juni 2020 im Rahmen der Aktienrechtsrevision einen indirekten Gegenvorschlag zur Volksinitiative "Für verantwortungsvolle Unternehmen – zum Schutz von Menschen und Umwelt" beschlossen. Die Referendumsfrist des Gegenvorschlags ist am 5. August 2021 abgelaufen und das entsprechende Gesetz sowie die Verordnung über Sorgfaltspflichten und Transparenz bezüglich Mineralien und Metallen aus Konfliktgebieten und Kinderarbeit traten somit per 1. Januar 2022 in Kraft.<sup>23</sup>

Grosse Schweizer Unternehmen von öffentlichem Interesse (Publikumsgesellschaften und von der FINMA beaufsichtigte Finanzinstitute) mit Bilanzsumme von 20 Millionen Franken und/oder Umsatzerlös von 40 Millionen Franken und 500 Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt werden in der Schweiz erstmals einer gesetzlichen Nachhaltigkeitsberichterstattungspflicht unterstellt. Von dieser Pflicht befreit sind Unternehmen, die von einem anderen Unternehmen kontrolliert werden, welches selbst der Berichterstattungspflicht in der Schweiz unterliegt oder einen gleichwertigen Bericht nach ausländischem Recht erstellen muss.

Des Weiteren soll gemäss Beschluss des Bundesrates vom 18. August 2021 bis zum Sommer 2022 in Verbindung mit dem oben erwähnten Gegenvorschlag eine Vernehmlassungsvorlage zur verbindlichen Klimaberichterstattung für grosse Unternehmen des öffentlichen Interesses ausgearbeitet werden. Der Bundesrat hat dazu bestimmte Eckwerte festgehalten. Analog zu den EU-Regulierungsmassnahmen (NFRD und CSRD) soll die öffentliche Nachhaltigkeitsberichterstattung von den betroffenen Unternehmen auch in der Schweiz der sogenannten doppelten Wesentlichkeit entsprechen. Die betroffenen Unternehmen werden somit einerseits das finanzielle Risiko im Zusammenhang mit ihrer klimarelevanten Tätigkeit und andererseits die Auswirkungen ihrer Geschäftstätigkeit auf Klima und Umwelt offenlegen müssen. Durch Mindestanforderungen soll erreicht werden, dass die Offenlegungen aussagekräftig, vergleichbar, und, wo möglich, vorwärtsschauend und szenariobasiert sind. Die verbindliche Umsetzung der TCFD-Empfehlungen und die entsprechende Berichterstattung soll voraussichtlich ab 2024 für das Geschäftsjahr 2023 mittels einer separaten Vollzugsverordnung zum Gegenvorschlag zur Konzernverantwortungsinitiative erfolgen.

### 3.4.2 Finanzmarktregulierung Schweiz

Im Juni 2020 hat der Bundesrat einen Bericht zur «Nachhaltigkeit im Finanzsektor der Schweiz» veröffentlicht, der von einer departementsübergreifenden Arbeitsgruppe unter der Leitung des Staatssekretariats für internationale Finanzfragen (SIF) in enger Zusammenarbeit mit dem Bundesamt für Umwelt (BAFU) und anderen Behörden erarbeitet wurde. Darin wird Sustainable Finance als grosse Chance für den Schweizer Finanzplatz gesehen und anerkannt, dass weitere Anstrengungen unternommen werden müssen, um die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes zu sichern.

---

<sup>23</sup> BBI 2021 890.

Das Ziel, die Schweiz zu einem führenden Standort für Sustainable Finance zu machen, wird von wichtigen Akteuren wie der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg), der Asset Management Association Switzerland (AMAS) und dem Schweizerischen Versicherungsverband (SVV) sowie von SSF und der FINMA begrüsst. So haben seit 2020 sowohl die SBVg als auch AMAS und SSF mehrere unverbindliche Empfehlungen für ihre Mitglieder erlassen, die zwar weniger weit gehen aber grundsätzlich mit den allgemeinen Stossrichtungen des EU-Aktionsplans im Einklang stehen.

Darüber hinaus haben sich FINMA und die Schweizerische Nationalbank (SNB) dem Network for Greening the Financial System (NGFS) angeschlossen. Dieses Netzwerk internationaler Zentralbanken und Aufsichtsbehörden setzt sich für ein besseres Verständnis und Management der finanziellen Risiken des Klimawandels ein. Viele internationale Aufsichtsbehörden haben diesbezüglich ausdrückliche Erwartungen geäussert. Die FINMA hat ihrerseits die Transparenzpflichten zu Klimarisiken in den entsprechenden Rundschreiben angepasst, die für grosse Banken und Versicherungsunternehmen (Kategorie 1 und 2) zur Anwendung gelangen (vgl. FINMA-RS 2016/01 «Offenlegung Banken» und FINMA-RS 2016/02 «Offenlegung Versicherer»)<sup>24</sup>. Zudem hat sie am 3. November 2021 in ihrer Aufsichtsmitteilung 05/2021 zur Prävention und Bekämpfung von Greenwashing über die Grundzüge ihrer Erwartungen und den aktuellen Stand der Praxis im Fondsbereich informiert.<sup>25</sup> Ebenfalls am 3. November 2021 hat die SNB in einer Medienmitteilung erläutert, wie sie die Problematik des Klimawandels im Rahmen des gesetzlichen Auftrags bei ihren Aktivitäten einbezieht.<sup>26</sup>

## 4 Studienergebnisse

### 4.1 Nachhaltigkeitsberichterstattung der Unternehmen (Studiensubjekte)

#### 4.1.1 Berichterstattung der Energieversorger

##### 4.1.1.1 Relevante Transparenzvorschriften und Standards

Die Hälfte (3 von 6) der in der Studie betrachteten Energieversorger erstellen freiwillig einen Nachhaltigkeitsbericht auf Gruppenstufe bzw. auf Stufe der Konzernmutter oder haben konkrete Pläne dies bald zu tun.

Für diese Energieversorger besteht gegenwärtig keine Nachhaltigkeitsberichterstattungspflicht in der EU, da ihre Tochterunternehmen in der EU nach NFRD keine grossen Unternehmen öffentlichen Interesses sind bzw. die Anwendbarkeitsvoraussetzungen gemäss NFRD nicht erfüllen. Dies wird sich mit dem aktuellen Entwurf der CSRD künftig ändern, da die Hälfte der Energieversorger (3 von 6 der Studie) in der EU einer Nachhaltigkeitsberichterstattungspflicht aufgrund ihrer Mitarbeiterzahlen in der EU unterstehen werden (zum Schwellenwert von durchschnittlich 250 Mitarbeitenden unter CSRD vgl. Ziff. 3.2.2). In der Schweiz werden gestützt auf den Gegenvorschlag der Konzernverantwortungsinitiative voraussichtlich die meisten dieser Unternehmen (5 von 6) künftig einer Nachhaltigkeitsberichterstattungspflicht unterstehen, da sie aufgrund ihrer Kotierung bzw.

---

<sup>24</sup> <http://finma.ch/de/dokumentation/dossier/dossier-sustainable-finance/transparenz-zu-klimarisiken/>.

<sup>25</sup> <http://finma.ch/de/news/2021/11/20211103-finma-aufsichtsmitteilung-05-21/>.

