

# Nachhaltige Finanzdienstleistungen als Chance für die Schweiz

Das Volumen von Anlagen, die Umwelt-, Sozial- oder Gouvernanzkriterien in den Finanzentscheid einbeziehen, ist in den letzten Jahren stark gewachsen. Die Schweiz zeichnet sich gegenüber dem Ausland vor allem durch einen hohen Anteil an Privatkunden in diesem Bereich aus. Für den Schweizer Finanzplatz, der in den letzten Jahren stark an Reputation eingebüsst hat, könnte sich damit eine neue Chance eröffnen, denn die Schweiz hat traditionell ein hohes Nachhaltigkeitsbewusstsein und bietet qualitativ hochstehende Finanzdienstleistungen an. Ein solcher Wandel stellt aber auch die Akteure vor Herausforderungen: Für die Anleger stellt sich etwa die Frage nach der Transparenz und der Performance solcher Anlagen. Aus Sicht des Staates steht vor allem die Systemstabilität im Fokus. Mit dem Verein Swiss Sustainable Finance (SSF) haben Vertreter der Finanzindustrie und anderer Branchen mit Netzwerkpartnern aus Forschung, Umwelt und öffentlichen Stellen zusammengespant, um das Bewusstsein für nachhaltige Finanzanlagen zu fördern und sich für attraktive Rahmenbedingungen einzusetzen.

# Was sind nachhaltige Finanzen?

Nachhaltige Finanzen versuchen neben einer finanziellen auch eine ökologische und soziale Rendite zu erzielen. Um dieses Ziel zu erreichen, existieren verschiedene Anlagestrategien. Auch die Zielerreichung dieser Ansätze ist entsprechend unterschiedlich. Ein Überblick.

Philipp Krüger

Oft wird der Begriff nachhaltige Finanzen, auch bekannt als Sustainable Finance, uneinheitlich verwendet. In den meisten Definitionen tauchen jedoch zentrale Elemente auf. So auch in der des Schweizerischen Dachverbands Swiss Sustainable Finance (SSF): Demnach handelt es sich bei nachhaltigen Finanzen um einen langfristigen Investitions- und Finanzierungsansatz. Die Berücksichtigung von bestimmten festgeschriebenen Umwelt-, Sozial- und Gouvernanzkriterien, sogenannten ESG-Faktoren, sind im Entscheidungsfindungsprozess von massgeblicher Bedeutung. Neben einer finanziellen Rendite versucht man mit nachhaltigen Finanzen auch eine gesellschaftliche und ökologische Rendite zu generieren.

## Nicht alle Strategien sind gleich wirksam

Doch wie streng solche Nachhaltigkeitskriterien angewandt werden und inwiefern die Anleger aktiv auf die Unternehmen Einfluss nehmen, dazu gibt es verschiedene Anlagestrategien. Der internationale Dachverband Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) unterscheidet folgende Ansätze:<sup>1</sup>

Beim *Screening* handelt es sich um eine Anlagestrategie, bei der anhand von normativen und nachhaltigkeitsorientierten Kriterien entschieden wird, ob ein Finanztitel ausgeschlossen oder priorisiert wird. Beim negativen Screening werden Unternehmen zum Beispiel aufgrund ihres negativen gesellschaftlichen oder ökologischen Einflusses von vornherein vom Investitionsprozess ausgeschlossen. Dies können zum Beispiel Rüstungs- und Tabakunternehmen oder Unternehmen mit umweltschädlichen Geschäftspraktiken sein.

Im Gegensatz dazu versucht das positive Screening, auch als Best-in-Class-Ansatz bekannt, vermehrt in Firmen zu investieren, die sich durch besonders nachhaltige Prozesse und Geschäftsprak-



Gezielte Investitionen in erneuerbare Energien gelten als sogenannte Thematic Investments. Arbeiter montiert Solarpanels in China.

tiken auszeichnen. Typischerweise verwenden Investoren dann eine Mischung aus normativ-ethischen und nachhaltigkeitsorientierten Filtern. Normativ-ethische Kriterien können etwa der Verzicht auf Kinderarbeit sein. Nachhaltigkeitskriterien sind beispielsweise ein effizienter Wasserverbrauch, Klimaeffizienz, Produktsicherheit oder Kunden- und Mitarbeiterzufriedenheit.

Unter *Thematic Investments* versteht man Investitionen, die anders als beim Screening direkt und thematisch auf Nachhaltigkeit ausgerichtet sind, wie etwa Investitionen in nachhaltige Energie- oder Landwirtschaftsprojekte oder grüne und umweltfreundliche Technologien.

Beim Integrationsansatz basieren Investitionsentscheidungen auf einer integrierten Finanz- und Nachhaltigkeitsanalyse. Der Entscheidungsträger verbindet hierbei die Analyse von Finanz- und Nachhal-

tigkeitskennziffern, um so integrativ seine Investitionsentscheidungen zu treffen.

Zunehmender Beliebtheit erfreut sich in letzter Zeit vor allem das *Impact Investing*. Damit will man ganz besonders soziale und ökologische Ziele erreichen. Hierbei können Auszahlungsstrukturen von Finanztiteln wie Impact-Anleihen explizit von der Treibhausgasreduktion oder vom Erreichen sonstiger ökologischer oder sozialer Ziele abhängen. Offensichtlich stellt die Messbarkeit des ökologischen und gesellschaftlichen Erfolges nicht nur Impact-Investoren, sondern auch andere nachhaltige Investoren vor grosse Herausforderungen.

Schliesslich versucht die Strategie des *Corporate Engagement* durch gezielte Einflussnahme von Investoren, Führungskräfte gleichermaßen zur Wahrung von Aktionärsinteressen und zu nachhaltigen Geschäftspraktiken zu bewegen.

Hinsichtlich der Erreichung sozialer und ökologischer Ziele sind die verschiedenen Ansätze unterschiedlich effizient. Das Screening hat typischerweise den ge-

<sup>1</sup> Global Sustainable Investment Alliance (2014). Global Sustainable Investment Review.

ringsten Einfluss, da Investoren bei diesem Ansatz durch ihren Investitionsverzicht nur geringen Einfluss auf nicht nachhaltige Firmen nehmen können. Im Gegensatz dazu können aktivere Ansätze wie z. B. Impact Investing, thematische Investments und Corporate Engagement eine weitaus höhere ökologische und gesellschaftliche Wirkung generieren.

### Ausschlusskriterien sind am verbreitetsten

Das Volumen nachhaltiger Finanzen variiert stark mit dem angewendeten Ansatz. Betrachtet man bereits Anlagevermögen mit negativen Ausschlusskriterien als nachhaltige Finanzen, so entsteht der Eindruck, dass schon heute ein grosser Teil der professionell verwalteten Vermögen nachhaltig angelegt ist. Dies liegt auch daran, dass es nicht unüblich ist, dass grosse Pensionskassen und öffentliche Investoren aus ethischen Gründen Ausschlussfilter anwenden.

So schätzt die GSIA, dass 2014 allein in Europa Anlagevermögen in Höhe von circa 9 Billionen Dollar negativen Ausschlussfiltern unterlagen. Bei Ansätzen wie den thematischen Investitionen oder dem Impact Investing fallen die Anteile deutlich niedriger aus: Weltweit schätzt die GSIA, dass lediglich 275 Milliarden Dollar in thematischen und Impact-Investing-Strategien investiert sind.

