

**Rechtliches Gutachten «Berücksichtigung von
Klimarisiken und -wirkungen auf dem Finanzmarkt»
(Teil 1: Grundlagen)**

im Auftrag des BAFU

Prof. Dr. Mirjam Eggen

Dr. Cornelia Stengel

Oktober 2019

Impressum

Auftraggeber: Bundesamt für Umwelt (BAFU), CH-3003 Bern

Das BAFU ist ein Amt des Eidgenössischen Departements für Umwelt, Verkehr, Energie und Kommunikation (UVEK).

Auftragnehmerinnen:

Mirjam Eggen, Prof. Dr.

Cornelia Stengel, Dr., Kellerhals Carrard Zürich KIG

Begleitung BAFU:

Silvia Ruprecht (BAFU, Projektleitung, Sektion Klimapolitik)

Sarah Wieser (BAFU, Rechtsdienst 2)

Romina Schwarz (BAFU, Sektion Ökonomie)

Ines Barnetta (SIF)

Hinweis: Das Gutachten «Berücksichtigung von Klimarisiken und -wirkungen auf dem Finanzmarkt» wurde im Auftrag des Bundesamtes für Umwelt (BAFU) verfasst.

Für den Inhalt sind allein die Auftragnehmerinnen verantwortlich.

Berücksichtigung von Klimarisiken und -wirkungen auf dem Finanzmarkt

Rechtliches Gutachten (Teil 1: Grundlagen)

Von: Prof. Dr. Mirjam Eggen
Dr. Cornelia Stengel, Kellerhals Carrard Zürich KIG

An: BAFU

Datum: 31. Oktober 2019

INHALTSVERZEICHNIS

| | | |
|------------|--|-----------|
| 1 | AUSGANGSLAGE | 3 |
| 2 | FRAGESTELLUNG UND VORGEHEN | 6 |
| 3 | GELTENDES SCHWEIZERISCHES RECHT | 8 |
| 3.1 | Vorgehen und Begriffe | 8 |
| 3.2 | Rechtlicher Rahmen | 9 |
| 3.3 | Vorsorgeeinrichtungen | 11 |
| 3.3.1 | Aufsichtsrecht | 11 |
| 3.3.2 | Privatrecht | 16 |
| 3.3.3 | Fazit | 17 |
| 3.4 | Privatversicherungen | 18 |
| 3.4.1 | Aufsichtsrecht | 18 |
| 3.4.2 | Privatrecht | 22 |
| 3.4.3 | Fazit | 23 |
| 3.5 | Versicherungsvermittler | 24 |
| 3.5.1 | Aufsichtsrecht | 24 |
| 3.5.2 | Privatrecht | 26 |
| 3.5.3 | Fazit | 27 |
| 3.6 | Banken | 28 |
| 3.6.1 | Aufsichtsrecht | 28 |
| 3.6.2 | Privatrecht | 33 |
| 3.6.3 | Fazit | 34 |
| 3.7 | Wertpapierhäuser | 35 |
| 3.7.1 | Aufsichtsrecht | 35 |
| 3.7.2 | Privatrecht | 38 |
| 3.7.3 | Fazit | 38 |
| 3.8 | Vermögensverwalter und Trustees | 39 |
| 3.8.1 | Aufsichtsrecht | 39 |
| 3.8.2 | Privatrecht | 42 |
| 3.8.3 | Fazit | 42 |
| 3.9 | Kundenberater | 43 |
| 3.9.1 | Aufsichtsrecht | 43 |

| | | |
|-------------|--|-----------|
| 3.9.2 | Privatrecht | 45 |
| 3.9.3 | Fazit | 45 |
| 3.10 | Fondsleitungen | 45 |
| 3.10.1 | Aufsichtsrecht | 45 |
| 3.10.2 | Privatrecht | 49 |
| 3.10.3 | Fazit | 49 |
| 3.11 | Verwalter von Kollektivvermögen | 50 |
| 3.11.1 | Aufsichtsrecht | 50 |
| 3.11.2 | Privatrecht | 52 |
| 3.11.3 | Fazit | 52 |
| 4 | RECHTSVERGLEICH | 53 |
| 4.1 | Vorgehen | 53 |
| 4.2 | Legislativvorschläge der EU | 53 |
| 4.2.1 | Allgemeines | 53 |
| 4.2.2 | Klassifizierungssystem (Taxonomy Regulation) | 55 |
| 4.2.3 | Publizität (Disclosure Regulation) | 57 |
| 4.2.4 | Referenzwerte (Benchmark Regulation) | 58 |
| 4.2.5 | Kundenberatung | 59 |
| 4.2.6 | CRD V / CRR II (Kapitaladäquanzrichtlinie und -verordnung) | 60 |
| 4.2.7 | Weiteres | 61 |
| 4.3 | Vergleich mit dem geltenden Schweizer Recht | 62 |
| 4.4 | Vergleich mit der schweizerischen Selbstregulierung | 63 |
| 4.4.1 | Allgemeines | 63 |
| 4.4.2 | Branchenverbände | 64 |
| 4.4.3 | Haltung zum EU-Aktionsplan in der Schweizer Wirtschaft | 66 |
| 5 | REGULIERUNGSEBENEN | 68 |
| 5.1 | Vorgehen | 68 |
| 5.2 | Grundlagen | 68 |
| 5.3 | Anpassungen auf Stufe Gesetz | 70 |
| 5.4 | Anpassungen auf Stufe Verordnung | 70 |
| 5.4.1 | Begriff und Arten | 70 |
| 5.4.2 | Insbesondere: FINMA Rundschreiben | 71 |
| 5.4.3 | Fazit | 72 |
| 5.5 | Anpassungen auf Stufe Selbstregulierung | 72 |
| 5.5.1 | Begriff und Arten | 72 |
| 5.5.2 | Verbindlichkeit der Selbstregulierung | 73 |
| 5.5.3 | Entscheid für/gegen Selbstregulierung | 74 |
| 5.5.4 | Initiativen in der schweizerischen Selbstregulierung | 75 |
| 5.6 | Handlungsoptionen für Klimarisiken und -wirkungen | 76 |
| 5.6.1 | Vorbemerkung | 76 |
| 5.6.2 | Klimarisiken | 76 |
| 5.6.3 | Klimawirkungen | 77 |
| 5.6.4 | Transparenz | 78 |
| 6 | ZUSAMMENFASSUNG | 80 |

1 AUSGANGSLAGE

- 1 Das Übereinkommen von Paris¹ wurde unter dem Rahmenübereinkommen der Vereinten Nationen über Klimaänderungen (UNFCCC) abgeschlossen und hat für die beteiligten Staaten eine rechtsverbindliche Wirkung.² Das Übereinkommen will die durchschnittliche globale Erwärmung – verglichen mit der vorindustriellen Zeit – auf klar unter 2 Grad Celsius begrenzen und fordert die Signatarstaaten auf, eine Einschränkung auf maximal 1.5 Grad Celsius anzustreben.³ Weiter sollen Anpassungen an die negativen Auswirkungen des Klimawandels vorgenommen und ein tieferer Ausstoss von Treibhausgasemissionen erreicht werden.⁴ Schliesslich werden die Staaten ausdrücklich angehalten, die Finanzflüsse in Einklang mit den Bestrebungen zu niedrigen Treibhausgasemissionen und einer klimaresistenten Entwicklung zu bringen.⁵
- 2 Die Schweiz hat das Pariser Übereinkommen am 6. Oktober 2017 ratifiziert und sich damit unter anderem verpflichtet, ihre Finanzflüsse klimaverträglich auszurichten.⁶ In der Folge beauftragte die Umweltkommission des Ständerats (UREK-S) anlässlich ihrer Sitzung vom 2. April 2019 die Bundesverwaltung, Vorschläge für eine verbesserte Transparenz bei den Finanzflüssen zu unterbreiten. Die Vorschläge sollen sich an die von der EU beschlossenen Massnahmen anlehnen.⁷
- 3 Das BAFU kommt in seinem Bericht zum Schluss, dass die Berücksichtigung von materiellen *Klimarisiken* für Versicherungsunternehmen, Pensionskassen, Banken und Vermögensverwalter in der heutigen Finanzgesetzgebung an vielen Stellen bereits implizit verbindlich ist und zu den treuhänderischen Pflichten der betreffenden Marktteilnehmer gehört. Dieses Ergebnis gilt jedoch nicht für die Abfrage von klimarelevanten Kundenpräferenzen und die Berücksichtigung von Klimarisiken und -wirkungen bei der Produktauswahl im Finanzdienstleistungsgesetz FIDLEG.⁸ Weiter fehlen gemäss dem Bericht eine explizite rechtliche Verankerung der Berücksichtigung von Klimarisiken sowie entsprechende Transparenzvorschriften analog zum Vorschlag für eine neue

¹ https://unfccc.int/sites/default/files/english_paris_agreement.pdf («Pariser Übereinkommen»).

² <https://www.bafu.admin.ch/bafu/de/home/themen/klima/fachinformationen/klima--internationalen/das-uebereinkommen-von-paris.html>.