<sup>26</sup> Ergänzung zur NGFS-Glasgow-Deklaration ([http://snb.ch/de/mmr/reference/pre\\_20211103/source/pre\\_20211103\\_de.pdf](http://snb.ch/de/mmr/reference/pre_20211103/source/pre_20211103_de.pdf)).

ausstehenden Anleiheobligationen Unternehmen des öffentlichen Interesses sind und mit der Anzahl ihrer Mitarbeitenden die Schwellenwerte überschreiten werden (vgl. hierzu Ziff. 3.4.1).

Als Begründung weshalb die Nachhaltigkeitsberichterstattung bereits heute freiwillig erfolgt, wurde mehrheitlich erwähnt, dass diese in den vergangenen Jahren stark an Bedeutung gewonnen hat und deshalb auch ohne entsprechende rechtliche Pflicht als angemessene Unternehmenskommunikation gesehen wird. Dies trifft gemäss einzelnen Aussagen insbesondere im Zusammenhang auf Kommunikationen mit internationalen Kunden zu.

Die erstellten Berichte werden gemäss GRI-Standard aufgebaut, in einem Fall wird dabei auch auf die Sustainable Development Goals (SDGs)<sup>27</sup> verwiesen. Keiner der Berichte verweist bisher auf die TCFD-Empfehlungen. Die GRI bietet Standards zur öffentlichen Berichterstattung über eine breite Auswahl von wirtschaftlichen, ökologischen und sozialen Auswirkungen. Dies im Gegensatz zur TCFD welche insbesondere darauf abzielt, die Berichterstattung über klimabezogene Finanzinformationen zu erhöhen. Die GRI-Berichterstattung ist modular, d. h. Unternehmen können wählen, ob sie Nachhaltigkeitsberichte unter Verwendung aller oder ausgewählter Teile der GRI-Standards erstellen.<sup>28</sup>

#### 4.1.1.2 Transparenz bezüglich Treibhausgasemissionen («CO<sub>2</sub>-Bilanz»)

Sofern aktuell Bericht erstattet wird, liegt der Fokus auf den Scope 1 und Scope 2 Emissionen. Zwei der Energieversorger erstatten auch Bericht über die Scope 3 Emissionen und legen dabei Emissionen im Zusammenhang mit Pumpenergie und des hierfür benötigten Strombedarfs offen.

### 4.1.2 Berichterstattung der Rohstoffhändler

#### 4.1.2.1 Relevante Transparenzvorschriften und Standards

Die Mehrheit der in der Studie betrachteten Rohstoffhändler (3 von 5) erstellen einen Nachhaltigkeitsbericht auf Gruppenstufe bzw. auf Stufe der Konzernmutter.

Nur einer der Rohstoffhändler gilt aktuell in der EU als grosses Unternehmen von öffentlichem Interesse und untersteht somit gemäss NFRD einer Nachhaltigkeitsberichterstattungspflicht. Dies wird sich mit dem aktuellen Entwurf der CSRD künftig ändern. In der EU werden gestützt auf die uns zur Verfügung stehenden Informationen voraussichtlich alle Rohstoffhändler der Studie einer Nachhaltigkeitsberichterstattung unterstehen, da unter CSRD die Kotierungsvoraussetzung wegfällt und der Schwellenwert auf 250 Mitarbeitende reduziert wird. Basierend auf den Entwicklungen in der Schweiz wird künftig nur ein Rohstoffhändler (1 von 6) einer Nachhaltigkeitsberichterstattungspflicht unterstehen. Voraussichtlich wird dabei im Gruppenbericht gestützt auf der EU-Berichterstattungspflicht die Schweiz mitabgedeckt, ohne dass ein separater Nachhaltigkeitsbericht erstellt werden muss (vgl. Ziff. 3.4.1 zum Gegenvorschlag der Konzernverantwortungsinitiative).

Es wurde mehrheitlich erwähnt, dass die Nachhaltigkeitsberichterstattung in den vergangenen Jahren stark an Bedeutung gewonnen hat. So kam bei den Rohstoffhändlern auch mehr Druck durch Investoren auf; diesbezüglich wurde als ein Beispiel angefügt, dass sie von in UK ansässige Banken kürzlich im Zusammenhang mit regulatorischen Stress-Tests auch auf die Offenlegung von Klimadaten gedrängt

---

<sup>27</sup> <http://sdgs.un.org/goals>.

<sup>28</sup> Vgl. auch <http://globalreporting.org>.

haben. Als Begründungen für eine freiwillige Berichterstattung wurde angegeben, dass Dritte (z.B. Investoren oder NGOs) dies vermehrt nachfragen und die Thematik intern an Bedeutung gewonnen hat. Zudem kann ein Nachhaltigkeitsbericht eine zentralisierte und konsistente Koordination der Kommunikation gewährleisten, was effizienter und somit vorteilhafter ist, als die Beantwortung von Einzelanfragen für die oft unklar ist, wer für deren Beantwortung zuständig ist. Teilweise wurde auch erwähnt, dass ein erheblicher Teil klimarelevanter Daten bereits für interne Zwecke erhoben wird, um Klimachancen und -risiken für das Unternehmen besser beurteilen zu können.

Die Mehrheit der Berichte werden gemäss GRI-Standard aufgebaut und in einem Fall wird zusätzlich auf das Sustainability Accounting Standards Board (SASB)<sup>29</sup> verwiesen. SASB hat 77 Branchenstandards entwickelt, die den minimalen Umfang an finanziell wesentlichen Nachhaltigkeitsthemen und die dazugehörigen Kennzahlen für das typische Unternehmen einer Branche festlegen. Während sich die GRI-Standards auf die Auswirkungen des Unternehmens auf die nachhaltige Entwicklung (ESG) konzentrieren, fokussieren die SASB-Standards auf Umwelt-, Sozial- und Corporate-Governance-Themen, von denen erwartet wird, dass sie sich finanziell wesentlich auf das Unternehmen selbst auswirken. In einem Fall wird auch gemäss den TCFD-Empfehlungen rapportiert und im Bericht auf die SDGs verwiesen.

#### 4.1.2.2 Transparenz bezüglich Treibhausgasemissionen («CO<sub>2</sub>-Bilanz»)

Sofern aktuell eine Nachhaltigkeitsberichterstattung zu Treibhausgasemissionen stattfindet, liegt der Fokus auf Scope 1 und Scope 2 Emissionen. Zwei der Rohstoffhändler berichten momentan über bestimmte Scope 3 Emissionen (beide insbesondere auch zu den nachgelagerten (Downstream-) Scope 3 Kategorien 11 und 15 («Nutzung der verkauften Produkte» und «Investitionen»)). Zwei der befragten Rohstoffhändler haben Pläne, die Offenlegung der Scope 3 Emissionen im nächsten Jahr entweder neu einzuführen oder erheblich zu erweitern.