Insgesamt machten 2014 alle vom GSIA betrachteten nachhaltigen Finanzstrategien ein Anlagevermögen von etwa 40 Billionen Dollar aus (siehe *Tabelle 1*). Vergleicht man diese Summe mit Schätzungen des gesamten professionell verwalteten Anlagevermögens, so ergibt sich, dass heute etwa 60 Prozent nachhaltig verwaltet sind.<sup>2</sup>

### Nachhaltige Firmen haben oft bessere Anlageperformance

Zur Performance von nachhaltigen Finanzen lassen sich zwei Typen wissenschaftlicher Studien unterscheiden. Eine Möglichkeit besteht darin, die Risikorendite-Struktur von nachhaltigen und traditionellen Investmentfonds zu vergleichen. Andere Studien vergleichen die Unterschiede

**Tabelle 1: Entwicklung der Sustainable-Finance-Strategien weltweit, in Milliarden Dollar**

	2012	2014	Wachstum
Ausschluss nach normativen Kriterien (normatives Screening)	3038	5534	82%
Ausschluss von nicht nachhaltigen Unternehmen (negatives Screening)	8280	14 390	74%
Auswahl von nachhaltigen Unternehmen (Best-in-Class)	999	992	-1%
Integrierte Finanz- und Nachhaltigkeitsanalyse (Integrationsansatz)	5935	12 854	117%
Auswahl nach thematischen Kriterien (Thematic Investments)	70	166	136%
Auswahl bei nachhaltiger Zielerreichung (Impact Investing)	86	109	26%
Direkte Einflussnahme durch Investoren (Corporate Engagement)	4589	7045	54%

GSIA/DIE VOLKSWIRTSCHAFT

**Tabelle 2: Entwicklung der Sustainable-Finance-Strategien in der Schweiz, in Millionen Franken**

	2011	2013	Wachstum
Auswahl von nachhaltigen Unternehmen (Best-in-Class)	28 072	31 216	11%
Auswahl nach thematischen Kriterien (Thematic Investments)	13 467	13 579	1%
Ausschluss nach normativen Kriterien (normatives Screening)	233	12 833	5408%
Integrierte Finanz- und Nachhaltigkeitsanalyse (Integrationsansatz)	9128	24 441	168%
Direkte Einflussnahme durch Investoren (Corporate Engagement)	17 406	28 501	64%
Ausschluss von nicht nachhaltigen Unternehmen (negatives Screening)	25 068	35 066	40%

EUROSIF/DIE VOLKSWIRTSCHAFT

zwischen Unternehmen mit nachhaltigen und weniger nachhaltigen Prozessen und Geschäftspraktiken.

Studien, die traditionelle und nachhaltige Fonds vergleichen, zeigen in der Regel keinen signifikanten Unterschied zwischen den beiden Anlagestrategien bezüglich der Risikorendite-Struktur. Hierbei ist anzumerken, dass ein Vergleich von nachhaltigen mit nicht nachhaltigen Investmentfonds keine direkten Aussagen darüber zulässt, ob Nachhaltigkeit zu höherem Investitionserfolg führt. Dies liegt massgeblich darin begründet, dass der Erfolg eines Investmentfonds vor allem vom Geschick und Glück des Fondsmanagers abhängt.

Studien, welche hingegen direkt die Unternehmen auf ihre Nachhaltigkeit hin untersuchen und vergleichen, sind deutlich aussagekräftiger, was die finanziellen Auswirkungen von Nachhaltigkeit angeht. Eine unlängst erschienene Metastudie<sup>3</sup>, welche die Ergebnisse von über 200 Forschungsstudien betrachtet, zeigt, dass sich Nachhaltigkeit signifikant positiv auf die wirtschaftliche Leistung auswirkt. Gemäss rund 90 Prozent der untersuchten

Studien schneiden Unternehmen mit robusten Nachhaltigkeitspraktiken auch bei ihrem operativen Kerngeschäft besser ab. Ausserdem attestieren etwa 80 Prozent der analysierten Studien einen positiven Zusammenhang zwischen Nachhaltigkeitspraktiken und Anlageperformance.

Interessanterweise sind vor allem in den letzten Jahren immer mehr Studien erschienen, die einen positiven Zusammenhang zwischen Nachhaltigkeit und finanzieller Performance dokumentieren. Dies liegt sicher auch daran, dass Nachhaltigkeit heutzutage besser messbar ist als noch vor zehn Jahren. Der Grossteil dieser Studien kann allerdings nicht belegen, ob ein kausaler Zusammenhang zwischen Nachhaltigkeit und finanziellem Erfolg besteht. Der Umkehrschluss, dass aufgrund der nachgewiesenen Korrelation auch ein Kausalzusammenhang besteht, ist nicht gültig.

### Hoher Privatkundenanteil in der Schweiz

Eine Studie<sup>4</sup> des European Sustainable Investment Forum (Eurosif) – des europäischen Dachverbands für nachhaltige

<sup>2</sup> Im Report Global Asset Management 2014 schätzt die Unternehmensberatung Boston Consulting Group, dass 2013 Vermögen in Höhe von etwa 65,8 Billionen Dollar professionell verwaltet wurden. Die Beratungsgesellschaft PWC kommt in ihrer Studie Asset Management 2020: A Brave New World mit 64 Billionen Dollar für 2012 auf einen ähnlichen Wert.

<sup>3</sup> Clark, G. L., Feiner, A., & Viehs, M. (2014). From the Stockholder to the Stakeholder: How Sustainability Can Drive Financial Outperformance.

<sup>4</sup> Eurosif (2014). European SRI study 2014.

Anlagen – zeigt, dass auch in der Schweiz der Grossteil des nachhaltig verwalteten Vermögens in Ausschlussstrategien, dem sogenannten Screening, angesiedelt ist (siehe *Tabelle 2*).

2013 waren so circa 80 Milliarden Franken in negative Screenings oder Best-in-Class-Anlagestrategien investiert. Wie auch in anderen Ländern sind die zweit- und dritt-wichtigsten Strategien das Corporate Engagement und der Integrationsansatz.

Eine Besonderheit in der Schweiz ist der relativ hohe Anteil von Kleinanlegern im nachhaltigen Investmentmarkt. So waren 59 Prozent der erfassten nachhaltigen Anlagen in der Schweiz Privatanlegern zuzuordnen. Lediglich die übrigen 41 Prozent verfielen auf institutionelle Investoren. Dies kontrastiert stark mit anderen europäischen Ländern wie Grossbritannien und den Niederlanden, in denen institutionelle Investoren manchmal mehr als 90 Prozent des nachhaltigen Finanzmarktes ausmachen. Eine mögliche Erklärung für den hohen Anteil von nachhaltigen

Privatanlegern in der Schweiz könnte die grosse Anzahl von vermögenden Privatkunden sein.

### Nachhaltiger Finanzplatz Schweiz

Allgemein betrachtet zeichnet sich Sustainable Finance durch eine sehr positive Wachstumsdynamik aus: Zwischen 2011 und 2013 wuchsen nachhaltige Anlagen um etwa 60 Prozent. Bei den traditionellen Anlagen betrug das Wachstum im gleichen Zeitraum nur rund 20 Prozent.<sup>5</sup>

Schweizer Finanzdienstleistungen werden im Ausland als qualitativ sehr hochwertig und die Schweiz als ein umweltfreundliches und nachhaltiges Land wahrgenommen. Die Eidgenossenschaft ist sogar eines der wenigen Länder, die in ihrer Verfassung explizit auf Nachhaltigkeit hinweisen. So fordert Artikel 73 der Bundesverfassung, dass Bund und Kantone ein

<sup>5</sup> Siehe Boston Consulting Group (2014) Global Asset Management 2014 und Eurosif (2014) European SRI study 2014.

langfristig ausgewogenes Verhältnis zwischen der Erneuerungsfähigkeit der Natur und ihrer Beanspruchung durch den Menschen anstreben sollen.