³ Art. 2 Ziff. 1 Bst. a Pariser Übereinkommen.

⁴ Art. 2 Ziff. 1 Bst. b Pariser Übereinkommen.

⁵ Art. 2 Ziff. 1 Bst. c Pariser Übereinkommen.

⁶ Zur Ratifikation des Pariser Übereinkommens am 6. Oktober 2017 vgl. <https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaefte?AffairId=20160083>.

⁷ BAFU, Antrag S80 Cramer und S83 Noser: Transparente Finanzflüsse und Handlungsbedarf, Bericht zuhanden der UREK-S, 17.071 n Totalrevision des CO2-Gesetzes nach 2020, 15. Mai 2019 («Bericht BAFU»).

⁸ Bericht BAFU, S. 14.

EU-Richtlinie⁹. Im Vergleich zur EU-Regulierung stellt der Bericht eine Lücke in Bezug auf die Erfassung und Berichterstattung bezüglich *Klimawirkungen* fest. Insbesondere fehlt im geltenden Recht eine Pflicht zur im Pariser Übereinkommen geforderten klimaverträglichen Ausrichtung der Finanzflüsse.¹⁰ Die UREK-S hat beschlossen, den Bericht der Verwaltung nicht zu veröffentlichen.

- 4 Im Bericht des BAFU wird diesbezüglich eine Umsetzung im CO₂-Gesetz und entsprechende Ergänzung des Zweckartikels um diese Zielsetzung als denkbar bezeichnet. Das CO₂-Gesetz wird derzeit einer Totalrevision unterzogen, um die Reduktionsverpflichtungen aus dem Pariser Übereinkommen für den Zeitraum 2021 bis 2030 im nationalen Recht umzusetzen. Der Nationalrat lehnte die Vorlage in der Wintersession 2018 in einer Gesamtabstimmung ab. Die Umweltkommission des Ständerats (UREK-S) trat anfangs 2019 auf die Vorlage ein und war bestrebt, dem Ständerat im Hinblick auf die Herbstsession 2019 eine mehrheitsfähige Lösung zur Totalrevision des CO₂-Gesetzes zu unterbreiten. Dabei wollte sie unter anderem – weitergehend als der Bundesrat – die Ziele des Pariser Übereinkommens explizit im Zweckartikel verankern, darunter namentlich die Bestimmung, dass die Finanzmittelflüsse mit der angestrebten emissionsarmen Entwicklung in Einklang gebracht werden sollen.¹¹ Die Ausarbeitung entsprechender Regeln soll aber nicht im Rahmen der Totalrevision des CO₂-Gesetzes erfolgen. Zur Eruiierung weitergehender Massnahmen reichte die Kommission drei Postulate ein, zu welchen der Bundesrat Bericht erstatten und konkrete Massnahmen vorschlagen soll. Dabei ging es um die Themen der klimaverträglichen Ausrichtung und verstärkten Transparenz der Finanzflüsse, um steuerliche Entlastungen von nachhaltigen Finanzprodukten und um die Anpassung der Anlagebestimmungen in der beruflichen Vorsorge.¹² Der Ständerat befürwortet dieses Vorgehen mittels Gesamtschau und separater Regelung in den Gesetzen des Finanzsektors und hat deshalb anlässlich seiner Sitzung vom 25. September 2019 einen Einzelantrag von Ständerat Levrat abgelehnt, der die Branchenverbände im Finanzsektor bereits im Rahmen des CO₂-Gesetzes auffordern wollte, Vorkehrungen zu klimaverträglichem Investieren zu treffen. Die einzige vom Ständerat auf Antrag der Kommission aufgenommene Bestimmung zu den Finanzflüssen

⁹ Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über die Offenlegung von Informationen über nachhaltige Investitionen und Nachhaltigkeitsrisiken sowie zur Änderung der Richtlinie (EU) 2016/2341 (EU-Richtlinie 2018/0179), abrufbar unter: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CONSIL:ST_7571_2019_ADD_1&from=EN.

¹⁰ Bericht BAFU, S. 14.

¹¹ Der Ständerat ist in seiner Sitzung vom 23. September 2019 auf die Beratung zum CO₂-Gesetz eingetreten und hat den Zweckartikel gemäss Vorschlag der UREK-S angenommen.

¹² <https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaefte?AffairId=20170071>.

betrifft eine Verpflichtung von FINMA und Nationalbank, in ihrer Aufsichtstätigkeit regelmässig die klimabedingten finanziellen Risiken zu überprüfen und dem Bundesrat dazu Bericht zu erstatten.¹³

- 5 Im Kontext der beschriebenen Fragen wurde neben dem Bericht des BAFU auch eine Reihe von privaten Gutachten erstellt. Erwähnenswert sind vorliegend insbesondere das Gutachten von PD Dr. Sandro Abegglen von der Anwaltskanzlei Niederer Kraft und Frey zu Handen der Klima-Allianz Schweiz über Klimarisiken in der Vermögensverwaltung bei Pensionskassen vom 12. Oktober 2018¹⁴ sowie der Bericht von PwC und LCR Services im Auftrag des WWF betreffend Paradigm shift in financial markets vom März 2019.¹⁵

¹³ Art. 47a CO₂-Gesetz gemäss Beratung im Ständerat vom 25. September 2019; Debatte abrufbar unter: <https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/amtliches-bulletin/amtliches-bulletin-die-verhandlungen?SubjectId=47375#votum1>.

¹⁴ SANDRO ABEGGLEN, Rechtsgutachten Klimarisiken in der Vermögensverwaltung bei Pensionskassen, S. 12. Oktober 2019, abrufbar unter: <https://uploads.strikinglycdn.com/files/34f940b0-96c0-4f50-829b-c453ea27ade2/181012%20Rechtsgutachten%20an%20Klima-Allianz%20Schweiz%20betr.%20Klimarisiken%20in%20de....pdf> («NKF-Gutachten»).

¹⁵ PwC, WWF, Paradigm shift in financial markets, März 2019, abrufbar unter: <https://www.pwc.ch/en/publications/2019/paradigm-shift-in-financial-market-EN-web.pdf> («WWF-Bericht»).

2 FRAGESTELLUNG UND VORGEHEN

6 Nach Abschluss seines Berichts beauftragte das BAFU die beiden Gutachterinnen im Juli 2019 mit der Erstellung eines Rechtsgutachtens. Gegenstand des Gutachtens bilden die folgenden Fragen:

Frage 1: Inwiefern sind die verschiedenen Finanzmarktakteure unter dem geltenden schweizerischen Recht verpflichtet, Klimarisiken und -wirkungen bei ihrer Tätigkeit zu berücksichtigen?

7 Bei der Beantwortung von Frage 1 sollen auch die in der EU im Rahmen des EU-Aktionsplans beschlossenen Massnahmen dargestellt werden. Weiter soll der aktuelle Stand der schweizerischen Selbstregulierung zu Klimarisiken und -wirkungen einbezogen werden.

Frage 2: Mit welchen regulatorischen Instrumenten kann die Rechtsicherheit für schweizerische Finanzmarktakteure erhöht werden?

8 Die Antwort von Frage 2 soll zunächst abstrakt aufzeigen, welche Regulierungsebenen des schweizerischen Finanzmarktrechts bestehen und wie auf den jeweiligen Ebenen Anpassungen durchgeführt werden können. Weiter sind erste Handlungsoptionen zu skizzieren, die durch den Gesetzgeber, Verordnungsgeber oder weitere Kreise erwogen werden könnten. Es ist vorgesehen, dass die Gutachterinnen in einem zweiten Teil des Gutachtens («Handlungsoptionen») eine materielle Auseinandersetzung mit den skizzierten Optionen vornehmen werden.

9 Der Aufbau des Gutachtens folgt im Wesentlichen der durch die Fragen vorgegebenen Struktur und gliedert sich in die folgenden Kapitel:

Kapitel 3 – Geltendes schweizerisches Recht

10 Für die verschiedenen Finanzmarktakteure wird untersucht, ob und in welchem Umfang sie bei ihrer Tätigkeit die Klimarisiken und -wirkungen berücksichtigen müssen. Dabei wird zwischen aufsichts- und privatrechtlichen Vorschriften unterschieden und – soweit möglich – auf die Umsetzung der dargestellten rechtlichen Vorgaben durch Behörden und Private eingegangen. Soweit nicht anders vermerkt, werden die obligationenrechtlichen Rechnungslegungsvorschriften sowie die entsprechenden Standards der SIX¹⁶ nicht in die Analyse einbezogen.

Kapitel 4 – Rechtsvergleich

11 In diesem Kapitel werden die Legislativvorschläge der EU zu einer verbesserten regulatorischen Erfassung von Klimarisiken und -wirkungen dargestellt. Dabei wird auch geprüft, in welchen Aspekten sich die schweizerische und die

¹⁶ Vgl. insbesondere Art. 9 der SIX RL zu Corporate Governance betreffend Nachhaltigkeitsberichterstattung.