#### 4.1.3 Berichterstattung der Finanzinstitute

##### 4.1.3.1 Relevante Transparenzvorschriften und Standards

Die Mehrheit der in der Studie betrachteten Finanzinstitute (13 von 15) erstellen einen Nachhaltigkeitsbericht auf Gruppenstufe bzw. auf Stufe der Konzernmutter, zwei noch nicht. Dies hat damit zu tun, dass bereits heute eine klare Mehrheit (10 von 15) in der EU als grosse Finanzinstitute von öffentlichem Interesse gemäss NFRD einer Berichterstattungspflicht unterstehen. Gestützt auf die Entwicklungen in der Schweiz wird künftig für alle befragten Finanzinstitute eine Berichterstattungspflicht bestehen, da sie in der Schweiz als grosse Unternehmen (Finanzinstitute) von öffentlichem Interesse gelten werden (vgl. oben zum Gegenvorschlag der Konzernverantwortungsinitiative). Auf die meisten Finanzinstitute (12 von 15) ist zudem bereits heute die europäische Offenlegungsverordnung SFDR für Finanzprodukte anwendbar. Das wird künftig, abhängig davon, ob ökologisch nachhaltige Fonds angeboten werden, meist auch für die EU-Taxonomie gelten.

Die Mehrheit (3 von 5) der Finanzinstitute, welche heute noch nicht rechtlich verpflichtet sind einen Nachhaltigkeitsbericht gemäss NFRD zu erstellen, machen dies bereits freiwillig. Als Begründungen

---

<sup>29</sup> Vgl. für weitere Informationen betreffend SASB: <http://sasb.org/about/>.

hierfür wurde angegeben, dass Dritte (z.B. Investoren oder die Öffentlichkeit auch ausserhalb der angestammten lokalen Grenzen) dies vermehrt nachfragen und die Thematik intern an Bedeutung gewonnen hat. Zudem kann ein Nachhaltigkeitsbericht eine zentralisierte und konsistente Kommunikation gewährleisten, was effizienter und somit vorteilhafter ist, als die Beantwortung von Einzelanfragen bei denen unklar ist, wer für deren Beantwortung zuständig ist.

Zudem haben sich die meisten Finanzinstitute verpflichtet gemäss den Empfehlungen und Grundsätzen von TCFD und Principles for Responsible Investment (PRI)<sup>30</sup> Bericht zu erstatten.

Die Mehrheit der Berichte werden gemäss GRI-Standard aufgebaut, teilweise wird zusätzlich auf SASB verwiesen. Die meisten Finanzinstitute legen ihre Klimadaten gegenüber dem CDP (ursprünglich Carbon Disclosure Project)<sup>31</sup> offen, dies unter anderem weil man sich dadurch direkt mit der Offenlegungspraxis von Konkurrenzunternehmen vergleichen und entsprechend weiterentwickeln kann.

#### 4.1.3.2 Transparenz bezüglich Treibhausgasemissionen («CO2-Bilanz»)

Sofern die in der Studie betrachteten Finanzinstitute eine Nachhaltigkeitsberichterstattung erstellen, liegt der Fokus auf den Scope 1 und Scope 2 Emissionen (13 von 15).

Eine klare Mehrheit der Finanzinstitute (11 von 15) rapportiert erste Scope 3 Emissionsdaten, allerdings aktuell nur im Bereich der vorgelagerten (Upstream-) Scope 3 Emissionen. Am häufigsten wird zu Kategorie 5 (Abfall) und 6 (Geschäftsreisen) rapportiert. In knapp der Hälfte der Fälle zu Kategorie 1 (Eingekaufte Waren und Dienstleistungen), vereinzelt auch zu Kategorie 3 (Transport und Verteilung) und Kategorie 7 (Pendeln Arbeitnehmer).

Bei den aus Materialitätsüberlegungen wichtigeren nachgelagerten (Downstream-) Scope 3 Emissionen Kategorien 9-15<sup>32</sup> werden heute noch keine Emissionen rapportiert und in der Treibhausbilanz bzw. CO2-Bilanz der Finanzinstitute aufgenommen. Dies gilt auch für die für Finanzinstitute und ihre Treibhausgasbilanz mit Abstand bedeutsamsten Kategorie der finanzierten Emissionen (Scope 3 Kategorie 15 Investitionen).<sup>33</sup>

#### *Hinweis zu weiterer Transparenz im Zusammenhang mit Klimadaten:*

Einige Finanzinstitute legen ausserhalb der Treibhausgasbilanz nach GHG Protocol, aber im Rahmen der TCFD spezifischen Transparenzempfehlungen weitere klimabezogene Indikatoren<sup>34</sup> offen. So hat ein Drittel der Finanzinstitute (5 von 15) bereits in der einen oder anderen Form Zahlen bezüglich der «weighted carbon intensity» ihrer finanzierten Emissionen publiziert.<sup>35</sup> Weitere Finanzinstitute kommunizieren öffentlich, dass eine entsprechende Offenlegung geplant sei und / oder bereits

---

<sup>30</sup> <http://unpri.org>.

<sup>31</sup> <http://cdp.net>.

<sup>32</sup> Nachgelagerte Emissionen: Nachgelagerter Transport und Vertrieb (Kategorie 9), Verarbeitung der verkauften Produkte (Kategorie 10), Verwendung der verkauften Produkte (Kategorie 11), Entsorgung verkaufter Produkte (Kategorie 12), Nachgelagerte geleaste Vermögenswerte (Kategorie 13), Lizenzen (Kategorie 14), Investitionen (Kategorie 15).

<sup>33</sup> Vgl. hierzu Ziff. 3.1.2. und den Verweis auf eine Studie von CDP, die aufzeigt, dass die von Finanzinstituten offen gelegten finanzierten Emissionen durchschnittlich 700-mal höher als die eigenen operationellen Emissionen waren.

<sup>34</sup> GHG Emissionen, Übergangsrisiko, Physische Risiken, Klimabezogene Chancen, Kapitaleinsatz, Interner CO2-Preis, Vergütung der Geschäftsführung (siehe Task Force on Climate-related Financial Disclosures, Guidance on Metrics, Targets, and Transition Plans, S. 16 f. ([http://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/07/2021-Metrics\\_Targets\\_Guidance-1.pdf](http://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/07/2021-Metrics_Targets_Guidance-1.pdf))).

<sup>35</sup> Hierzu findet man im TCFD 2021 Status Report auf S. 53 einen globalen Überblick, über die am häufigsten verwendeten Klimakennzahlen im Rahmen des Risikomanagements von Vermögensverwaltern und Investoren: [http://2021-TCFD-Status\\_Report.pdf](http://2021-TCFD-Status_Report.pdf) (bbhub.io).

Messungen für interne Zwecke vorgenommen würden. Aktuell unterscheiden sich Umfang und Darstellung der Offenlegung sowie die berücksichtigten Finanzierungen stark.

Knapp die Hälfte der Berichte (7 von 15) enthalten sodann Ausführungen zu den klimabezogenen Übergangsrisiken, physischen Risiken und den Chancen. Es werden jedoch (noch) keine Zahlen offengelegt. Auch hier unterscheiden sich die Ausführungen bezüglich Länge und Detailierungsgrad.

Sechs der grossen Finanzinstitute (6 von 15) sind bis 2021 einer Net Zero Allianz beigetreten. Dementsprechend kann davon ausgegangen werden, dass bezüglich der für Finanzinstitute am bedeutsamsten Kategorie 15 (Investitionen bzw. «financed emissions») künftig mehr klimarelevante Daten offengelegt werden. Zudem ist zu erwarten, dass hierzu vermehrt die auch teilweise während der Interviews erwähnten von Partnership for Carbon Accounting Financials PCAF und Science Based Targets (SBTi)<sup>36</sup> entwickelten (unverbindlichen) Richtlinien im Sinne von Best Practice Orientierungshilfen angewendet werden.