Damit ist naheliegend, dass nachhaltige Finanzen eine besonders vielversprechende Strategie für die Erneuerung des Schweizer Finanzsektors darstellen. In Verbindung mit einer transparenten Weissgeldstrategie könnte eine nachhaltigkeitsorientierte Vermögensverwaltung made in Switzerland sehr wahrscheinlich ein weiterer Schweizer Exportschlager werden.



**Philipp Krüger**

Professor für Finanzwirtschaft an der Universität Genf und am Swiss Finance Institute

## Die Bedeutung der nachhaltigen Entwicklung im Finanzmarktbereich und die Rolle des Staates

Das Konzept der nachhaltigen Entwicklung gewinnt im Finanzsektor zunehmend an Bedeutung. Zahlreiche Gremien und Organisationen auf nationaler und internationaler Ebene setzen sich derzeit mit dieser Thematik auseinander. Für den Finanzplatz Schweiz birgt dies sowohl Chancen als auch neuartige Risiken. Diese müssen genau analysiert werden, damit sie bei Bedarf mit geeigneten Mitteln angegangen werden können. Der Staat sollte dabei in erster Linie eine Vermittlungs- und Förderfunktion übernehmen. *Stephanie Lorenz, Laurence Roth*

**D**ie Frage der nachhaltigen Entwicklung<sup>1</sup> ist von immer grösserer Bedeutung. Zum Ausdruck kommt dies unter anderem in der Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen und in

<sup>1</sup> Die Schweiz stützt sich auf die Definition von nachhaltiger Entwicklung, die 1987 von der Brundtland-Kommission in deren Bericht «Our Common Future» formuliert wurde: «Nachhaltige Entwicklung ist eine Entwicklung, die die Bedürfnisse der Gegenwart befriedigt, ohne zu riskieren, dass künftige Generationen ihre eigenen Bedürfnisse nicht befriedigen können.»

der UNO-Klimakonferenz 2015, die in Paris durchgeführt wurde. Die nachhaltige Entwicklung und deren Förderung durch die Schweizerische Eidgenossenschaft ist ein Verfassungsauftrag. Seit 1997 erarbeitet der Bundesrat alle vier Jahre eine Strategie, mit der eine kohärente nachhaltige Entwicklung unseres Landes gewährleistet werden soll. Gegenwärtig wird diese Strategie im Hinblick auf die Legislaturperiode 2016–2020 überarbeitet. Parallel dazu sind

in der Bundesverwaltung verschiedene Projekte wie der «Aktionsplan Grüne Wirtschaft» oder der «Grundlagenbericht Rohstoffe» in Bearbeitung.

### Chancen, aber auch Risiken

Das Konzept der nachhaltigen Entwicklung ist auch für die Finanzmarktpolitik relevant. Dies zeigt sich insbesondere in den Arbeiten des Financial Stability Board (FSB), des

Internationalen Währungsfonds (IWF) und der G20. Diese dienen dazu, die potenziellen Auswirkungen des Klimawandels auf die Finanzmarktstabilität abzuklären. Die Thematik ist für die Schweiz in zweifacher Hinsicht von Bedeutung: zum einen als potenzielles Risiko für die Stabilität des schweizerischen Finanzsystems und zum anderen als Chance für unser Land.

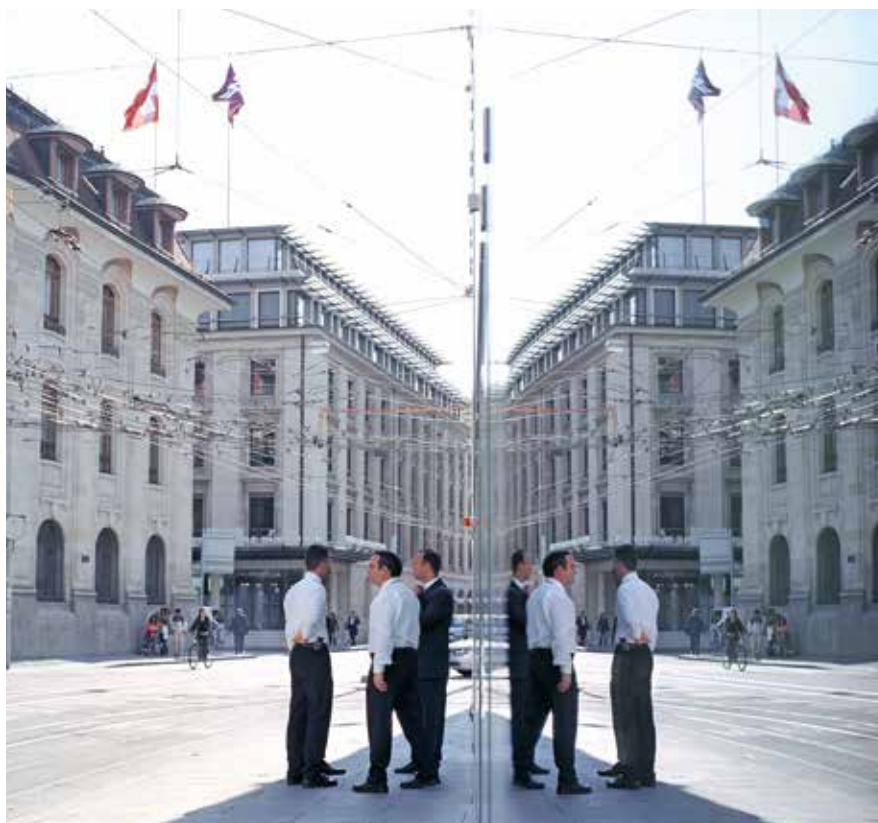
Zahlreiche internationale Studien deuten darauf hin, dass die ökologischen und gesellschaftlichen Herausforderungen und die damit verbundenen Massnahmen unter Umständen beträchtliche Auswirkungen auf die Investitionen, die Finanzmärkte, die sektorielle Kapitalallokation und letztlich auf die Finanzmarktstabilität und das Wachstum haben könnten. In diesem Zusammenhang hat die Bank of England letzten September einen Bericht veröffentlicht, in dem festgehalten wird, dass in Verbindung mit dem Klimawandel das Risiko einer Kohlenstoffblase besteht<sup>2</sup>. Die potenziellen Umwelt-, Sozial- und Governance-Risiken für die Stabilität des Finanzsystems müssen daher in den nächsten Jahren sorgfältig analysiert werden.

Mit einem Fokus auf eine nachhaltige Entwicklung könnten jedoch die Attraktivität und die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz gestärkt werden. Zusätzlich zu den günstigen Rahmenbedingungen verfügt unser Land über die erforderliche Erfahrung im Bereich der nachhaltigen Finanzen. Dies garantiert der Schweiz langfristig einen Wettbewerbsvorteil, der den Finanzplatz Schweiz für Finanzfachleute, neuartige Ideen und innovative Finanzinstitutionen attraktiv macht.

Gleichzeitig bestehen indessen auch zahlreiche Herausforderungen. Der abstrakte Charakter der nachhaltigen Entwicklung hat zur Folge, dass sie von jedem unterschiedlich interpretiert wird. Eine der Hauptschwierigkeiten besteht nach wie vor darin, dass in Bezug auf die Definition und die Bemessung der Umwelt-, Sozial- und Governancekonzepte und der damit verbundenen Risiken auf internationaler Ebene kein Konsens besteht.