EU-Regulierung ähnlich sind und in welchen Aspekten sie sich voneinander unterscheiden. Weiter befasst sich das Kapitel mit der schweizerischen Selbstregulierung im Bereich der Klimarisiken. Hier wird dargelegt, welche Organisationen und Verbände sich bereits zum Thema positioniert haben und in welche Richtung deren Bemühungen gehen.

Kapitel 5 – Regulierungsebenen

- 12 Dieses Kapitel thematisiert die verschiedenen Vorgehensmöglichkeiten, um die Rechtssicherheit im Bereich der Klimarisiken und -wirkungen erhöhen zu können. Dazu werden die verschiedenen Regulierungsebenen (Gesetz, Verordnung, Selbstregulierung) dargestellt, die für eine Konkretisierung der Pflichten zur Berücksichtigung von Klimarisiken und -wirkungen eingesetzt werden können. Unter anderem werden die verschiedenen Formen der Selbstregulierung präsentiert und deren Verbindlichkeit für die fragliche Branche erklärt sowie Ausführungen zur Akzeptanz der Selbstregulierung in der Schweiz und im internationalen Umfeld gemacht. Weiter wird skizziert, wie die aufsichtsrechtlichen Informations- und Prüfpflichten der Marktteilnehmer legislatorisch konkretisiert werden könnten, um eine Berücksichtigung der Klimarisiken und -wirkungen im Aufsichtsprozess zu erreichen. Es ist vorgesehen, dass die Gutachterinnen in einem zweiten Teil des Gutachtens («Handlungsoptionen») eine materielle Auseinandersetzung mit diesen, im vorliegenden Teil erst grob skizzierten, Optionen vornehmen werden.

Annahmen

- 13 Nicht untersucht wird die Frage nach der Wesentlichkeit von Klimarisiken für Finanzmarktteilnehmer. Gestützt auf die Aufgabenstellung der Auftraggeberin wird diese vielmehr vorausgesetzt. Weiter gehen die folgenden Analysen davon aus, dass die finanzmarktrechtliche Regulierung der Klimarisiken und -wirkungen nur dann wirksam ist, wenn sie einen nachhaltigen und messbaren Effekt in der Realwirtschaft hat.

3 GELTENDES SCHWEIZERISCHES RECHT

3.1 Vorgehen und Begriffe

- 15 Die folgenden Ausführungen geben eine Übersicht über die Berücksichtigung von Klimarisiken und -wirkungen unter dem geltenden schweizerischen Recht. Die Abhandlung richtet sich dabei nach den unterschiedlichen Finanzmarktakteuren und dem für sie geltenden rechtlichen Rahmen aus. Innerhalb dieser Kategorien wird unterschieden zwischen den aufsichtsrechtlichen Vorschriften sowie den privatrechtlichen Normen, die auf die untersuchten Beziehungen anwendbar sind. Im Rahmen des Aufsichtsrechts werden nach einer kurzen Darstellung der rechtlichen Grundlagen die relevanten Vorschriften betreffend Klimarisiken, Klimawirkungen, Transparenz und Verhalten dargelegt. Die genannten Begriffe werden dabei wie folgt verwendet:
- 16 Als Vorschriften über Klimarisiken gelten alle Normen, die Klimarisiken identifizieren, messen, überwachen oder eindämmen sollen. Als Klimarisiken werden dabei sämtliche Risiken bezeichnet, die aus dem Klimawandel oder dessen Eindämmung resultieren und die natürlichen und menschlichen Systeme beeinträchtigen.¹⁷ Unterschieden wird dabei insbesondere zwischen physischen Risiken und Transitionsrisiken.¹⁸ Physische Risiken «zeigen sich in Form von häufigeren und intensiveren Ereignissen wie Hitzewellen, Starkregenperioden, Wassermangel, Überschwemmungen, Schlammlawinen oder in Form von langfristigen Entwicklungen wie z. B. der Verlängerung der Vegetationsperiode».¹⁹ Transitionsrisiken entstehen aus dem «Übergang in eine karbonarme Welt» und können «je nach Anpassungsprozess unterschiedlich hoch ausfallen». Als Transitionsrisiken sind etwa geschäftsstrategische Risiken, Haftungs- und Klagerisiken sowie Risiken aus technologischen Veränderungen, Reputationsrisiken oder Marktrisiken zu verstehen.²⁰ Im Kontext des Finanzmarktes stellen Klimarisiken finanzielle Risiken dar, die auf dem Klimawandel oder dessen Eindämmung gründen.²¹
- 17 Als Regeln über Klimawirkungen werden auftragsgemäss alle Vorschriften bezeichnet, welche die Wirkungen der Anlage- und Finanzierungsentscheide der

¹⁷ Vgl. z.B. https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/2018/03/WGIIAR5_SPM_Top_Level_Findings-1.pdf; <https://germanwatch.org/sites/germanwatch.org/files/Definition%20von%20Klimarisiken%20und%20Systematisierung%20in%20Risikokaskaden.pdf>; <https://www.fsb-tcf.org/wp-content/uploads/2017/06/FINAL-TCFD-Report-062817.pdf>.

¹⁸ Empfehlungen der Task Force on Climate-related Financial Disclosures, Definitionen, S. 5 f., abrufbar unter: <https://www.fsb-tcf.org/wp-content/uploads/2017/06/FINAL-TCFD-Report-062817.pdf>.

¹⁹ Klimastrategie für Aktien der PK Stadt Zürich, S. 6, abrufbar unter: https://www.pkzh.ch/content/dam/stzh/pkzh/de/04_Vermögensanlagen/02_Nachhaltigkeitsstrategie/02_Umsetzung/01_Klimastrategie/2018_PKZH_Klimastrategie_Internet.pdf.

²⁰ Klimastrategie für Aktien der PK Stadt Zürich, S. 6.

²¹ <https://germanwatch.org/sites/germanwatch.org/files/Definition%20von%20Klimarisiken%20und%20Systematisierung%20in%20Risikokaskaden.pdf>.

untersuchten Finanzmarktakteure auf das Klima zu steuern suchen. Im finanzmarktrechtlichen Kontext bedeutet dies insbesondere, dass die Kapitalflüsse eine klimafreundliche Ausrichtung erfahren sollen. Die Steuerung kann einerseits dadurch erfolgen, dass klimafreundliche Investitionen mittels Anreizen gefördert und belohnt werden. Andererseits kann die Steuerung aber auch durch eine Sanktionierung von klimaschädlichem Verhalten erfolgen.²²

- 18 Als Transparenzvorschriften werden vorliegend sämtliche Regeln bezeichnet, die den Kunden, Versicherten oder weiteren interessierten Kreisen Transparenz über sämtliche klimarelevanten Tätigkeiten der Finanzmarktakteure verschaffen. Ebenfalls erfasst werden Transparenzvorschriften der Akteure gegenüber den Behörden.
- 19 Als Verhaltensregeln gelten alle Normen, die das Verhalten der Finanzmarktakteure gegenüber ihren Kunden oder potentiellen Kunden regeln. Als Kunden gelten dabei auch die Versicherten und Versicherungsnehmer.

3.2 Rechtlicher Rahmen

- 20 Das *Aufsichtsrecht* ist öffentlichrechtlicher Natur und verfolgt im Wesentlichen finanzmarktrechtliche Zielsetzungen. Diese bestehen im Schutz der Kunden (Gläubiger, Anleger, Versicherte) und im Schutz der Funktionsfähigkeit des Finanzmarktes, womit zum Ansehen, der Wettbewerbsfähigkeit und der Zukunftsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz beigetragen werden soll.²³ Deren Umsetzung erfolgt primär über zwei Ansätze: Zum einen statuiert das Aufsichtsrecht Anforderungen an die Organisation und finanzielle Ausstattung von zentralen Akteuren der Finanzmärkte.²⁴ Diese institutsbezogenen Anforderungen werden im Finanzinstitutsgesetz (FINIG), das voraussichtlich am 1. Januar 2020 in Kraft treten wird, für zahlreiche Finanzinstitute gebündelt. Ebenfalls von Bedeutung sind das Bankengesetz (BankG) für Banken, das Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) für Versicherungen und das Finanzmarktinfrastrukturgesetz (FinfraG) für Infrastrukturen wie Handelsplätze oder zentrale Gegenparteien. Wenn nicht anders vermerkt, wird im Folgenden auf die Rechtslage nach Inkrafttreten des FINIG eingegangen. Die Anforderungen an Vorsorgeeinrichtungen werden nicht in einem Finanzmarktgesetz i.S.v.

²² Zur Steuerung von nachhaltigem Verhalten im Allgemeinen vgl. EU Action Plan, Kapitel 2, abrufbar unter: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&from=EN>.

²³ Art. 4 FINMAG.

²⁴ Siehe zum Beispiel Art. 3 BankG, welcher die organisatorischen und finanziellen Voraussetzungen statuiert, die eine Bank für die Aufnahme der Geschäftstätigkeit und entsprechende Erteilung einer Bewilligung durch die FINMA erfüllen muss. Siehe auch Art. 4 VAG zu den Anforderungen an Versicherungsunternehmen hinsichtlich Organisation und finanzieller Ausstattung zum Erhalt einer Geschäftsausübungsbewilligung der FINMA.