## 4.2 Investitionsstrategien bezüglich grüner Anlagen und fossiler Energien (Fokus: Erneuerbare Energien)

### 4.2.1 Zentrale Elemente der Investitionsstrategien

#### 4.2.1.1 Aus Perspektive der Finanzinstitute

##### a) Dekarbonisierung als Megatrend (Chancen und Risiken)

Die Dekarbonisierung wird von allen befragten Finanzinstituten als Megatrend gesehen. Entsprechend findet dies auch in die allgemeinen Investitionsstrategien Einfluss und es werden die diesbezüglichen Chancen und Risiken analysiert. Dies ist in der Regel schon seit mehreren Jahren der Fall und nicht erst mit der kürzlich eingeführten SFDR oder anderen ESG-Transparenzvorschriften. Im Zusammenhang mit der allgemeinen grünen Transformation wurde mehrmals erwähnt, dass Erdgas als Überbrückungsenergie zur Versorgungssicherheit gesehen wird.

Die Datenverfügbarkeit und -qualität sowie die Analysemethoden bezüglich Klimarisiken und -chancen haben sich in den letzten Jahren stark verbessert. Angesichts einer sich verschärfenden Klimakrise wird allgemein davon ausgegangen, dass sich dieser Trend fortsetzt und im Laufe der Jahre ständig weitere Verbesserungen erwartet werden.

Unternehmen, die im Vergleich zu ihren Konkurrenten auf sektoriellen Transformationspfaden (wie z.B. der International Energy Agency (IAE)) weiter vorangeschritten sind, werden als potenzielle Gewinner der grünen Transformation angesehen. Dementsprechend gelten sie für Investoren als interessante Anlagen z.B. auch im Zusammenhang mit erneuerbaren Energien. Entsprechend werden solche Unternehmen bei einigen Finanzinstituten im Vergleich zu Unternehmen, die diesbezüglich weniger weit sind in Portfolien übergewichtet. Dabei werden beispielsweise die Zielsetzungen der Unternehmen, ihre Investitionen in die Transformation und ihre allgemeine Positionierung analysiert. In diesem Zusammenhang werden von Finanzinstituten teilweise weitere klimaspezifische Beurteilungen beziehungsweise Ratings von externen Datenanbietern als zusätzliche Datenquelle zur klassischen

---

<sup>36</sup> <http://sciencebasedtargets.org>.



Finanzanalyse herbeigezogen. Es wurde betont, dass sich entsprechende Strategien in den vergangenen Jahren gewinnbringend umsetzen haben lassen. Es wurde aber auch erwähnt, dass möglicherweise wegen der stark angestiegenen Nachfrage nach erneuerbaren Energien im Vergleich zu den letzten Jahren vielleicht weniger Kapitalrendite zu erwarten ist, da es aufgrund der vielen Interessenten schwieriger wurde attraktive Investitionen zu finden. Es wurde ebenfalls angebracht, dass steigende CO<sub>2</sub>-Preise Investitionen in erneuerbaren Energien in den vergangenen Jahren attraktiver gemacht haben. Unter anderen Umständen, beispielsweise während einer Rezession, können aufgrund der verminderten Energienachfrage und der damit verbundenen Reduktion an Treibhausgasemissionen auch die CO<sub>2</sub>-Preise sinken. Dieses Risiko und die negativen Auswirkungen auf die Erträge für Investitionen in erneuerbare Energien müssen angemessen berücksichtigt werden.

Klimarisiken werden von den Finanzinstituten als Markt-, Kredit und Reputationsrisiken wahrgenommen und unterschiedlich intensiv durch Kontrollfunktionen überwacht. Aus Investorensicht werden häufiger die transitorischen Risiken im Zusammenhang mit einem raschen Wertverlust bzw. unvorhergesehene Abschreiber auf Vermögenswerten aufgrund sich ändernder Rahmenbedingungen erwähnt («stranded assets»). Die Versicherungsunternehmen haben in diesem Zusammenhang zusätzlich auf die Natur des Versicherungsgeschäfts verwiesen und betonten gestützt darauf unter anderem auch die (von ihnen zu versichernden) physischen Risiken.

#### b) Breite Diversifikation und Risikorendite als zentrale Elemente (ESG Integration)

Bei Finanzinstituten steht in der Regel die breite Diversifikation in alle Sektoren im Vordergrund. Nur in Ausnahmefällen werden ganze Sektoren ausgeschlossen (vgl. unten Exclusions). Die Integration von Nachhaltigkeitsdaten bzw. ESG-Kriterien bzw. -Risiken in die Finanzanalyse und Investitionsentscheide (ESG Integration) wird bei allen Finanzinstituten (zumindest teilweise) angewandt. Die Beurteilung erfolgt meist gestützt auf von externen Datenanbietern gelieferten Datenanalysen beziehungsweise Ratings (z.B. ESG Scores, die Gesamtbeurteilungen zum Thema Nachhaltigkeit bieten und dabei unter anderem auch klimarelevante Beurteilungen beinhalten). ESG Integration ist auch gemäss der Swiss Sustainable Investment Market Study 2021 der am häufigsten verwendete ESG-Approach im Schweizer Markt.<sup>37</sup>

#### c) Ausschlüsse bzw. Exclusions

Die meisten Finanzinstitute haben als Ausschlusskriterium für das Anlageuniversum Kohle sowie teilweise auch unkonventionelle Öl-Fördermethoden angegeben. Dies entspricht den Resultaten einer diesbezüglich breiter angelegten SSF-Studie<sup>38</sup>, die Kohleausschlüsse als häufigstes Ausschlusskriterium bei der Festlegung des Anlageuniversums identifiziert hat, zudem wurde in dieser SSF-Studie Ölsand als häufig angewandtes Ausschlusskriterium aufgeführt.

Das Ausschlusskriterium schliesst meist neue Direktinvestitionen aus und legen Umsatzobergrenzen für den Kohleanteil fest. Diese Umsatzobergrenzen werden mit 30% angegeben und sind teilweise im Verlaufe der Zeit gesenkt worden oder sollen gesenkt werden. Oft handelt es sich dabei nicht um harte Ausschlüsse, das heisst die für den Anlageentscheid zuständigen Personen können teilweise trotzdem

---

<sup>37</sup> Swiss Sustainable Investment Market Study 2021, S.20 f.: Bei 81% dieser Anlagen wird die ESG Integration systematisch berücksichtigt, das heisst unter Berücksichtigung von ESG Analysen in Finanzratings und Bewertungen durch Analysten. Für 22% der Investitionen werden auch bei der Portfoliozusammensetzung systematisch ESG Scores zur Über- oder Untergewichtung von Wirtschaftssektoren berücksichtigt. Je nach Strategie und Art der Finanzinstrumente werden dabei ESG-Benchmarks verwendet und / oder Mindestratings vorgegeben. In 7% der Fälle wird eine passive Anlagestrategie verfolgt, so z.B. durch einen Indexfonds, der einen Index nachbildet.