### Definierte Risiken, aber mangelnde Messinstrumente

Die klimabedingten Risiken, die das FSB besonders beschäftigen, lassen sich in drei Hauptkategorien unterteilen:



Als Vermittler- und Förderer könnte der Staat das Ansehen des Finanzplatzes Schweiz als offenes und integriertes Finanzzentrum festigen. Geschäftsleute in Genf.

- *Physical Risks* sind Risiken im Zusammenhang mit klimatischen und meteorologischen Ereignissen;
- *Liability Risks* sind Risiken, die sich aus einer Haftung für Schäden im Zusammenhang mit dem Klimawandel ergeben;
- *Transition Risks sind Risiken*, die sich aus dem Übergang zu einer Wirtschaft mit geringeren CO<sub>2</sub>-Emissionen ergeben.

Was die Letzteren betrifft, könnte eine andere Bewertung von CO<sub>2</sub>-intensiven Investitionen zur Folge haben, dass sich diese in verlorene Vermögenswerte, sogenannte Stranded Assets, verwandeln. Die Märkte sind bisher nicht davon überzeugt, dass die Staaten tatsächlich die Absicht haben, die globale Klimaerwärmung bis zum Ende dieses Jahrhunderts auf einen Temperaturanstieg um zwei Grad zu begrenzen. Dies bewirkt eine immer noch starke Kapitalallokation in CO<sub>2</sub>-intensiven Branchen.

Solange keine Instrumente für die Bemessung und die Beurteilung der Risiken verfügbar sind, ist es für die Finanzinstitutione und Staaten schwierig, diese Risiken richtig einzuschätzen. Diesbezüglich können verschiedene Methoden wie bei-

spielsweise Stresstests in Betracht gezogen werden, die verschiedene Szenarien und Zeithorizonte berücksichtigen.

### Förderung der Transparenz

Im Zusammenhang mit den ökologischen und gesellschaftlichen Auswirkungen von geschäftlichen Aktivitäten müssen die Transparenz und die Verlässlichkeit der Informationen erhöht werden. Dies ist für die Konsumentinnen und Konsumenten wie auch die Finanzmarktakteure von ausschlaggebender Bedeutung. Denn nur so lassen sich die externen gesellschaftlichen und ökologischen Kosten in die einzelnen Schritte der Wertschöpfungskette internalisieren. Dies trägt dazu bei, die Preise den tatsächlichen Kosten anzunähern, woraus ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum resultiert.

Vor diesem Hintergrund hat das FSB die vom Privatsektor geführte Arbeitsgruppe «Disclosure Task Force on Climate-Related Risks» eingesetzt. Diese hat den Auftrag, kohärente Standards für die Offenlegung und die Darstellung von Risiken zu entwickeln, die in Verbindung mit dem Klimawandel stehen und die es Investoren und anderen interessierten Kreisen ermöglichen, die Konsequenzen ihres Handelns zu verstehen.

<sup>2</sup> Bank of England, Prudential Regulation Authority (2015). The Impact of Climate Change on the UK Insurance Sector.



Beim Übergang zu einer nachhaltigeren Wirtschaft könnten Vermögenswerte von CO<sub>2</sub>-intensiven Unternehmen schlagartig abgewertet werden (sogenannte Stranded Assets). Braunkohletagebau in Ostdeutschland.

## Förder- und Vermittlungsfunktion des Staates

Der Staat muss gewährleisten, dass für den Finanzsektor stabile und attraktive Rahmenbedingungen aufrechterhalten und allenfalls noch weiter verbessert werden. Ausserdem muss er dafür sorgen, dass den Risiken Rechnung getragen wird, die unter Umständen die Stabilität des Finanzsystems bedrohen sowie die Stabilität und die Nachhaltigkeit der gesamten Wirtschaft gefährden. Bei Bedarf muss der Staat die erforderlichen Massnahmen treffen, um solche Risiken zu beseitigen.

Es ist von entscheidender Bedeutung, dass der Staat in nächster Zukunft den Dialog mit Vertretern der Finanzbranche zu Nachhaltigkeitsfragen vertieft. Dabei geht

es darum, weitere Fortschritte bei der Entwicklung sinnvoller Konzepte zu erzielen, die Transparenz zu erhöhen und den Finanzsektor für die mit der Nachhaltigkeit verbundenen Herausforderungen zu sensibilisieren. Im Rahmen dieses Dialogs sollte auch festgelegt werden, auf welche Weise die staatlichen Stellen bestmöglich die Anstrengungen der Branche unterstützen und dazu beitragen können, dass die Umwelt-, Sozial- und Gouvernanzkriterien im Finanzplatz Schweiz integriert werden.

Dies erfordert eine langfristig kohärente Finanzmarktregulierung, welche die wirtschaftliche Entwicklung unterstützt und auf den Grundlagen der schweizerischen Finanzmarktpolitik aufbaut, d.h. auf der Wirtschaftsfreiheit und der Subsidiarität des staatlichen Handelns. Dies gilt auch für Nachhaltigkeitsfragen sowie für Umwelt-, Sozial- und Governanzrisiken. Im Übrigen betreibt der Staat keine «Nischenpolitik». Wenn sich der Finanzplatz als Zentrum für nachhaltige Investitionen positionie-

ren will, muss er selbst die Initiative ergreifen. Ein derartiges Vorhaben steht im Einklang mit einer langfristigen Ausrichtung, die dazu beiträgt, das Ansehen des Finanzplatzes Schweiz als offenes und integriertes Finanzzentrum mit hervorragenden Dienstleistungen noch weiter zu festigen. Deshalb könnte der Staat die betreffenden Anstrengungen unterstützen, indem er eine Vermittlungs- und Förderfunktion übernimmt.

Auf internationaler Ebene ist es im Interesse der Schweiz, aktiv zur Entwicklung und zur Umsetzung multilateraler Lösungen und Normen beizutragen. Gleichzeitig muss sie jedoch darauf achten, dass die Regelungen koordiniert werden, damit unsere Unternehmen im Vergleich zu den Wettbewerbern nicht benachteiligt werden. China beabsichtigt, eine «ökologisch ausgerichtete Finanzwirtschaft» zu einer der Prioritäten seiner G20-Präsidentschaft im Jahr 2016 zu machen. In diesem Zusammenhang ist es von grundlegender Bedeutung, dass die Schweiz in der Lage ist, zu dieser Thematik auf internationaler Ebene eine klare, gemeinsame und kohärente Position vorzulegen.



**Stephanie Lorenz**

Wissenschaftliche Mitarbeiterin Finanzmarktpolitik, Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF), Bern



**Laurence Roth**

Wissenschaftliche Mitarbeiterin, Finanzmarktpolitik, Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF), Bern

## «Unser Ziel ist es, die Schweiz zu einem führenden Zentrum für nachhaltige Finanzen zu machen»

Das Volumen nachhaltiger Anlagen verzeichnete in den letzten Jahren ein zweistelliges Wachstum. Während der Anteil im Private Banking hoch ist, hinkt die Schweiz im internationalen Vergleich bei den Pensionskassen hinterher. Laut Sabine Döbeli vom Verband Swiss Sustainable Finance sind die Gründe dafür in der fragmentierten Pensionskassenlandschaft, aber auch in herrschenden Vorurteilen gegenüber nachhaltigen Anlagen zu suchen. Daneben behindert auch die zunehmende Bankenregulierung diesen Markt. *Susanne Blank*



Sabine Döbeli beim Gespräch im Kursaal Bern.