Art. 1 FINMAG, sondern im Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG) und seinen Ausführungserlassen festgehalten.

- 21 Die institutsbezogenen Vorschriften werden zum anderen ergänzt durch sog. Verhaltensregeln.²⁵ Verhaltensregeln sollen sicherstellen, dass die Finanzmarktakteure ihre Kunden über die angebotenen Produkte und Dienstleistungen aufklären und bei einer Beratung deren Kenntnisse und Erfahrungen sowie Bedürfnisse angemessen berücksichtigen.²⁶ Die Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Vorschriften wird durch die zuständige Aufsichtsbehörde überprüft. Bei Verletzungen stehen der Behörde verschiedene Massnahmen zur Verfügung, um die Finanzmarktakteure zu einem rechtmässigen Verhalten zu bringen.²⁷ Private können die Verletzung von aufsichtsrechtlichen Verhaltensregeln grundsätzlich nicht einklagen.²⁸ Die aufsichtsrechtlichen Verhaltensregeln werden mit dem Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG), das voraussichtlich am 1. Januar 2020 in Kraft treten wird, grundsätzlich in einem Erlass gebündelt. Wenn nicht anders vermerkt, wird im Folgenden die Rechtslage *nach* Inkrafttreten des FIDLEG beschrieben. Das geltende Recht statuiert für Vorsorgeeinrichtungen keine eigentlichen Verhaltensregeln gegenüber den Versicherten.²⁹
- 22 Das *Privatrecht* regelt die vertraglichen Beziehungen zwischen den einzelnen Finanzmarktakteuren und ihren Kunden. Die Regeln greifen somit stets ausschliesslich zwischen den Parteien und weisen keine flächendeckende Wirkung auf.³⁰ Die aus den Vertragsverhältnissen fliessenden Rechte und Pflichten werden zur Hauptsache im Obligationenrecht geregelt. Auf Beziehungen zwischen Finanzmarktakteuren und ihren Kunden kommt regelmässig das Auftragsrecht zur Anwendung.³¹ Gestützt auf Art. 398 Abs. 2 OR haften Beauftragte dem Auftraggeber für eine getreue und sorgfältige Geschäftsbesorgung.³² Bei einer Beratung über Finanzanlagen hat der Berater somit die Interessen seines Kunden zu berücksichtigen und Konflikte mit Eigeninteressen

²⁵ Vgl. insbesondere Art. 7 ff. FIDLEG, welche die bisherigen lückenhaften Verhaltensregeln sektorübergreifend einheitlich regeln und voraussichtlich per 1.1.2020 in Kraft treten werden.

²⁶ Informationspflichten vgl. Art. 8 f. FIDLEG, Pflichten zur Eignungs- und Angemessenheitsprüfung vgl. Art. 10 ff. FIDLEG.

²⁷ Sogenannte Enforcementinstrumente wie namentlich Anordnungen zur Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustandes, formelle Rügen mittels Feststellungsverfügung, Berufsverbote, Händlerverbote bis hin zum Bewilligungsentzug und der zwangsweisen Liquidation eines Finanzmarktakteurs, vgl. <https://www.finma.ch/de/durchsetzung/enforcementinstrumente>.

²⁸ Zur Parteistellung von Kunden vgl. Botschaft FIDLEG, BBl 2015, S. 8921 («Botschaft FIDLEG»); DANIEL BAUMANN, Verhaltensregeln im Finanzmarktrecht, Rz. 282 ff.

²⁹ Vgl. unten, Abschnitt 3.3.1.5.

³⁰ Botschaft FIDLEG, S. 8921.

³¹ Art. 394 ff. OR; BAUMANN, Rz. 5 ff. Bei Versicherungen ist diesbezüglich aber auch das Versicherungsvertragsgesetz (VVG) zu berücksichtigen.

³² Vgl. BGE 124 III 155 E. 3 S. 161 ff.; BK-FELLMANN, Art. 398 N. 16 ff.

zu vermeiden.³³ Verstösse gegen obligationenrechtliche Normen können durch die Parteien vor einem Zivilgericht eingeklagt werden und haben hauptsächlich dann Relevanz, wenn sie beim Kunden zu einem Schaden geführt haben. Das Gerichtsurteil erlangt nur inter partes Geltung und wirkt sich höchstens indirekt auf die übrigen Finanzmarktakteure aus.

- 23 Die Regeln des Aufsichts- und des Privatrechts können sich gegenseitig beeinflussen. Insbesondere weisen die Normen regelmässig eine sog. *Ausstrahlungswirkung* auf die jeweils andere Teilrechtsordnung auf.³⁴ Dies bedeutet insbesondere, dass die aufsichtsrechtlichen Verhaltensregeln auch in der vertraglichen Beziehung oft als Mindeststandards herangezogen werden. Andererseits wiederum kann die Gerichtspraxis zum Privatrecht die Behördenpraxis der Aufsichtsbehörden beeinflussen.³⁵

3.3 Vorsorgeeinrichtungen

3.3.1 Aufsichtsrecht

3.3.1.1 Rechtliche Grundlagen

- 24 Vorsorgeeinrichtungen sind den Vorschriften des Bundesgesetzes über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG) unterstellt. Die berufliche Vorsorge umfasst nach Art. 1 Abs. 1 BVG «alle Massnahmen auf kollektiver Basis, die den älteren Menschen, den Hinterbliebenen und Invaliden beim Eintreten eines Versicherungsfalles (Alter, Tod oder Invalidität) zusammen mit den Leistungen der eidgenössischen Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenversicherung (AHV/IV) die Fortsetzung der gewohnten Lebenshaltung in angemessener Weise erlauben».
- 25 Vorsorgeeinrichtungen unterstehen einer Aufsicht (Art. 61 BVG). Ihre Organisation einschliesslich der zulässigen Rechtsform wird in Art. 48 ff. BVG geregelt. Weiter müssen die Vorsorgeeinrichtungen ein Reglement erlassen, das Bestimmungen enthält über «a. die Leistungen; b. die Organisation; c. die Verwaltung und Finanzierung; d. die Kontrolle; e. das Verhältnis zu den Arbeitgebern, zu den Versicherten und zu den Anspruchsberechtigten».³⁶ Zudem sieht Art. 51a BVG vor, dass gewisse Aufgaben zwingend durch das oberste Organ der Vorsorgeeinrichtung zu übernehmen sind. Dazu gehören

³³ BSK OR-WEBER, Art. 398 N. 15 ff.; zur Fremdnützigkeit des Vermögensverwaltungsvertrags vgl. BGE 137 III 393 E. 2.3 S. 398.

³⁴ Zur Ausstrahlungswirkung des Finanzmarktrechts vgl. Botschaft FIDLEG, S. 8921; zum Konzept der wechselseitigen Auffangordnungen der Teilrechtsordnungen Privatrecht und öffentliches Recht siehe SUSAN EMMENEGGER, Bankorganisationsrecht als Koordinationsaufgabe, Bern 2004; zur Ausstrahlungswirkung des FIDLEG vgl. THOMAS JUTZI/FABIAN EISENBERGER, Das Verhältnis von Aufsichts- und Privatrecht im Finanzmarktrecht, AJP 2019, S. 26 ff.

³⁵ JUTZI/EISENBERGER, S.14.

³⁶ Art. 50 Abs. 1 BVG; SHK BVG-GÄCHTER/GECKELER HUNZIKER, Art. 50 N. 8 ff.

u.a. die Festlegung der Organisation (Bst. f) sowie die «Festlegung der Ziele und der Grundsätze der Vermögensverwaltung sowie der Durchführung und Überwachung des Anlageprozesses» (Bst. m).

- 26 Art. 71 BVG legt Kriterien fest, welche die Vorsorgeeinrichtungen bei der Vermögensverwaltung berücksichtigen müssen. Gemäss der Bestimmung müssen Vorsorgeeinrichtungen ihr Vermögen so verwalten, «dass Sicherheit und genügender Ertrag der Anlagen, eine angemessene Verteilung der Risiken sowie die Deckung des voraussehbaren Bedarfes an flüssigen Mitteln gewährleistet sind». Gemäss BGE 132 II 144 gelten die Grundsätze von Art. 71 BVG «für die Vermögensverwaltung absolut» und lassen «keinerlei Abweichungen» zu.³⁷ Erste Priorität genieße dabei «das Erfordernis der Sicherheit der Anlage».³⁸
- 27 Die Kriterien aus Art. 71 BVG werden durch Art. 49 ff. BVV2 konkretisiert. Insbesondere muss die Vorsorgeeinrichtung gemäss Art. 50 Abs. 2 BVV2 sicherstellen, dass die Vorsorgezwecke erfüllt werden können. Weiter muss sie nach Abs. 3 der Bestimmung «bei der Anlage des Vermögens den Grundsatz der angemessenen Risikoverteilung einhalten; die Mittel müssen insbesondere auf verschiedene Anlagekategorien, Regionen und Wirtschaftszweige verteilt werden».