<sup>38</sup> Swiss Sustainable Investment Market Study 2021, S. 23.

in Unternehmen mit Kohleumsatzanteilen über diesen Schwellenwerten investieren. Solche Investitionen müssen in der Regel begründet werden, oft wurde hierzu in den von uns durgeführten Interviews erwähnt, dass eine Investition möglich bleibe, wenn ein glaubwürdiger Transformationsplan besteht. Weiter wurde mehrmals erwähnt, dass man Geschäfte mit existierenden Kunden teilweise auslaufen lässt, wenn sie keine glaubwürdigen Transformationspläne vorlegen können.

#### d) Engagement und Voting

Eine Mehrheit der Finanzinstitute verfolgt einen aktiven Dialog mit Unternehmen, in die sie investiert sind (Engagement) und bringt sich durch ihr Stimmverhalten an Generalversammlungen ein (Voting). Mehrere der Finanzinstitute haben im letzten Jahr ihre diesbezüglichen Bemühungen verbessert oder planen dies zu tun. Auch gemäss der Swiss Sustainable Investment Market Study 2021 ist Engagement der zweithäufigste ESG Ansatz, wobei Risikomanagement und Berichterstattung zum Klimawandel als häufigstes Engagement-Thema rangiert.<sup>39</sup>

#### e) Potentiell positiver Beitrag

Im Zusammenhang mit der Umsetzung von Net Zero Strategien und einer erhöhten Kundennachfrage soll regelmässig auch das Angebot an grünen Produkten mit entsprechenden Investitionsstrategien (Fonds, Mandate, Versicherungen) ausgebaut werden. Dabei spielen die Produktkategorisierungen mit unterschiedlicher Nachhaltigkeitsausprägung gemäss SFDR (hell- und dunkelgrüne Produkte bzw. SFDR Art. 8 und SFDR Art. 9 Fondskategorien), die Übereinstimmung der Anlagen mit der EU-Taxonomie sowie insbesondere thematische Fonds mit der Ausrichtung auf Investitionen in erneuerbare Energien eine Rolle. Gemäss der Swiss Sustainable Investment Market Study 2021 ist saubere Energie eines der wichtigsten Ziele nachhaltiger Entwicklung auf das sich Vermögensverwalter ausrichten.<sup>40</sup> Zusätzlich will man in den meisten Fällen mit Engagement bestehende Unternehmen zur Transformation bewegen.<sup>41</sup>

#### Hinweis zur Klimawirkung durch Investitionen von Finanzinstituten

Bei Investitionen von Finanzinstituten in die Realökonomie besteht das grösste Potential für positive klimarelevante Veränderungen via direkte Investitionen und entsprechende Einflussnahme (z.B. Private Equity und Venture Capital). Es wurde angegeben, dass dieses Potential bei Investitionen in den Sekundärmarkt schwierig empirisch belegbar ist, das grösste Potential bestehe bei (indirekten) Sekundärmarkttransaktionen nicht durch die Investition alleine, sondern durch die Einflussnahme als Aktionäre, sei es durch den Dialog mit der Geschäftsführung oder durch das Abstimmungsverhalten (Engagement und Active Ownership). Diese Angaben der befragten Finanzinstitute entsprechen den

---

<sup>39</sup> Swiss Sustainable Investment Market Study 2021, S. 7.

<sup>40</sup> Swiss Sustainable Investment Market Study 2021, S 20.

<sup>41</sup> EFAMA Market Insights Issue #7, S. 3 f. In Europa hat die European Fund and Asset Management Association (EFAMA) zum ersten Mal eine Umfrage zur Relevanz von SFDR Art. 8 und 9 Fondskategorien im Vergleich zum Gesamtmarkt durchgeführt. Bei SFDR Art. 9 wird vorausgesetzt, dass die Investitionsstrategie des Vermögensverwalters (mehrheitlich) auf nachhaltige Investitionen ausgelegt ist, während dies bei SFDR Art. 8 nicht sein muss, aber trotzdem teilweise nachhaltige Investitionen getätigt werden können. Der Anteil an Art. 8 SFDR Finanzprodukten im europäischen Markt beträgt gestützt auf diese EFAMA-Studie insgesamt 22%, während der Anteil an SFDR 9 Finanzprodukte nur 2% beträgt, dabei wurde aber auch festgestellt, dass in den Mitgliedstaaten der EU eine noch wenig einheitliche Praxis herrscht.

Resultaten einer vom Center for Social and Sustainable Products AG (CSSP) und vom BAFU beauftragten Studie.<sup>42</sup> Dort wird auf weitere nicht im Fokus dieser Studie stehende Massnahmen verwiesen, die ein grosses Potential haben (Finanzierung von grünen Immobilienprojekten und Hypotheken sowie Kredite für grüne Projekte). Bei den untersuchten Finanzinstituten ist der Ausbau von grünen Produkten nicht nur auf der Anlageseite zu beobachten. Ebenso werden beispielsweise bei Hypotheken Anreize zum Ausbau einer klimafreundlichen Heizung angeboten, Green Bonds ausgegeben oder Mindestfinanzierungsziele angegeben, was im Rahmen dieser Studie nicht weiter vertieft wurde.

#### 4.2.1.2 Aus Perspektive der Energieversorger

Die Dekarbonisierung wird von allen Energieversorgern als Megatrend gesehen. Entsprechend haben die Energieversorger ihren Energiemix in den letzten Jahren sehr stark hin zu erneuerbaren Energien wie Wind, Solar-, Wasser-, Hydro-Energie sowie Wärmepumpen ausgebaut und dabei auch teilweise ihre Anteile an Kohlekraftwerken verkauft.

Im Zusammenhang mit der allgemeinen grünen Transformation wurde mehrmals erwähnt, dass Erdgas und auch die (auslaufenden) AKWs als Überbrückungsenergie zur Sicherstellung der Versorgungssicherheit gesehen werden.

Die aus historischen Gründen gehaltenen AKWs sind faktisch kaum verkaufbar, dementsprechend werden die heutigen Betreiber für die ordentliche Phase bis zur Abschaltung der AKWs noch längere Zeit verantwortlich sein.

Alle Energieversorger haben bezüglich der erneuerbaren Energien Wachstumsziele, die organisch und via Firmenkäufe erreicht werden sollen. Zudem soll dieses Wachstum im In- und Ausland stattfinden, wobei die Auslandsinvestitionen überwiegen.<sup>43</sup> Dabei spielen geographische Gegebenheiten (z.B. das Vorhandensein von ausreichend Wind und Sonne), die lokale Förderung sowie allgemein die administrativen Hürden zur Erlangung aller relevanten Bewilligungen eine wichtige Rolle. In der Schweiz wurde namentlich das Potential zum Ausbau von Solarenergie mehrfach erwähnt (z.B. auf Dächern und in den Bergen). Als grünes Produkt verkauft wird in erster Linie grüner Strom (z.B. auch via Green Power Purchase Agreements), wobei aus Transparenzgründen Herkunftsnachweise, welche die Erzeugung von Ökostrom aus erneuerbaren Quellen belegen, eine wichtige Rolle spielen.