Frau Döbeli, die Finanzbranche hat durch die Exzesse in den vergangenen Jahren an Vertrauen und Glaubwürdigkeit verloren. Dient das neue Geschäftsfeld «Sustainable Finance» zur Imagepflege?

Die Imagepflege wäre aus unserer Sicht ein willkommener Nebeneffekt, aber wir sehen nachhaltige Finanzen ganz klar als Wachstumsmarkt der Zukunft. Die Wachstumsraten zeigen es heute schon: Die Nachfrage in diesem Bereich nimmt zu. Wir glauben auch, dass der Schweizer Finanzplatz in gewissen Bereichen ein neues Businessmodell suchen muss. Dazu zählt insbesondere das Private Banking, aber auch das Assetmanagement – da können nachhaltige Finanzdienstleistungen eine wichtige Rolle spielen.

Ein Paradigmenwechsel also?

Man kann durchaus so weit gehen und von einem Paradigmenwechsel sprechen. Das Ziel ist nicht einfach, mehr nachhaltige Finanzprodukte für eine Nischenzielgruppe anzubieten. Im Hauptfokus steht, dass Nachhaltigkeitsaspekte breit in Finanzdienstleistungen integriert werden. Neben Standardprodukten in der Vermögensverwaltung für private und institutionelle

### Zur Person

Sabine Döbeli hat die Organisation Swiss Sustainable Finance aufgebaut und seit der Gründung im Sommer 2014 die Funktion der Geschäftsführerin inne. Seit über zwanzig Jahren ist sie im Bereich der nachhaltigen Finanzanlagen tätig, zuletzt als Leiterin Nachhaltigkeit bei Vontobel und zuvor bei der Zürcher Kantonalbank. Sie absolvierte ihr Studium in Umweltnaturwissenschaften an der ETH Zürich und schloss ein Nachdiplomstudium in Betriebswirtschaft und Marketing an der Universität Basel daran an. Sie ist zudem Mitglied des beratenden Organs für Umweltforschung des Bundesamts für Umwelt.

Kunden gehören die Kreditvergabe und die Firmenfinanzierungen genauso dazu.

#### Zur Definition: Was versteht man genau unter Sustainable Finance?

Generell gesprochen sind nachhaltige Finanzen sämtliche Finanzprodukte, die in irgendeiner Form Umwelt-, Sozial- und Gouvernanzkriterien einbeziehen, um damit einen Nutzen für die Kunden zu erzielen. Gleichzeitig wird damit die Nachhaltigkeit in der Wirtschaft gefördert, was einen gesellschaftlichen Nutzen darstellt.

#### Und wie sieht das konkret aus?

Es gibt verschiedene Ansätze. In der Schweiz und auch in Europa sind Ausschlusskriterien am verbreitetsten, meist in Kombination mit anderen Ansätzen. Dabei wird beispielsweise nicht in Atomkraft oder in die Rüstungsindustrie investiert, oder es werden Firmen ausgeschlossen, die international gültige Normen wie ILO-Richtlinien oder den Global Compact der Vereinten Nationen verletzen.

Weiter gibt es die positive Auswahl. Bei Best-in-Class beleuchtet man beispielsweise, wie effizient ein Unternehmen selber mit den zur Verfügung stehenden Ressourcen umgeht, und wählt die Besten aus. Gibt es etwa ein Umweltmanagementsystem? Hat es sich Ziele gesetzt für die Reduktion von Klimaemissionen und diese dann auch erreicht? Bei den Sozialkriterien steht meist ein Anspruchsgruppenkonzept dahinter. Prüft ein Unternehmen seine Zulieferer auf Nachhaltigkeit, und wird auch darauf geschaut, dass Mitarbeiter gut behandelt werden? Bei den Gouvernanzkriterien geht es in erster Linie um die Kontrolle durch einen unabhängigen Verwaltungsrat. Faire Löhne und Kompensationsmodelle, transparente Berichterstattung und die Gleichbehandlung aller Aktionäre sind ebenfalls wichtige Aspekte. Es soll keine Minderheitsaktionäre geben, die irgendwelche Sperrklauseln haben oder deren Stimmrechte mehr wert sind als die der anderen Aktionäre.

Und dann gibt es noch den sogenannten integrierten Ansatz, bei dem Umwelt-, Sozial- und Gouvernanzkriterien ein Element der Finanzanalyse darstellen. Sie werden allerdings nur dann berücksichtigt, wenn sie aus Sicht des Analysten finanziell relevant sind und einen Einfluss auf die Performance haben.

Mit Ausschlusskriterien, Best-in-Class-Ansätzen oder integrierten Ansätzen trifft

man mittels Filterung bereits einen Entscheid, bevor man investiert. Eine grundsätzlich andere Variante ist es, breit zu investieren, z. B. durch den Kauf eines Index, und nachher aktiv auf Unternehmen Einfluss zu nehmen, indem man Stimmrechte ausübt oder den direkten Dialog mit dem Unternehmen sucht, damit dieses Nachhaltigkeitsaspekte besser in seine Unternehmensstrategie integrieren.

#### Man spricht ja auch oft von Sustainable Finance im Zusammenhang mit dem Klimawandel. Warum soll sich die Finanzbranche um den Klimawandel kümmern?

Aus unserer Sicht macht es ganz klar ökonomischen Sinn, Klimarisiken – und natürlich auch andere Nachhaltigkeitsaspekte – bei Finanzentscheiden einzubeziehen. Wenn man bei der Analyse einer Firma zusätzlich zu den Finanzkriterien Umwelt-, Sozial- und Gouvernanzfaktoren betrachtet, kann man besser eruieren, ob eine Firma gut positioniert ist und ob sie Wachstumspotenzial hat oder nicht. Man versteht auch besser, welche Risiken und Chancen sie im Markt hat. Wir sind überzeugt, dass man damit letztlich auch einen finanziellen Mehrwert generiert. Das Klimathema steht im Zusammenhang mit der Klimakonferenz in Paris momentan im Vordergrund und beinhaltet sicher für viele Branchen materielle Risiken.

#### Dann sagen Sie also bezüglich der Performance, dass nachhaltige Anlagen profitabler sein sollten als konventionelle?

Wir sagen zumindest, dass nachhaltige Anlagen eine marktgerechte Rendite haben, d. h., sie rentieren im Durchschnitt genauso gut wie herkömmliche Anlagen. Studien zeigen auch, dass es sich für ein Unternehmen lohnt, Nachhaltigkeitsaspekte einzubeziehen. Beispielsweise kann sich ein Unternehmen günstiger refinanzieren, wenn es eine gute Nachhaltigkeitsstrategie hat. Eine Metastudie der Deutschen Bank zeigt, dass 100 Prozent aller Studien, welche diesen Zusammenhang beleuchtet haben, zum Schluss kommen: Ja, ein Unternehmen, das Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigt, kann sich günstiger refinanzieren.<sup>1</sup>

#### Dann braucht eigentlich jedes Unternehmen heute eine Nachhaltigkeitsstrategie?

Es zahlt sich für ein Unternehmen aus, Nachhaltigkeitsthemen ganz gezielt stra-

tegisch anzugehen. Zurückkommend auf diese Metastudie: Bei über 80 Prozent der Studien zeigt sich ein positiver Zusammenhang zwischen guter Nachhaltigkeitsleistung und Indikatoren für den Unternehmenserfolg wie z. B. dem Aktienkurs oder dem «Return on Equity».