3.3.1.2 Klimarisiken

- 28 Weder das BVG noch seine Ausführungsverordnung äussern sich explizit zur Frage, ob bei der Vermögensanlage auch Klimarisiken oder andere Nachhaltigkeitsüberlegungen einzubeziehen sind. Im geltenden Recht fehlt somit die ausdrückliche Statuierung einer derartigen Pflicht.³⁹ Ob eine solche Verpflichtung implizit aus dem Gesetz entnommen werden kann, ist in der Lehre nicht endgültig geklärt.⁴⁰ Jedenfalls lässt sich aus dem Fehlen einer expliziten Regelung nicht schliessen, dass der Gesetzgeber die Berücksichtigung von Klimarisiken durch Vorsorgeeinrichtungen gänzlich verneint.⁴¹ Die Frage nach der Berücksichtigung von Klimarisiken ist vielmehr vor dem Hintergrund der allgemeinen Vorschriften zur Vermögensverwaltung durch Vorsorgeeinrichtungen zu beantworten.

³⁷ BGE 132 II 144 E.2.2 S. 148.

³⁸ BGE 132 II 144 E. 2.2 S. 148. Zurückhaltend dagegen SHK BVG-MENTHA, Art. 71 N. 44.

³⁹ So auch NKF-Gutachten, Rz. 9-11; SHK BVG-MENTHA Art. 71 N. 115; TILL SPILLMANN, Institutionelle Investoren im Recht der (echten) Publikumsgesellschaften, S. 93 ff.

⁴⁰ SHK BVG-MENTHA, Art. 71 N. 119, befürwortet, dass zumindest bei entsprechendem Wunsch einer Mehrheit der Begünstigten nach einer bestimmten ethischen Ausrichtung die Vorsorgeeinrichtung solche Grundsätze – unter strikter Beachtung von Art. 71 BVG – bei der Vermögensverwaltung zu beachten hat. SPILLMANN, S. 95 f., scheint ebenfalls nicht auszuschliessen, dass sich aus Art. 71 BVG eine solche implizite Pflicht ergeben kann, wenn so den gesetzlich statuierten Anlagegrundsätzen am besten nachgelebt werden kann.

⁴¹ NKF-Gutachten, Rz. 28.

29 Gestützt auf Art. 50 Abs. 3 BVV2 müssen Vorsorgeeinrichtungen bei der Vermögensanlage eine angemessene Risikoverteilung einhalten. Klimarisiken können sich auf die einzelnen Positionen im Anlageuniversum von Vorsorgeeinrichtungen ganz unterschiedlich auswirken. Entsprechend sind sie für die Wahrung einer angemessenen Risikoverteilung zu berücksichtigen. Auch für die Einhaltung von weiteren Grundsätzen, die gemäss Art. 71 BVG bei der Verwaltung des Vorsorgevermögens einzuhalten sind, ist die Berücksichtigung von Klimarisiken erforderlich. Zu verweisen ist insbesondere auf die Sicherheit der Anlagen, welcher gemäss bundesgerichtlicher Rechtsprechung bei der Verwaltung oberste Priorität einzuräumen ist. Der Einbezug von Klimarisiken ist bei der Verwaltung des Vorsorgevermögens somit insoweit erforderlich, als die in Art. 71 BVG genannten Grundsätze nur unter Berücksichtigung sämtlicher wesentlichen Risiken eingehalten werden können. Vorsorgeeinrichtungen sind deshalb bereits unter geltendem Recht verpflichtet, Klimarisiken in ihre Verwaltungsentscheide einzubeziehen.⁴²

3.3.1.3 Klimawirkungen

30 Anders ist das geltende Recht dagegen mit Hinblick auf die *Klimawirkungen* zu beurteilen. Die in Art. 71 BVG aufgeführten Kriterien fokussieren ausschliesslich auf die Interessen der Arbeitgeber, der Versicherten sowie der Anspruchsberechtigten. Im Vordergrund stehen die Sicherheit der Anlagen und die Erwirtschaftung eines angemessenen Ertrages. Es fehlen somit ausreichende Anhaltspunkte, um von einer impliziten Verpflichtung zur Berücksichtigung der Klimawirkungen von Anlagen auszugehen. Diese lässt sich insbesondere nicht aus dem allgemeinen Zweckartikel (Art. 1 BVG) ableiten. Zum einen nennt auch diese Bestimmung die finanzielle Absicherung der älteren Menschen, Hinterbliebenen und Invaliden als primäres Ziel.⁴³ Zum anderen führt die Norm selbst zu keinem «Anspruch auf eine bestimmte Leistung».⁴⁴ Die Zweckbestimmung ist vielmehr durch den Gesetzgeber und die Vorsorgeeinrichtungen zu konkretisieren und umzusetzen.⁴⁵

31 Ebenfalls nicht argumentiert werden kann mit einer unmittelbaren Anwendung der Grundsätze aus dem Pariser Übereinkommen auf die Entscheidungsfindung innerhalb der Vorsorgeeinrichtungen. Zwar können ratifizierte Staatsverträge direkt auf einen konkreten Fall anwendbar sein. Dies ist jedoch nur dann denkbar, wenn die staatsvertraglichen Normen so klar formuliert sind, dass sie direkt für Private Geltung beanspruchen können.⁴⁶ Davon ist beim

⁴² Ebenso NKF-Gutachten, Rz. 27 ff.

⁴³ Vgl. SHK BVG-SCHNEIDER, Art. 1 N. 1 ff.

⁴⁴ SHK BVG-SCHNEIDER, Art. 1 N. 5.

⁴⁵ SHK BVG-SCHNEIDER, Art. 1 N. 5.

⁴⁶ https://www.eda.admin.ch/dam/eda/de/documents/publications/Voelkerrecht/Praxisleitfaden-Voelkerrechtliche-Vertraege_de.pdf, S. 41.

Pariser Übereinkommen nicht auszugehen. Dieses richtet sich nicht an Private, sondern verpflichtet die beitretenden Staaten zum Erlass von Umsetzungsmassnahmen.⁴⁷ Daran ändert sich grundsätzlich auch dann nichts, wenn die Vorsorgeeinrichtungen einen erheblichen Teil der Bevölkerung repräsentieren.

- 32 Mangels einer gesetzlichen Statuierung kann sich eine Pflicht zur Berücksichtigung der Klimawirkung lediglich aus dem Willen der Begünstigten ergeben.⁴⁸ Auch dann darf eine entsprechende Investitionstätigkeit nicht dazu führen, dass die Vorsorgeeinrichtung bei der Vermögensanlage die Kriterien der Vermögensanlage nach Art. 71 BVG nicht angemessen berücksichtigt.⁴⁹
- 33 Innerhalb der beschriebenen Parameter steht es den Vorsorgeeinrichtungen offen, Nachhaltigkeitsüberlegungen in ihre Anlageentscheide einfließen zu lassen.⁵⁰ Wie sich verschiedenen Kommunikationen entnehmen lässt, ist den schweizerischen Vorsorgeeinrichtungen die Relevanz des Themas jedenfalls bewusst.⁵¹

3.3.1.4 Transparenz

- 34 Die Vorsorgeeinrichtungen müssen «bei der Regelung ihres Beitragssystems, der Finanzierung, der Kapitalanlagen und bei der Rechnungslegung den Grundsatz der Transparenz» beachten (Art. 65a Abs. 1 BVG). Die Transparenzpflichten gelten gemäss Art. 49 Abs. 2 Ziff. 17 BVG auch im Bereich der überobligatorischen Leistungen.
- 35 Die vorliegend relevante Transparenz bei den Kapitalanlagen umfasst sowohl die Anlagestrategie als auch den Anlageertrag.⁵² Mit den Transparenzvorschriften soll sichergestellt werden, «dass a) die tatsächliche finanzielle Lage der Vorsorgeeinrichtungen ersichtlich wird; b) die Sicherheit der Erfüllung der Vorsorgezwecke belegt werden kann; c) das paritätische Organ der Vorsorgeeinrichtung seine Führungsaufgabe wahrnehmen kann; d) die Informationspflichten gegenüber den Versicherten erfüllt werden können» (Art. 65a Abs. 2 BVG). Der Zweck der Transparenz besteht somit in erster Linie darin,

⁴⁷ Art. 3 Pariser Übereinkommen.

⁴⁸ So auch bereits SHK BVG-MENTHA, Art. 71 N. 119.

⁴⁹ SHK BVG-MENTHA, Art. 71 N. 119.

⁵⁰ BAFU-Bericht, S. 8; NKF-Gutachten, Rz. 34.

⁵¹ Nachhaltigkeitskonzept von PUBLICA (Verantwortungsbewusst investieren) vom 8. Mai 2019, abrufbar unter: <https://publica.ch/file/12686/2019-06-27-web-broschuere-investieren-de-kopie.pdf>; die BVK bekennt sich zu den Prinzipien für verantwortungsbewusstes Investieren der Vereinten Nationen, vgl. https://www.bvk.ch/deu/verantwortungsbewusst-investieren_358492.shtml.