#### 4.2.1.3 Aus Perspektive der Rohstoffhändler

Auch bei allen analysierten Rohstoffhändlern wird die Dekarbonisierung als Megatrend gesehen. Entsprechend haben die Rohstoffhändler in den letzten Jahren ihre Geschäftsfelder stärker auf die erneuerbaren Energien wie Wind, Solar-, Wasser- sowie Hydro-Energie ausgelegt und haben diesbezüglich Wachstumsziele festgelegt, die mittels Übernahme von bestehenden Anlagen oder dem Bau von neuen Anlagen umgesetzt werden sollen (Brown- and Greenfield). Die Umsetzung erfolgt dabei

---

<sup>42</sup> Kaiser, Lars / Oehri, Oliver (2020). Überblick zur Klimawirkung durch Massnahmen von Finanzmarktakteuren. CSSP: Center for Social and Sustainable Products AG; i.A. Bundesamtes für Umwelt (BAFU) (<http://bafu.admin.ch/bafu/de/home/themen/klima/fachinformationen/klima-und-finanzmarkt/investitionen-auswirkungen-risiken.html>).

<sup>43</sup> Siehe auch Energie Zukunft Schweiz, Investments in new renewable energy production outside Switzerland by Swiss energy providers and institutional investors, Report – update 2021.

hauptsächlich im Ausland. Teilweise werden auch Pilotprojekte zur Speicherung von Kohlendioxid im Untergrund (Carbon Capture Storage) entwickelt.

Von einem Vertreter wurde erwähnt, dass man mit einer Zunahme der Nachfrage nach Öl bis 2030 rechnet und deshalb das jeweilige Handelsangebot gemäss dieser bestehenden Nachfrage bzw. Opportunität ausrichten werde und man sowohl traditionelle Energieformen als auch Erneuerbare Energien parallel ausbauen werde. Zudem wurde auch mehrmals erwähnt, dass Erdgas als Überbrückungsenergie zur Sicherstellung der Versorgungssicherheit gesehen wird (LNG, Natur- und Biogas).

Mehrfach wurde erwähnt, dass die Rohstoffhändler in einer guten Position seien, um gestützt auf das bestehende Handelsnetzwerk auch in den nächsten Jahren relativ flexibel die grüne Transformation mitzumachen beziehungsweise die jeweils gehandelten Energieformen als Rohstoffhandelsunternehmen anzubieten.

### 4.3 Allgemeine Einflussfaktoren für die grüne Transformation

Die Studienteilnehmenden wurden nach den Haupttreibern von bestimmten Einflussfaktoren für die grüne Transformation und entsprechende Investitionen gefragt, dies im Sinne von externen Einflussfaktoren unabhängig von der eigenen Ambition und Unternehmensphilosophie einen Beitrag für die Gesellschaft zu leisten. In diesem Zusammenhang wurden die folgenden Haupttreiber mit unterschiedlichen Prioritäten und Begründungen genannt.

#### a) Klimawandel und Energiewende

Es wurde regelmässig erwähnt, dass der Klimawandel und die damit einhergehende Energiewende Chancen und Risiken für Finanzinstitute mit sich bringt. Versicherer haben im Vergleich zu den anderen Finanzinstituten gestützt auf die Natur ihres Geschäfts stärker auf physische Risiken verwiesen als Banken und Vermögensverwalter, die ihrerseits vor allem transitorische Risiken und Reputationsrisiken (z.B. Greenwashing) vorgehoben haben.

Energieversorger und Rohstoffhändler dahingegen versuchen mit den sich durch die Energiewende abzeichnenden Änderungen mitzugehen, sei es durch den Ausbau ihrer Kapazitäten bezüglich erneuerbarer Energien oder entsprechender Handelsprodukte bzw. eines entsprechenden Handelsnetzwerks.

#### b) Kunden

Von den Finanzinstituten werden Kunden als wichtigster Treiber gesehen. Institutionelle und vermehrt auch Privatkunden zeigen im Verlauf der letzten Jahre ein erhöhtes Interesse an erneuerbaren Energien. Es wurde auch erwähnt, dass regionale Unterschiede bestehen. Die Nachfrage ist global in EU am stärksten und innerhalb von Europa wurden besonders die BENELUX Staaten hervorgehoben.

Bei Energieversorgern und Rohstoffhändlern gelten Kunden als einer der wichtigsten Treiber, jedoch weniger wichtig als Regulierung im Sinne von staatlicher Förderung und effizienten Bewilligungsverfahren (bzw. die entsprechende Rentabilität und Planungssicherheit von Projekten). Bestimmte Unternehmen konzentrieren sich auf Geschäftskunden («business to business») und stehen somit nicht immer im direkten Kontakt mit dem Endkunden (der z.B. den Strom kauft).

#### c) Regulierung

Die Regulierung wurde von den Finanzinstituten als (künftig) sehr wichtiger Treiber für die grüne Transformation in der Realwirtschaft gesehen, dabei wurden vor allem die EU Transparenzvorschriften wie z.B. die EU-Taxonomie, SFDR, CSRD und der globale Standard TCFD erwähnt.

Energieversorger und Rohstoffhändler sehen Regulierung gar als wichtigsten Treiber für Veränderungen in der Realwirtschaft, dies aber vor allem mit Verweis auf Regulierungen bezüglich eines angemessenen CO<sub>2</sub>-Preises (z.B. Emissionshandelssysteme), effiziente Bewilligungsverfahren<sup>44</sup> oder staatlicher Förderungen gestützt auf politische Aktionspläne und Zielsetzungen, die eine entsprechende Planungssicherheit bieten.

#### d) Investoren

Ebenfalls allgemein als wichtig wurden die Investoren als Einflussfaktor erwähnt, dies insbesondere, bei von der öffentlichen Hand gehaltenen Unternehmen.

Der Druck von Investoren auf Finanzinstitute wird von diesen geringer eingeschätzt als von Energieversorgern und Rohstoffhändlern. Insbesondere für Letztere ist dieser Investorendruck erheblich.

#### e) Mitarbeitende

Von allen Studienteilnehmenden wurden auch die Mitarbeitenden als ein Einflussfaktor erwähnt. Meist jedoch als der im Vergleich zu den anderen Einflussfaktoren am wenigsten wichtige Treiber. In Ausnahmefällen wurde die Erwartung der Mitarbeitenden gleichwertig mit den anderen genannten Einflussfaktoren genannt.

Das Thema Nachhaltigkeit und / oder die grüne Transformation spielen regelmässig eine Rolle bei der Rekrutierung, besonders häufig würden relativ junge Mitarbeitende ihre diesbezüglichen Erwartungen äussern. Zum Teil wird es auch aktiv von den Unternehmen im Rahmen der Stelleninserate oder im Rahmen der Bewerbungsgespräche kommuniziert. Dies vor allem bei Unternehmen, die bezüglich der Energiewende in der Öffentlichkeit bereits glaubwürdig ein positives Bild vermitteln konnten.