#### Zahlt es sich auch für die Anleger aus?

Da haben wir natürlich noch mal einen Wertschöpfungsschritt dazwischen. Es ist aufwendig, diese Informationen zu beschaffen und die ganzen Anlageprozesse so zu gestalten, dass diese Themen abgebildet sind. Das verursacht höhere Kosten, sodass am Schluss eine etwa gleich gute Rendite bleibt, wie wenn man es gar nicht gemacht hätte. Darüber hinaus bleibt natürlich der Vorteil, dass die Wirtschaft dadurch nachhaltiger wird. Für Anleger zahlen sich vor allem Ansätze aus, bei denen Nachhaltigkeitsaspekte Teilelemente der Finanzanalyse sind und auch ein gewisser Trade-off stattfinden kann. Dort kann ein Finanzanalyst beispielsweise zum Schluss kommen, dass ein Unternehmen in diesen Bereichen vielleicht nicht top ist, aber weil es unterbewertet ist, zahlt sich ein Kauf trotzdem aus. Bei solchen Ansätzen zeigt sich jetzt schon ziemlich klar, dass man damit eine Outperformance generieren kann, aber es gibt noch nicht so viele solche Produkte, und es gibt sie noch nicht so lange.

#### Sie sagen, es gebe noch nicht so viele Produkte. Das Volumen nachhaltiger Anlagen in der Schweiz belief sich 2014 auf 71,3 Milliarden Franken. Im Fondsmarkt haben nachhaltige Fonds einen bescheidenen Marktanteil von 4 Prozent. Wie schätzen Sie das Wachstumspotenzial ein?

Das Wachstumspotenzial ist generell gross. Es hat in den vergangenen drei Jahren zweistellige Wachstumsraten gegeben. Im letzten Jahr waren es 26 Prozent. Dieses Wachstum liegt über dem Marktdurchschnitt. Die 71,3 Milliarden zeigen aber noch nicht das ganze Bild für die Schweiz. Nicht darin abgebildet sind beispielsweise Pensionskassen oder Stiftungen, die ihre Anlagen selber verwalten und dabei auch Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen. Der Marktanteil wird dadurch tendenziell unterschätzt.

#### Im Juli vor einem Jahr wurde Swiss Sustainable Finance gegründet. Was für Ziele verfolgen Sie genau?

Unser Ziel ist es, die Schweiz zu einem führenden Zentrum für nachhaltige Finanzen zu machen. Wir haben heute schon Teile davon

<sup>1</sup> Deutsche Bank Climate Change Advisors (2012). Sustainable Investing, Establishing Longterm Value and Performance.





erreicht, aber wir glauben, man kann bestehende Stärken noch besser verbinden und daraus noch Wachstumspotenzial kreieren.

#### Wie wollen Sie das angehen?

Indem wir besser über das Thema informieren, Ausbildungen dazu fördern oder selber bereitstellen. Wenn Sie heute Finance studieren an der Hochschule St. Gallen oder an der Uni Zürich, dann hören Sie mit grosser Wahrscheinlichkeit nichts zu Nachhaltigkeit im Finanzlehrgang. Das wollen wir ändern.

#### Was kann die Politik tun, um diese Investments in nachhaltige Finanzanlagen zu unterstützen?

Vieles geschieht schon im Markt. Die Politik ist meiner Meinung nach nicht die erste Anlaufstelle. Bis anhin hatte ich den Eindruck, dass vielen Politikern gar nicht bewusst ist, dass die Finanzindustrie auch ein Ansatzpunkt für Nachhaltigkeitsziele sein könnte. Durch Informationen zur Rolle von Nachhaltigkeit im Finanzbereich kann man das sicher ändern. Für uns steht aber nicht im Vordergrund, weitere Vorschriften für die Finanzindustrie zu schaffen.

#### Sie sprechen die zunehmende Finanzmarktregulierung an. Wie wirkt sich das auf nachhaltige Finanzen aus?

Aus meiner Sicht ganz klar negativ. Es wird

übers Ziel hinausgeschossen mit der momentanen Finanzmarktregulierung.

#### Was meinen Sie konkret damit?

Es beginnt schon damit, dass im Moment bei Banken kaum in Produktinnovation investiert wird, weil so viel hineingesteckt wird in Compliance und damit verbundene komplexere Prozesse, die keinen direkten Kundennutzen stiften. Richtlinien wie Mifid II in Europa und das Fidleg in der Schweiz führen dazu, dass Kundenberatungsprozesse viel komplizierter und bürokratischer werden und es schwieriger wird, den Kunden Produkte anzubieten, die ihren wirklichen Bedürfnissen entsprechen. Generell können ja sowieso nur Produkte aktiv angeboten werden, die auch zum öffentlichen Vertrieb zugelassen sind. Wir haben in der Schweiz das Glück, dass es einen Mikrofinanzfonds und einen nachhaltigen Agrarfonds gibt, welche diese Zulassung haben. Überall sonst in Europa gibt es gar keine zugelassenen Produkte. D. h., man kann sich eigentlich nur an qualifizierte Investoren wenden. Das macht es sicher schwieriger.

#### Was braucht es also?

Jedenfalls nicht mehr Regulierung! In gewissen Bereichen vielleicht sogar eine gewisse Korrektur. Ein Beispiel sind hier die Infrastrukturinvestments. Mit der Versi-

cherungsregulierung Solvency II ist es für eine Versicherung äusserst unattraktiv, in Infrastrukturanlagen zu investieren, weil sie diese illiquiden Anlagen stark mit Eigenmitteln unterlegen müsste. Das fördert es nicht, dass private Gelder für Entwicklung mobilisiert werden.

#### Wie steht die Schweiz im Quervergleich mit anderen Ländern da bezüglich Sustainable Finance?

Die Volumen im europäischen Ausland liegen viel höher. Gemäss Eurosif macht Sustainable Finance schätzungsweise die Hälfte des europäischen Marktes aus. Doch aufgepasst: Die Definition, was dort erfasst wird, geht sehr viel weiter. Es gibt gerade in Europa recht viele grosse staatliche Pensionskassen, welche Nachhaltigkeitsaspekte einbeziehen. Aber das sind dann

#### Swiss Sustainable Finance

Swiss Sustainable Finance (SSF) wurde im Sommer 2014 mit dem Ziel gegründet, die Position der Schweiz im internationalen Markt für nachhaltige Finanzen durch Information, Ausbildung und die Förderung von Wachstum zu stärken. Aktuell gehören der Organisation 83 Mitglieder und Netzwerkpartner an, dazu zählen Banken und Assetmanager (z. B. UBS und Credit Suisse), spezialisierte Dienstleister (z. B. Ethos), Investoren, Universitäten und Organisationen der öffentlichen Hand (z. B. das Seco). Der SSF hat Vertretungen in Zürich, Genf und Lugano. [www.sustainablefinance.ch](http://www.sustainablefinance.ch)



verhältnismässig wenige und vielleicht auch nicht sehr strenge Kriterien, die einfach auf ein grosses Volumen angewandt werden.

Vom Angebot her sieht es in der Schweiz sehr gut aus. Es gibt viele sehr innovative Player in der Schweiz, die mit interessanten neuen Lösungen aufwarten.

**Gibt es auch eine entsprechend grosse Nachfrage nach solchen Produkten?**

Da muss man etwas unterscheiden zwischen privaten und institutionellen Kunden. Rund ein Drittel des Schweizer Volumens nachhaltiger Finanzen liegt in privaten Depots, in Europa sind es nur rund fünf Prozent. Im privaten Bereich ist die Schweiz also gut positioniert, auch deshalb, weil die Schweiz traditionell ein wichtiger Private-Banking-Standort ist. Etwas anders sieht es im institutionellen Bereich aus. Bisher gab es relativ wenig Nachfrage von institutionellen Kunden, weshalb der Anteil institutioneller Gelder deutlich tiefer liegt als im europäischen Durchschnitt.