⁵² SHK BVG-BRECHBÜHL, Art. 65a N. 18.

die Führungsorgane der Vorsorgeeinrichtungen in die Lage zu versetzen, ihre Führungsaufgabe wahrzunehmen.⁵³

- 36 Die Informationspflichten gegenüber den Versicherten sind in Art. 86b BVG geregelt und betreffen primär die individuellen Ansprüche und Anwartschaften der Versicherten. Auf Anfrage hin müssen den Versicherten zudem die Jahresrechnung und der Jahresbericht ausgehändigt werden (Art. 86 Abs. 2 BVG). In diesem Rahmen treffen die Vorsorgeeinrichtungen die Pflichten zur Rechnungslegung gemäss Swiss GAAP FER 26, wonach im Anhang zur Jahresrechnung unter anderem die Vermögensanlagen zu erläutern sind, so dass daraus die Vermögensstruktur und die wesentlichen Anlagerisiken bzw. die Risikoverteilung und die Einhaltung der Anlagevorschriften ersichtlich sind.⁵⁴
- 37 Die Aufsichtsbehörde wacht über die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften und beurteilt dabei unter anderem Streitigkeiten über die Transparenzpflichten und die Pflicht zur Information der Versicherten. Diesbezüglich haben die Vorsorgeeinrichtungen auch eine entsprechende Pflicht zur Erteilung der erforderlichen Auskünfte an die Aufsichtsbehörde.⁵⁵
- 38 Zusammengefasst enthält das geltende Recht keine explizite Pflicht zur Transparenz von Vorsorgeeinrichtungen bezüglich *Klimarisiken*. Die Offenlegung von Klimarisiken kann aber im Rahmen der Transparenz zu den wesentlichen Anlagerisiken erforderlich sein, wenn dies für eine Beurteilung der Risiken und zur Wahrnehmung der Führungsaufgabe durch die leitenden Organe nötig ist. Bezüglich *Klimawirkungen* ist dem geltenden Recht keine Pflicht zur Offenlegung zu entnehmen, weder explizit noch implizit.

3.3.1.5 Verhalten

- 39 Das geltende Recht statuiert für Vorsorgeeinrichtungen keine eigentlichen Verhaltensregeln gegenüber den Versicherten. Diese erübrigen sich jedenfalls im Bereich der obligatorischen Vorsorge bereits deshalb, weil die Arbeitnehmer meistens keine Wahl über ihre Vorsorgeeinrichtung treffen und auch deren Leistungen nicht beeinflussen können. Eine Beratung i.e.S. entfällt somit.

⁵³ SHK BVG-BRECHBÜHL, Art. 65a N. 22.

⁵⁴ Swiss GAAP FER Nr. 26, Rechnungslegung von Vorsorgeeinrichtungen, vgl. https://www.fer.ch/content/uploads/2016/11/20130816_d_Medienmitteilung_Swiss-GAAP-FER-26-Rechnungslegung-von-Vorsorgeeinrichtungen.pdf. Diese Rechnungslegungsstandards sind für sämtliche Vorsorgeeinrichtungen verbindlich (Art. 47 Abs. 2 BVV2).

⁵⁵ Art. 62 Abs. 1 Bst. e und Art. 62a Abs. 2 Bst. a BVG.

40 Die einzige Verhaltenspflicht, die Vorsorgeeinrichtungen gegenüber den Versicherten gestützt auf das BVG (mit Wirksamkeit auch im Bereich der überobligatorischen Vorsorge)⁵⁶ einhalten müssen, ist die Informationspflicht gemäss Art. 86b BVG. Zu deren Inhalt und zur allfälligen Pflicht zur Berücksichtigung von Klimarisiken und -wirkungen diesbezüglich kann auf die vorstehenden Ausführungen (Rz. 36 f.) verwiesen werden.

3.3.2 Privatrecht

41 Die Rechtsbeziehungen zwischen der Vorsorgeeinrichtung und den Arbeitnehmern beruhen auf dem Gesetz,⁵⁷ soweit sie den obligatorischen Teil der beruflichen Vorsorge betreffen.⁵⁸

42 Vorsorgeeinrichtungen steht es jedoch frei, Leistungen zu erbringen, welche die Mindestanforderungen des BVG übersteigen. Verankert eine Vorsorgeeinrichtung solche überobligatorischen Leistungen in ihrer Stiftungsurkunde oder ihrem Reglement, wird ihr Rechtsverhältnis zu den Arbeitnehmern und Begünstigten durch einen Vertrag bestimmt.⁵⁹ Diesfalls ist die Frage nach der Berücksichtigung von Klimarisiken und -wirkungen nicht ausschliesslich gestützt auf die Vorschriften des BVG,⁶⁰ sondern auch gestützt auf die zivilrechtlichen Grundsätze zu beantworten.

43 Die Beziehung zwischen den Arbeitnehmern und der Vorsorgeeinrichtung wird im Bereich der beschriebenen überobligatorischen Leistungen durch eine Vorsorgevereinbarung festgehalten.⁶¹ Diese wird als Innominatvertrag bezeichnet.⁶² Die Pflichten der Vorsorgeeinrichtung konkretisieren sich durch die Vereinbarung bzw. durch die Vorgaben des Reglements sowie der Statuten der Vorsorgeeinrichtung.⁶³ Die Auswahl der Anlagen, in welche das Vorsorgevermögen investiert wird, sowie deren Ausführung, weist eine grosse Nähe zur klassischen Vermögensverwaltung auf. Es könnte deshalb grundsätzlich ar-

⁵⁶ Art. 49 Abs. 2 Ziff. 26 BVG. Zu den zwingenden Minimalvorschriften für die weitergehende Vorsorge im Allgemeinen vgl. SHK BVG-GÄCHTER/SANER, Art. 49 N. 29 ff.

⁵⁷ SHK BVG-SCHNEIDER, Einleitung N. 228.

⁵⁸ Siehe HANS-ULRICH STAUFFER, Berufliche Vorsorge, 2. A., Rz. 410.

⁵⁹ SHK BVG-SCHNEIDER, Einleitung N. 228; STAUFFER, Rz. 413. Bei umhüllenden Vorsorgeeinrichtungen (d.h. mit Erbringung von überobligatorischen Leistungen, welche den obligatorischen Leistungsteil ohne besondere Ausscheidung mitumfassen) sind die anwendbaren Rechtsgrundsätze einzelfallweise festzulegen und es erfolgt keine generelle Zuweisung dieser Vorsorgeverhältnisse zum Privatrecht oder zum öffentlichen Recht (STAUFFER, Rz. 414 f.).

⁶⁰ Zur Anwendbarkeit von Art. 71 BVG auf die Vermögensverwaltung im überobligatorischen Bereich vgl. Art. 49 Abs. 2 Ziff. 21 BVG sowie Art. 89a Abs. 6 ZGB.

⁶¹ SHK BVG-SCHNEIDER, Einleitung N. 228.

⁶² SHK BVG-SCHNEIDER, Einleitung N. 228. Zur direkten Anwendbarkeit von obligationenrechtlichen Bestimmungen vgl. STAUFFER, Rz. 420.

⁶³ SHK BVG-SCHNEIDER, Einleitung N. 228.

gumentiert werden, dass auf die Tätigkeiten der Vorsorgeeinrichtung zumindest im überobligatorischen Bereich die auftragsrechtlichen Sorgfalts- und Treuepflichten nach Art. 398 OR sinngemäss anzuwenden wären.⁶⁴

- 44 Eine Anwendung der auftragsrechtlichen Normen scheidet aber daran, dass gestützt auf Art. 49 Abs. 2 BVG sowie Art. 89a Abs. 6 ZGB auch im überobligatorischen Bereich Art. 71 BVG für die Verwaltung des Vorsorgevermögens Geltung beansprucht. Die obligationenrechtlichen Sorgfalts- und Treuepflichten können somit lediglich als Auslegungshilfe für die in Art. 71 BVG statuierten Grundsätze herangezogen werden. Dies dürfte bereits für die obligatorische Vorsorge gelten.⁶⁵
- 45 Gestützt auf die Vorsorgevereinbarung und die erwähnten auftragsrechtlichen Pflichten müssen Vorsorgeeinrichtungen das Vorsorgevermögen so anlegen, dass die mit der Vereinbarung angestrebten Zielsetzungen möglichst gut erreicht werden können. Dies bedeutet insbesondere die Gewährleistung einer sicheren Vermögensanlage, eines ausreichenden Ertrags der Anlagen sowie einer angemessenen Risikoverteilung und genügenden Liquidität.⁶⁶ Zudem trifft sie eine laufende Überwachungspflicht hinsichtlich der investierten Gelder.⁶⁷ Bei der Verwaltung des Vorsorgevermögens sind stets die Interessen der Destinatäre zu berücksichtigen.
- 46 *Klimarisiken* sind unter den beschriebenen auftragsrechtlichen Sorgfalts- und Treuepflichten dann zu berücksichtigen, wenn dies in der Vorsorgevereinbarung vereinbart worden ist. Eine Berücksichtigung ist weiter geboten, wenn die Risiken derart relevant sind, dass sich die vereinbarten Zielsetzungen – wie insbesondere eine sichere Vermögensanlage und eine angemessene Risikoverteilung – nur dadurch verwirklichen lassen, dass in die Anlageentscheide der Vorsorgeeinrichtung die mit den Investitionen verbundenen Klimarisiken einfließen. Zu einem Einbezug der *Klimawirkungen* sind Vorsorgeeinrichtungen auch gestützt auf das Privatrecht dagegen nur dann verpflichtet, wenn die Vorsorgevereinbarung den Einbezug von Nachhaltigkeitskriterien vorsieht.