## 4.4 Einfluss von Transparenzvorschriften auf Investitionen

### 4.4.1 Aus Perspektive der Finanzinstitute

Die Finanzinstitute erwähnen mehrheitlich, dass die in Kapitel 3 beschriebenen regulatorischen Entwicklungen grosse operative Auswirkungen auf sie haben bzw. haben werden und auch Treiber für die grüne Transformation sein können. Gleichzeitig wird angegeben, dass der Einfluss der heute geltenden Transparenzvorschriften (also z.B. NFRD und SFDR) auf ihre konkreten Anlageentscheide aktuell als gering erachtet wird. Diesbezüglich wurde mehrmals erwähnt, dass ESG-Daten unabhängig von ESG-Transparenzvorschriften bereits heute als wichtige Entscheidungsgrundlage und Orientierungshilfe (als Ergänzung zur immer noch im Vordergrund stehenden klassischen Finanzanalyse) dienen und

---

<sup>44</sup> Siehe auch Energie Zukunft Schweiz, Investments in new renewable energy production outside Switzerland by Swiss energy providers and institutional investors, Report – update 2021.

deshalb die neu eingeführten ESG-Transparenzvorschriften nicht automatisch zu einem anderen Portfoliomix oder anderen Anlageentscheidungen führen müssen. Durch die erhöhte Transparenz verbessert sich die Datenverfügbarkeit und die entsprechenden Analysemöglichkeiten bzw. die Entscheidungsgrundlage der Investoren. Je besser diese Datenbasis ist, desto entscheid relevanter kann sie auch im Anlageprozess werden.

Einige Finanzinstitute haben erwähnt, dass klar formulierte Ausschlusskriterien in internen Regulierungen einen Einfluss auf die Portfoliozusammensetzung haben können. Der entsprechende Einfluss nimmt ab, wenn bei den internen Vorgaben oder Zielen ein gewisser Ermessensspielraum bei der Umsetzung besteht. So wurden beispielsweise bei der Beurteilung, ob Unternehmen glaubwürdige und genügend ambitionöse Transformationspläne haben, eine sehr diverse Praxis geschildert. Der Einfluss der Berichterstattung wird als bedeutender erachtet, wenn unternehmensinterne, unabhängige Gremien bzw. Kontrollstellen (z.B. ESG-Komitees) die Einhaltung der Vorgaben überwachen und entsprechend rapportieren. Sodann ist die relative Stärke bzw. Unabhängigkeit eines Gremiums bzw. einer Kontrollstelle gegenüber den für den Anlageentscheid zuständigen Personen (Portfoliomanager) ein weiterer genannter Grund für die sehr grosse Bandbreite an Antworten, die von «relativ klare Vorgaben für das Portfoliomanagement inkl. Verkauf von Klimaausstatten ohne Transformationsplan» bis zu «sehr beschränkter Einfluss unabhängiger Gremien bzw. Funktionen» reicht. Gestützt auf diese Schilderungen scheint eine starke interne Governance ebenfalls als wichtiger Faktor.

Als Treiber für grüne Finanzierungen wurden auch Transparenz bietende anerkannte Green Bond Standards genannt.

#### 4.4.2 Aus Perspektive der Energieversorger und Rohstoffhändler

Entscheidend für die Energieversorger und Rohstoffhändler bzw. die Realökonomie sind attraktive Standortbedingungen (natürliche Kapazitäten, nationale Förderung, etc.) und Planungssicherheit, nicht so sehr die jeweils in einem Land geltenden Transparenzvorschriften.

Zum Teil gibt es sektorspezifische Transparenzrichtlinien wie beispielsweise die Poseidon Principles<sup>45</sup> für die Schifffahrt. Die Einhaltung solcher Standards (z.B. Einhaltung eines Mindestratings) wird auch dadurch gefördert, dass kreditgebende Institute auf die Einhaltung dieser Kriterien durch Kapitalnehmer achten.

Bei Energieversorgern und Rohstoffhändlern geht es in erster Linie um die Erreichung der in- und extern kommunizierten Transformationsziele (z.B. Ausbau der Kapazität erneuerbarer Energien), was direkt mit den Leistungszielen der Mitarbeitenden verknüpft sein kann. Dies hängt aber ebenfalls nicht direkt mit den in Kapitel 3 aufgeführten Transparenzvorschriften zusammen.

---

<sup>45</sup> Die Poseidon-Principles sind ein Regelwerk für die Bewertung und Offenlegung von Treibhausgasemissionen aus Schiffsfinanzierungsportfolios. Sie zielen darauf ab, gleichgesinnte Finanzinstitute zu organisieren, um Klimaüberlegungen in Kreditentscheidungen für Schiffsfinanzierungen zu integrieren, die mit den Klimazielen der Internationalen Maritimen Organisation (IMO) übereinstimmen. Die unterzeichnenden Finanzinstitute verpflichten sich, jährlich die Treibhausgasintensität ihrer Schiffsportfolios zu messen und die Klimaausrichtung (Treibhausgasintensität im Verhältnis zu den festgelegten Dekarbonisierungszielen) zu bewerten. Massgeblich für die Berechnung und Datenerhebung sind die IMO-Standards. Siehe auch <http://globalmaritimeforum.org>.

## 4.5 Übersicht zu den Studienergebnissen

Im Rahmen dieser Studie wurden insbesondere die folgenden drei Fragestellungen untersucht:

- Wie von den untersuchten Unternehmen über Nachhaltigkeitsthemen Bericht erstattet wird.
- Ob und wie ESG-Transparenzvorschriften bezüglich Nachhaltigkeit das Investitionsverhalten im Sinne einer klimafreundlicheren Ausgestaltung hin zu erneuerbaren Energien und mehr Energieeffizienz bereits heute beeinflussen bzw. beeinflussen können.
- Ob es andere Einflussfaktoren für die in der Schweiz tätigen Studiensubjekte gibt, die zu einer Neuausrichtung der Kapitalströme hin zu einer nachhaltigeren Wirtschaft führen können.

### *Unterstellungspflicht und Nachhaltigkeitsberichterstattungspraxis*

Die meisten analysierten Akteure für erneuerbare Energien in der Schweiz (mit dem Fokus dieser Studie auf Energieversorger, Rohstoffhändler und Finanzinstitute) erstellen bereits heute einen Nachhaltigkeitsbericht und bauen die Klimatransparenz insbesondere auch im Hinblick auf Scope-3-Emissionen weiter aus (s. sogleich). Auch ohne rechtliche Verpflichtung wird eine angemessene Nachhaltigkeitsberichterstattung mehrheitlich als notwendig erachtet.

### *Transparenz bezüglich Treibhausgas- bzw. CO<sub>2</sub>-Bilanzen*

Die Offenlegung der Treibhausgasbilanzen bzw. CO<sub>2</sub>-Bilanzen von Unternehmen erfolgt meist als Teil der Nachhaltigkeitsberichte und mit Verweis auf den globalen Unternehmensstandard des Greenhouse Gas Protocol (GHG Protocol).

So veröffentlichen die untersuchten Energieversorgern und Rohstoffhändlern bislang nur vereinzelt Scope 3 Emissionen. Die meisten Finanzinstitute legen dahingegen bestimmte Kategorien von Scope 3 Emissionen offen (insb. Geschäftsreisen, Pendeln der Mitarbeiter) und veröffentlichen klimarelevante Daten gestützt auf die TCFD-Empfehlungen. Transparenz bezüglich der für Finanzinstitute mit Abstand bedeutsamsten Kategorie der finanzierten Emissionen (bzw. Investitionen oder Scope 3 Kategorie 15 gemäss GHG Protocol) wird jedoch aktuell noch nicht gewährt.