**Und wie sieht es ausserhalb Europas aus?**

In den USA sind die Pensionskassen schon seit längerer Zeit aktivere Anleger. Sie sind verpflichtet, Stimmrechte auszuüben, und das Bewusstsein beim Thema Corporate Governance ist grösser. Es gibt dort ein paar sehr prägnant auftretende Pensionskassen. Die arbeiten zusammen und nehmen aktiver auf Unternehmen Einfluss. Das hängt wiederum mit der Börsenrichtlinie zusammen. Es braucht in den USA nur grade Aktien im Wert von 2000 Dollar, damit

man an Generalversammlungen einen Antrag deponieren kann. Hier in der Schweiz ist die Hürde mit einem Nominalwert von 1 Million Franken viel grösser.

**Die Schweiz hat also bezüglich des Anlegerpotenzials noch Aufholbedarf.**

Ja. Ein Grund dafür ist auch die stark fragmentierte Struktur im Pensionskassenmarkt. Wir haben heute noch etwa 2000 Kassen in der Schweiz. Die meisten sind sehr kleine Kassen. Eine der grössten ist die Publica mit ungefähr 38 Milliarden Franken. Zum Vergleich: Die kalifornische Lehrerpensionskasse Calpers verwaltet etwa 300 Milliarden Dollar. Die meisten der Pensionskassen haben enorm wenig Ressourcen für das Management von Anlagen. Vielfach werden Anlageentscheide vollständig auf Empfehlungen von externen Beratern abgestützt – und diese wollen das Risiko nicht eingehen, keine Standardlösung zu wählen.

**Wie kommt es, dass man in der Schweiz diesem Thema nachhaltige Finanzanlagen so sehr hinterherhinkt?**

Ich spüre nach wie vor eine Abwehrhaltung von Pensionskassen. Schweizer Pensionskassen legen den Fokus vor allem auf Kostenminimierung, was sicher wichtig ist. Dabei sollte man aber nötige Innovationen im Anlagebereich nicht aus den Augen verlieren. Die internationale Initiative Principles for Responsible Investments (PRI) haben global 1400 Institute unterzeichnet, darunter etwa 300 insti-

tutionelle Anleger, wovon 3 Unterzeichner Schweizer Vorsorgeeinrichtungen sind. Wir sind eigentlich nicht ein Land mit schlechten Umweltstandards oder einem schlechten Bewusstsein bei diesem Thema. Deshalb ist es für mich auch nicht zu hundert Prozent erklärbar, warum diese Zurückhaltung noch besteht.

**Besteht denn bei den Versicherten eine Nachfrage, dass solche Kriterien bei Pensionskassen integriert werden?**

Studien zu sehr vermögenden Privatkunden zeigen, dass über 60 Prozent aller Befragten mit ihrem Geld auch etwas Positives bewirken möchten. Letztes Jahr führte GfS im Auftrag von Robeco SAM eine Befragung unter der Schweizer Bevölkerung durch, bei der eine überwältigende Mehrheit wünschte, dass ihre Pensionskasse auch Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigt.<sup>2</sup> Von Kundenseite ist der Bedarf also da. Die Produkte gibt es ebenfalls, aber sie werden oft zu wenig aktiv verkauft.

**Weshalb ist das so?**

Sicher gibt es bei Kundenberatern eine gewisse Barriere, das Thema anzusprechen. Vielleicht weil sie sich mit dem Thema noch etwas zu unsicher fühlen oder selber das Vorurteil haben, dass man mit solchen Anlagen eine schlechtere Performance hat.

**Welches sind die kritischen Faktoren – abgesehen von Regulierungen und fehlendem Wissen –, die den Übergang in ein nachhaltiges Finanzsystem behindern?**

Ganz einfach gesagt: Wenn Externalitäten den Preis hätten, den sie verdienen, dann müssten wir diese Diskussion gar nicht führen. Dann würde das automatisch in Bewertungsmodelle integriert. Aber wie wir wissen, kann man immer noch Externalitäten generieren, ohne dafür bezahlen zu müssen. Darum, glaube ich, ist es wichtig, über einen Umweg solche Faktoren in die Finanzprozesse mit einzubeziehen.

<sup>2</sup> gfs-zürich (2014). Pensionskasse & ESG-Integration 2014. Bericht zur repräsentativen Bevölkerungsbefragung.



**Susanne Blank**  
Chefredaktorin, Die Volkswirtschaft

## Antoinette Hunziker-Ebnetter

CEO und Gründungspartnerin der nachhaltigen Vermögensverwaltung Forma Futura Invest, Zürich



# Zukunftsfähigkeit verpflichtet

**Der Schweizer Finanzplatz steht punkto Nachhaltigkeit gut da: Das Angebot an nachhaltigen Anlagen ist breit. Um sich jedoch langfristig erfolgreich als verantwortungsvoller Finanzstandort zu behaupten, muss die Transparenz erhöht werden.**

Die Verpflichtung zur Nachhaltigkeit ist unsere Verantwortung. Knappe Ressourcen, Klimawandel, soziale Ungleichheiten: Die Herausforderungen sind dringlich, weshalb gehandelt werden muss. Heute gibt es deshalb ein Umdenken in vielen Lebensbereichen – im Bildungs- und Arbeitsmarkt, bei Firmengründungen, ebenso beim Konsumverhalten und bei der Ernährung und nicht zu vergessen auch beim Wohnen und bei der Mobilität. Als Individuen übernehmen wir in unserem Alltag Verantwortung, indem wir uns eigene, qualifizierte Meinungen bilden und informierte Entscheide treffen.

Zu diesem Zeitgeist gehört ebenso ein verantwortungsvoller Umgang mit Geld. Wer an die Exzesse der Finanzindustrie in den vergangenen Jahren denkt, kann sich schwerlich vorstellen, diesen Sektor mit Nachhaltigkeit in Verbindung zu bringen. Allerdings ist die erfolgreiche Transformation zu einem verantwortungsbewussten Umgang mit Umwelt und Gesellschaft in einem zukunftsfähigen Wirtschaftssystem ohne den Finanzsektor ebenso undenkbar.

Finanzdienstleister in der Schweiz haben diesen Fortschritt früh erkannt und ein entsprechendes Angebot an nachhaltigen Anlagen entwickelt. Gepaart mit dem Bekenntnis zur Weissgeldstrategie verfügt die Finanzindustrie über ein solides Fundament für die Gestaltung eines nachhaltigen Finanzplatzes.

Entscheidend ist, dass das Finanzsystem der Realwirtschaft und der Gesellschaft dient, damit Geld seine transformative Kraft als Gestaltungsmittel zur Förderung nachhaltiger Lebensqualität

---

**Gepaart mit dem Bekenntnis zur Weissgeldstrategie verfügt die Finanzindustrie über ein solides Fundament für die Gestaltung eines nachhaltigen Finanzplatzes.**

entfalten kann. Ein zukunftsfähiges Finanzsystem muss sich wieder seiner Grundversorgungsfunktion besinnen und darf nicht zum Selbstzweck verkommen.

## Gesamte Wertschöpfungskette beachten

Ein nachhaltiger Finanzplatz kann nur im Zusammenspiel sämtlicher Akteure entstehen. So haben es die Finanzintermediäre in der Hand, eine Allokation der finanziellen Ressourcen zu ermöglichen, die ein zukunftsfähiges Wirtschaftssystem unterstützen – nicht nur bei Vermögensanlagen, sondern ebenso bei der Kreditvergabe und in der Sorgfaltsprüfung bei Firmenzusammenschlüssen.