3.3.3 Fazit

- 47 Vorsorgeeinrichtungen müssen Klimarisiken im Rahmen ihrer Anlagetätigkeit gleich wie alle weiteren Anlagerisiken berücksichtigen. Weiter sind sie insofern zur Transparenz über Klimarisiken verpflichtet, als sie gestützt auf die

⁶⁴ Zu Inhalt und Umfang der Pflichten nach Art. 398 vgl. BK-FELLMANN, Art. 398 OR N. 16 ff.; BSK OR-WEBER, Art. 398 N. 8 ff.

⁶⁵ So auch NKF-Gutachten, Rz. 22.

⁶⁶ Vgl. Art. 71 BVG sowie für die allgemeine Vermögensverwaltung NKF-Gutachten, Rz. 23.

⁶⁷ SANDRO ABEGGLEN, «Point of Sale»-Aufklärung und Produkttransparenz die Informationspflichten beim Anlagegeschäft der Banken, in: Peter R. Isler/Romeo Cerutti (Hrsg.), Europa Institut Zürich Vermögensverwaltung II, S. 76; JEAN-MARC SCHALLER, Handbuch des Vermögensverwaltungsrechts, Rz. 321 ff.

regulatorischen Anforderungen zur Offenlegung sämtlicher wesentlichen Risiken verpflichtet sind.

- 48 Bezüglich Klimawirkungen bestehen unter dem geltenden Recht – soweit nichts Gegenteiliges vereinbart worden ist – dagegen keine aufsichts- oder privatrechtlichen Pflichten.

3.4 Privatversicherungen

3.4.1 Aufsichtsrecht

3.4.1.1 Rechtliche Grundlagen

- 49 Versicherungen benötigen für ihre Tätigkeit eine behördliche Bewilligung und werden durch die FINMA beaufsichtigt.⁶⁸ Die Anforderungen an Versicherungsunternehmen für die Aufnahme und Ausübung der Versicherungstätigkeit sind in Art. 3 ff. VAG bzw. Art. 16 ff. VAG aufgeführt. Im Vordergrund stehen dabei in finanzieller Hinsicht die Vorschriften über die Kapitalisierung, die Eigenmittel und das gebundene Vermögen der Gesellschaft.
- 50 Gemäss Art. 8 VAG muss ein Versicherungsunternehmen ein *Mindestkapital* zwischen 3 und 20 Millionen Franken vorweisen.⁶⁹
- 51 Weiter muss das Versicherungsunternehmen über eine ausreichende Solvabilitätsspanne (*Eigenmittel*) verfügen.⁷⁰ Die Höhe der erforderlichen Eigenmittel bemisst sich zum einen nach dem Geschäftsumfang des Unternehmens und zum anderen gestützt auf den Swiss Solvency Test (SST).⁷¹ Der SST wiederum berechnet die erforderlichen Eigenmittel «nach Massgabe der Risiken, denen das Versicherungsunternehmen ausgesetzt ist (Zielkapital) und der anrechenbaren Eigenmittel (risikotragendes Kapital)». ⁷² Die Eigenmittelanforderungen sollen sich insbesondere an den Markt-, Zins- und versicherungstechnischen Risiken des Unternehmens ausrichten.⁷³
- 52 Das *gebundene Vermögen* muss sicherstellen, dass die Versicherung die Ansprüche aus den Versicherungsverträgen erfüllen kann.⁷⁴ Der Sollbetrag des gebundenen Vermögens wird berechnet aus a) den versicherungstechnischen

⁶⁸ Art. 3 Abs. 1 VAG und Art. 3 Bst. a FINMAG.

⁶⁹ Vgl. auch Art. 6 ff. AVO. Die FINMA legt das im Einzelfall erforderliche Mindestkapital fest und dieses muss dauernd eingehalten werden, BSK VAG-MEYER/BESSON, Art. 8 N. 1.

⁷⁰ BSK VAG-BESSON/FRIGO, Art. 9 N. 2 ff.

⁷¹ Art. 22 AVO; BSK VAG-BESSON/FRIGO, Art. 9 N. 6.

⁷² Art. 22 Abs. 1 Bst. b AVO.

⁷³ BSK VAG-KELLER/SCHOTT, Art. 9 N. 102 ff.

⁷⁴ Art. 17 VAG; BSK VAG-GEY, Art. 17 N. 1.

Rückstellungen und b) einem durch die FINMA festzulegenden Zuschlag.⁷⁵ Die versicherungstechnischen Rückstellungen «müssen gross genug sein, um zusammen mit den zukünftigen Prämienzahlungen den Gesamtaufwand der noch nicht vollständig abgewickelten Schäden und Kosten zu decken».⁷⁶

- 53 Ein weiterer wichtiger Bestandteil der Tätigkeit und Überwachung von Versicherungsunternehmen besteht in einem angemessenen *Risikomanagement*. Gemäss Art. 22 VAG muss das Versicherungsunternehmen «so organisiert sein, dass es insbesondere alle wesentlichen Risiken erfassen, begrenzen und überwachen kann». Neben den finanziellen und versicherungstechnischen Risiken sind auch die operationellen Risiken, wie etwa Rechtsrisiken zu berücksichtigen.⁷⁷

3.4.1.2 Klimarisiken

- 54 Die Berücksichtigung von Klimarisiken wird durch das geltende Aufsichtsrecht nicht ausdrücklich angesprochen. Allerdings sind Klimarisiken durch die Versicherungsunternehmen stets dann zu berücksichtigen, wenn die regulatorischen Standards einen Risikobezug aufweisen.
- 55 Dies ist zum einen bei der Berechnung der erforderlichen *Eigenmittel* der Fall. Diese sind unter dem SST risikobezogen festzulegen. Dabei sind grundsätzlich nur die Markt-, Zins- und versicherungstechnischen Risiken des Unternehmens zu berücksichtigen.⁷⁸ Klimarisiken werden durch diese Kategorien zu einem Grossteil erfasst. So sind Risiken aus Naturkatastrophen den Versicherungsrisiken zuzuordnen.⁷⁹ Auch Klimarisiken, die aus allgemeinen Entwicklungen wie der globalen Erwärmung oder dem Anstieg des Meeresspiegels entstehen,⁸⁰ lassen sich grundsätzlich unter die durch die Eigenmittelvorschriften erfassten Risikokategorien subsumieren. Ob diese Typen von Klimarisiken in den gegenwärtigen Berechnungsmodellen effektiv angemessen berücksichtigt werden, muss vorliegend offenbleiben.⁸¹ Keinen Niederschlag im SST finden Klimarisiken in der Form von operationellen Risiken, Rechts- oder Reputationsrisiken.⁸²

⁷⁵ Art. 56 AVO.

⁷⁶ BSK VAG-WOLTER, Art. 16 N. 2.

⁷⁷ BSK VAG-BESSON/FRIGO, Art. 22 N. 9.

⁷⁸ Art. 42 Abs. 2 AVO; BSK VAG-KELLER/SCHOTT, Art. 9 N. 104; siehe auch FINMA-RS 2017/3, SST, Rz. 182.

⁷⁹ BSK VAG-KELLER/SCHOTT, Art. 9 N. 105.

⁸⁰ https://eiopa.europa.eu/Publications/Consultations/EIOPA-BoS-19-241_Consultation_Paper_on_an_opinion_%20on_sustainability_in_Solvency_II.pdf («Consultation Paper»), S. 8.

⁸¹ BAFU Bericht, S. 6. Siehe auch EIOPA, Consultation Paper, S. 8.

⁸² BSK VAG-KELLER/SCHOTT, Art. 9 N. 104.