### *Zentrale Elemente der Investitionsstrategien*

Die Dekarbonisierung von unterschiedlichsten Wirtschaftssektoren wird von allen Studienteilnehmenden als Megatrend gesehen, gleichzeitig wird aber im Energiesektor Erdgas zur Sicherstellung der Versorgungssicherheit als Übergangsenergie betrachtet.

Bei der grünen Transformation haben Energieversorger einen Fokus auf den Ausbau der erneuerbaren Energien, während Rohstoffhändler ihr Geschäftsmodell als Handelsintermediär dem jeweils nachgefragten Energiemix anpassen. Die Investitionen der Energieversorger und Rohstoffhändler in erneuerbare Energien erfolgen mit Schwergewicht im Ausland.

Im Rahmen der Umsetzung der globalen Transparenzinitiative TCFD und Net Zero Strategien suchen Finanzinstitute vermehrt hoch qualitative «grüne» Vermögenswerte. Unternehmen, die im Vergleich zu ihren Konkurrenten auf ihren sektoriellen Transformationspfaden weiter vorangeschritten sind, werden von Investoren als potenzielle Gewinner der grünen Transformation und dementsprechend als interessante Anlagen angesehen.

### *Einfluss von Transparenzvorschriften auf Investitionen*

Finanzinstitute erwähnen mehrheitlich, dass diverse ESG-Transparenzvorschriften grosse operative Auswirkungen auf sie haben bzw. haben werden und auch Treiber für die grüne Transformation in der Realwirtschaft sein können (viele dieser Regularien werden erst noch in Kraft treten). Der konkrete Einfluss der heute geltenden Transparenzvorschriften, also in erster Linie die in der EU geltende Richtlinie zur Offenlegung für nicht-finanzielle Informationen (NFRD) und die Offenlegungsverordnung für Finanzprodukte (SFDR), auf ihre konkreten Anlageentscheidungen hingegen wird aktuell als gering erachtet. Diesbezüglich wurde mehrmals erwähnt, dass ESG-Daten unabhängig von ESG-Transparenzvorschriften bereits heute und vor der Einführung von SFDR als wichtige Entscheidungsgrundlage und Orientierungshilfe (als Ergänzung zur immer noch im Vordergrund stehenden klassischen Finanzanalyse) dienen und deshalb die bisher neu eingeführten ESG-Transparenzvorschriften nicht automatisch zu einem anderen Portfoliomix oder anderen Anlageentscheidungen geführt haben. Durch die erhöhte Transparenz verbessert sich jedoch die Datenverfügbarkeit und die entsprechenden Analysemöglichkeiten bzw. die Entscheidungsgrundlage der Investoren. Je besser diese Datenbasis sein wird, desto relevanter werden ESG-Daten für den Anlageentscheid im Anlageprozess.

Für Energieversorger und Rohstoffhändler bzw. die Realökonomie sind attraktive Standortbedingungen (natürliche Kapazitäten, nationale Förderung, etc.) und Planungssicherheit wichtiger als geltende ESG-Transparenzvorschriften.

#### *Allgemeine Einflussfaktoren für die grüne Transformation*

Als Haupttreiber für die Transformation wurde für Finanzinstitute die gesteigerte Kundennachfrage gesehen. Energieversorger und Rohstoffhändler sehen Regulierung gar als wichtigsten Treiber, dies aber vor allem mit Verweis auf Regulierungen bezüglich eines angemessenen CO<sub>2</sub>-Preises (z.B. Emissionshandelssysteme) oder zu erwartender Regulierungen bzw. Förderungen gestützt auf politische Aktionspläne und Zielsetzungen, die eine entsprechende Planungssicherheit bieten und nicht die im Fokus dieser Studie stehenden ESG-Transparenzvorschriften. Weitere wichtige Treiber sind Investoren und Mitarbeitende.

Die Studienresultate werden in der Executive Summary ausführlicher zusammengefasst und in einen Zusammenhang zu den aktuellen regulatorischen Entwicklungen gestellt.



## Materialienverzeichnis / Literaturverzeichnis

Energie Zukunft Schweiz, Investments in new renewable energy production outside Switzerland by Swiss energy providers and institutional investors, Report – update 2021 ([http:// Investitionen Schweizer Energieversorger und institutioneller Investoren in neue erneuerbare Energie - update 2021](http://Investitionen Schweizer Energieversorger und institutioneller Investoren in neue erneuerbare Energie - update 2021) (energie-zukunftschweiz.ch))

European Fund and Asset Management Association (EFAMA), Market Insights, Issue #7, November 2021 (<https://www.efama.org/sites/default/files/files/Market%20Insights%20Issue7%20ESG%20SFDR.pdf>) (zit. EFAMA Market Insights Issue #7)

FINMA-Aufsichtsmitteilung 05/2021 zur Prävention und Bekämpfung von Greenwashing (<http://finma.ch/de/news/2021/11/20211103-finma-aufsichtsmitteilung-05-21/>) (zit. FINMA-Aufsichtsmitteilung 05/2021)

GHG Emissionen, Übergangsrisiko, Physische Risiken, Klimabezogene Chancen, Kapitaleinsatz, Interner CO<sub>2</sub>-Preis, Vergütung der Geschäftsführung (siehe Task Force on Climate-related Financial Disclosures, Guidance on Metrics, Targets, and Transition Plans ([http://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/07/2021-Metrics\\_Targets\\_Guidance-1.pdf](http://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/07/2021-Metrics_Targets_Guidance-1.pdf)))

Kaiser, Lars / Oehri, Oliver (2020). Überblick zur Klimawirkung durch Massnahmen von Finanzmarktakteuren. CSSP: Center for Social and Sustainable Products AG; i.A. Bundesamtes für Umwelt (BAFU) (<http://bafu.admin.ch/bafu/de/home/themen/klima/fachinformationen/klima-und-finanzmarkt/investitionen-auswirkungen-risiken.html>)

Medienmitteilung Schweizerische Nationalbank vom 3. November 2021 zur Ergänzung zur NGFS-Glasgow-Deklaration, die SNB berücksichtigt Klimaaspekte ([http:// snb.ch/de/mmr/reference/pre\\_20211103/source/pre\\_20211103.de.pdf](http://snb.ch/de/mmr/reference/pre_20211103/source/pre_20211103.de.pdf)) (zit. Ergänzung zur NGFS-Glasgow-Deklaration)

Obligationenrecht (Indirekter Gegenvorschlag zur Volksinitiative «Für verantwortungsvolle Unternehmen – zum Schutz von Mensch und Umwelt») Änderung vom 19. Juni 2020, BBl 2021 890 (zit. BBl 2021 890)

Swiss Sustainable Finance (SSF) und Center for Sustainable Finance and Private Wealth Universität Zürich, Swiss Sustainable Investment Market Study – 2021 von ([https://marketstudy2021.sustainable-finance.ch /downloads/SSF\\_2021\\_MS\\_full\\_144dpi.pdf](https://marketstudy2021.sustainable-finance.ch/downloads/SSF_2021_MS_full_144dpi.pdf)) (zit. Swiss Sustainable Investment Market Study – 2021)