Zukunftsfähig kann ein Wirtschaftssystem einzig sein, wenn die Unternehmen sämtliche Kosten

entlang der gesamten Wertschöpfungskette in den Preisbildungsprozess mit einbeziehen und so eine Kongruenz zwischen Preis und Wert schaffen. Nicht gegeben ist dies, wenn der persönliche Profit vorgeht und dabei ökologische und soziale Kostenfolgen externalisiert, also der Allgemeinheit aufgebürdet werden.

Eine solche Allokation wird vermehrt auch aktiv von Investoren eingefordert. So empfiehlt der kürzlich lancierte «Swiss Foundation Code 2015», welcher Gouvernanz-Richtlinien für Stiftungen aufstellt: Nachhaltigkeit soll auch bei der Vermögensbewirtschaftung erzielt werden – zusätzlich zur Auszahlung von Fördergeldern. Davon zeugt die aktuelle Desinvestitionswelle weg von fossilen Energieträgern bei grossen Vorsorgeeinrichtungen.

Es bleibt zu hoffen, dass die Finanzindustrie die günstige Ausgangslage erkennt und aktiv zur Gestaltung eines nachhaltigen Finanzplatzes nutzt. Denn um dem Prädikat «nachhaltig» gerecht zu werden, müssen die Anstrengungen deutlich über ein Angebot an nachhaltigen Anlagen hinausgehen: So sollen Marktteilnehmer als verantwortungsbewusste Akteure all ihre Transaktionen nachvollziehbar machen, und insbesondere bei den Bankbilanzen ist Transparenz gefragt. Zudem müssen die Machtverhältnisse aller Akteure offengelegt und langfristig formulierte, an gesellschaftlichen Zielen orientierte Anreizsysteme geschaffen werden. Sorgt der Staat ausserdem für einen verbindlichen und wirksamen ordnungspolitischen Rahmen, der sich von allen Akteuren einfach und zahlbar umsetzen lässt, stehen die Chancen gut, dass sich die Schweiz glaubwürdig als nachhaltiger Finanzplatz positionieren kann.

**Martin K. Hess**

Dr. rer. pol., Leiter Wirtschaftspolitik, Schweizerische Bankiervereinigung, Basel



## Nachhaltige Finanzierungen als Kernaufgabe von Banken

Die Bewältigung der sozialen und ökologischen Herausforderungen setzt umfangreiche Finanzmittel voraus, welche die Möglichkeiten von Staaten übersteigen. Die Banken als bedeutendste Verwalter der globalen Vermögen sind gefordert, Verantwortung zu übernehmen. Sie tun dies durch die Allokation vorhandener Mittel und durch die Mobilisierung zusätzlicher Ressourcen.

Die Dienstleistungen des Finanzsektors sind unverzichtbar für das Funktionieren des globalen Wirtschaftssystems. Dass heute die Unternehmensverantwortung auch die Nachhaltigkeitsdimension umfasst, ist mittlerweile auch in der Finanzbranche breit akzeptiert.

Banken fokussieren einerseits darauf, die Allokation vorhandener Mittel verstärkt auf die Bedürfnisse einer nachhaltigen Wirtschaft auszurichten und andererseits neue Mittel für zukunftssträchtige Projekte zu mobilisieren. So werden heute jährlich rund 320 Milliarden Dollar aufgewendet, um den Klimawandel zu mildern – wobei gut zwei Drittel davon von privaten Investoren stammen.

Das reicht jedoch nicht: Schätzungen zufolge wären zur Erreichung der Klimaziele rund 500 Milliarden Dollar nötig, was die Finanzmittel von Staaten deutlich übersteigt. Mit guten Rahmenbedingungen müssen diese nun Anreize bieten, dass die privaten Investitionen erhöht werden.

Der heutige Dialog der Finanzbranche mit der Öffentlichkeit geht auf die «Guiding Principles on Business and Human Rights» der UNO aus dem Jahr 2011 zurück. In der Folge wurden national wie international zahlreiche Initiativen für ein nachhaltiges Finanzsystem ins Leben gerufen. Diesbezüglich unterstützen Schweizer Finanzinstitute multilaterale Arbeiten wie diejenigen des Umweltprogramms der UNO<sup>1</sup> oder schliessen sich auf rein privatwirtschaftlicher Basis in Gremien wie der Thun Group of Banks zusammen, um den Worten Taten folgen zu lassen.

Angesichts der über 50 freiwilligen Initiativen und Regulierungsbestrebungen zu Nachhaltigkeit und sozialer Verantwortung stehen Schweizer Banken bei der Umsetzung der Kriterien zur Umwelt, zu Sozialem und zur Gouvernanz vor einer Herkulesarbeit. Zudem zeigt sich exemplarisch anhand der Energiedebatte: Volatile Rahmenbedingungen führen zu unsicheren Cashflows und damit zu Finanzierungsrisiken. Gerade die Verschärfung der Bankenregulierung bestraft aber diejenigen, die Risiken eingehen, und erhöht somit die Finanzierungskosten von innovativen Projekten. Zu Problemen führen auch die langwierigen Bewilligungsprozesse, da potenzielle Investoren ihr Kapital nicht beliebig lang vorhalten können.

### Guter Nährboden in der Schweiz

Dennoch ist die Schweiz in der Nachhaltigkeitsdebatte gut positioniert. Die Symbiose aus globalem Finanzplatz, ökologischem Effizienzdenken und ungebrochenem Innovationsgeist bildet einen optimalen Nährboden zur Bildung eines nachhaltigen Finanzsystems.

Staat und Privatsektor ergänzen sich gut, und die Wettbewerbsfähigkeit der Schweiz ist Grundlage für zukunftsfähige Marktlösungen.

Der Staat muss aber stabile Rahmenbedingungen sicherstellen. Nur in einem vorhersehbaren Umfeld werden Kapitalgeber bereit sein, zu günstigen Konditionen Investitionen für den langfristigen Anlagehorizont zu tätigen. Anreizkompatible Rahmenbedingungen tragen seit je mehr zur Zielerreichung bei als übermässige Steuern oder das Instaurieren einer staatlichen Verbotskultur.

In Bezug auf die nachhaltige privatwirtschaftliche Finanzierung besteht Grund zu Optimismus. Die Banken sind sich bewusst, dass es sich für sie auszahlt, aktiv Umwelt- und soziale Risiken zu minimieren und ihrer gesellschaftlichen Verantwortung nachzukommen. So können sie die entsprechenden Kundenbedürfnisse bedienen und ein grosses Ertragspotenzial ausschöpfen. Gleichzeitig unterstreichen sie dadurch ihre Anstrengungen im Bereich der Integrität und stärken ihre Reputation.

Einzelne Institute haben sich im Markt durch nachhaltige Dienstleistungen einen Wettbewerbsvorteil erarbeitet. Schliesslich bedeutet aktives Handeln auch einem Gesetzeskorsett vorbeugen, das den unternehmerischen Gestaltungsraum mit erheblichem volkswirtschaftlichem Schaden einschränken würde.

---

**Die Banken sind sich bewusst, dass es sich für sie auszahlt, aktiv Umwelt- und soziale Risiken zu minimieren und ihrer gesellschaftlichen Verantwortung nachzukommen.**

<sup>1</sup> United Nations Environment Programme (Unep), Inquiry into the Design of a Sustainable Financial System.

Jetzt im App Store  
kostenlos herunterladen