- 56 Klimarisiken können sich auch in der Art und im Ausmass der versicherten Schäden niederschlagen. Sie sind somit einerseits bei der *Prämienberechnung* zu berücksichtigen.⁸³ Andererseits können sie sich auch auf die Berechnung des *gebundenen Vermögens* auswirken.
- 57 Schliesslich müssen Versicherungsunternehmen sämtliche wesentlichen Risiken erfassen, begrenzen und überwachen. Im Rahmen dieses *Risikomanagements* sind neben den finanziellen und versicherungstechnischen auch die operationellen Risiken des Unternehmens zu berücksichtigen. Klimarisiken müssen durch das Risikomanagement der Gesellschaft somit angemessen erfasst, begrenzt und überwacht werden. Ob dies in der praktischen Umsetzung stets geschieht, kann im vorliegenden Gutachten nicht beantwortet werden. Immerhin ist auf die folgende Aussage von EIOPA zu verweisen: «the most pressing need is for insurers to develop and embed long term scenario analysis in their risk management, governance and ORSA».⁸⁴

3.4.1.3 Klimawirkungen

- 58 Im geltenden Recht finden sich keine Anhaltspunkte für eine Pflicht der Versicherungen, die Klimawirkungen ihres Handelns zu berücksichtigen. Die im Aufsichtsrecht im Vordergrund stehenden Vorschriften über die Kapitalisierung, die Eigenmittel und das gebundene Vermögen der Gesellschaft (vgl. Rz. 49 vorstehend) dienen dem finanziellen Schutz der Versicherten vor den Insolvenzrisiken der Versicherungsunternehmen und vor Missbräuchen.⁸⁵ Auch aus dem Pariser Übereinkommen kann keine unmittelbar durchsetzbare Pflicht zum Einbezug von Klimawirkungen abgeleitet werden.⁸⁶
- 59 Mangels einer gesetzlichen Statuierung kann sich eine Pflicht zur Berücksichtigung der Klimawirkungen lediglich aus einer Vereinbarung zwischen Versicherung und Versicherungsnehmer ergeben. Zudem sind die Versicherungen frei, in ihren Investitionsentscheiden Nachhaltigkeitskriterien zu berücksichtigen. Wie Verlautbarungen des Schweizerischen Versicherungsverbandes und von grösseren Versicherungen zeigen, hat die Versicherungswirtschaft in diesem Bereich erste Schritte unternommen.⁸⁷

⁸³ BAFU Bericht, S. 6.

⁸⁴ EIOPA, Consultation Paper, S. 12.

⁸⁵ Art. 1 Abs. 2 VAG.

⁸⁶ Siehe dazu oben, Rz. 31.

⁸⁷ Positionspapier des Schweizerischen Versicherungsverbandes ab Januar 2017, abrufbar unter: https://www.svv.ch/sites/default/files/2017-11/positionspapier_zu_klima_und_energie_de.pdf; Bekenntnisse zum verantwortungsbewussten Investieren gemäss den ESG-Kriterien zum Beispiel von AXA und Zurich, abrufbar unter: <https://www.axa.ch/de/ueber-axa/unsere-verantwortung/kern-gschaefte/nachhaltige-investments.html>; <https://www.zurich.com/en/sustainability/responsible-investment>.

3.4.1.4 Transparenz

- 60 Die Versicherungsunternehmen sind gemäss Art. 25 VAG verpflichtet, jährlich einen Geschäftsbericht zu erstellen sowie einen Aufsichtsbericht an die FINMA einzureichen. Die FINMA kann im Einzelfall besondere Anforderungen sowohl an den Geschäftsbericht als auch an den Aufsichtsbericht stellen.⁸⁸ Die Jahresrechnung wird jeweils im Bericht der FINMA veröffentlicht.⁸⁹ Ebenso veröffentlicht die FINMA gewisse Daten aus dem Aufsichtsbericht in aggregierter Form in ihrem jährlichen Bericht über den Versicherungsmarkt.⁹⁰ Weiter sind Versicherungsunternehmen gestützt auf Art. 111a AVO zur Veröffentlichung eines Berichts über die Finanzlage verpflichtet. Die FINMA regelt in ihrem RS 2016/2 Offenlegung Versicherungen die einzelnen Anforderungen zum Bericht über die Finanzlage.
- 61 Die Versicherungsunternehmen haben gegenüber der FINMA zudem eine generelle Auskunftspflicht bezüglich aller Informationen und Unterlagen, welche die FINMA zur Wahrnehmung ihrer Aufsichtsfunktion benötigt.⁹¹
- 62 Im geltenden Recht besteht für Versicherungen keine Pflicht, Transparenz zu schaffen bezüglich der *Klimawirkungen* ihres Handelns, d.h. insbesondere ihrer Investitionsentscheide. Ebenso gibt es keine explizite Pflicht zur Information über den Umgang mit *Klimarisiken*. Transparenz zu Klimarisiken kann aber im Einzelfall dort erforderlich sein, wo die anwendbaren Grundlagen in allgemeiner Form Transparenz zu wesentlichen Risiken erfordern. Ob die FINMA unter dem geltenden Recht bereits einmal den Einbezug von Klimarisiken in die Berichterstattung gefordert hat, muss offengelassen werden.⁹² Es ist zumindest zu statuieren, dass der jährliche Bericht der FINMA über die Versicherungswirtschaft bis anhin keine derartigen Angaben enthält.

3.4.1.5 Verhalten

- 63 Anlässlich der Revision des VAG sollen im Aufsichtsrecht auch für Versicherungen – wie dies im FIDLEG für Banken, Wertpapierhäuser etc. bereits erfolgt ist – aufsichtsrechtliche Verhaltenspflichten eingeführt werden. Die Pflichten werden allerdings nicht den Versicherungen selbst, sondern den Versicherungsvermittlern auferlegt. Die entsprechenden Ausführungen folgen deshalb unter Abschnitt 3.5 unten.

⁸⁸ Art. 25 Abs. 2 und Abs. 6 VAG.

⁸⁹ Art. 25 Abs. 5 VAG.

⁹⁰ <https://www.finma.ch/de/ueberwachung/versicherungen/geschaeftsbericht-und-aufsichtsbericht/>.

⁹¹ Art. 29 FINMAG; zum Inhalt der Pflicht siehe BSK FINMAG-TRUFFER, Art. 29 N. 14 ff.

⁹² Vgl. BAFU Bericht, S. 7.

64 Bereits unter dem geltenden Recht bestehen jedoch für Versicherungen gestützt auf das Sonderprivatrecht (VVG) gewisse Informationspflichten gegenüber den Versicherten. Auf diese wird sogleich in Abschnitt 3.4.2 näher eingegangen.⁹³

3.4.2 Privatrecht

65 Die Beziehung zwischen der Versicherung und dem Versicherungsnehmer ist privatrechtlicher Natur und wird im Versicherungsvertragsgesetz (VVG) geregelt.⁹⁴ Subsidiär sind gestützt auf Art. 100 Abs. 1 VVG die allgemeinen Bestimmungen des OR anwendbar.⁹⁵

66 Gemäss Art. 3 VVG hat der Versicherer seine Vertragspartei vor dem Vertragsschluss verständlich über den Vertragsinhalt zu informieren. Insbesondere muss er über die versicherten Risiken und den Umfang des Versicherungsschutzes sowie über die geschuldeten Prämien aufklären. Besondere Treuepflichten vor oder während des Vertragsverhältnisses werden im VVG dagegen nicht statuiert.⁹⁶ Auch der Entwurf zu einer Teilrevision des VVG sieht keine entsprechenden Pflichten vor.⁹⁷ Die entsprechenden Interessenwahrungspflichten sind deshalb dem allgemeinen Zivilrecht zu entnehmen.

67 Die Vertragsparteien schulden gestützt auf Art. 2 ZGB bereits im Vorfeld des Vertragsschlusses ein Verhalten nach Treu und Glauben.⁹⁸ Die Gegenpartei darf somit nicht getäuscht werden und es ist Rücksicht zu nehmen auf deren Interessen. Weiter sind die Rechtsgüter des Verhandlungspartners zu schützen.⁹⁹ Auch während der Vertragsdauer haben die Parteien diese Schutzpflichten einzuhalten. Insbesondere müssen sie das Integritätsinteresse der Gegenpartei wahren.¹⁰⁰ Weiter können dann Informations- und Aufklärungspflichten entstehen, wenn die eine Vertragspartei gegenüber der anderen einen wesentlichen Wissensvorsprung hat.¹⁰¹ Davon ist bei Finanzunternehmen

⁹³ Vgl. Rz. 66.

⁹⁴ Zur privatrechtlichen Natur der Beziehung siehe BGE 124 III 44 E. 1.a.aa S. 46, sowie BSK VVG-STOESSEL, Allgemeine Einleitung VVG N. 21.

⁹⁵ Zum Anwendungsbereich der Verweisung vgl. BSK VVG-NEBEL, Art. 100 N. 3.

⁹⁶ Zu den aufsichtsrechtlichen Pflichten für Versicherungsvermittler nach revidiertem VAG vgl. dagegen unten, Abschnitt 3.5.1.5.

⁹⁷ BBI 2017, S. 5089 ff.

⁹⁸ PETER GAUCH U.A., Schweizerisches Obligationenrecht, 10. A., Rz. 948.

⁹⁹ GAUCH U.A., Rz. 961 f.

¹⁰⁰ BK-KRAMER, Einleitung ins OR, Rz. 97; GAUCH U.A., Rz. 2643.

¹⁰¹ GAUCH U.A., Rz. 2645.

regelmässig auszugehen.¹⁰² In Beratungsverhältnissen gehört eine angemessene Information und Aufklärung sogar regelmässig zu den Hauptpflichten des Vertrages.¹⁰³

- 68 Gestützt auf die beschriebenen Pflichten sind Versicherungsunternehmen grundsätzlich verpflichtet, ihre Kunden vor sowie nach dem Vertragsschluss nach dem Grundsatz von Treu und Glauben zu behandeln. Dies gilt auch in Bezug auf *Klimarisiken*, die für den Kunden unter der besprochenen oder abgeschlossenen Versicherungspolice relevant werden können. Von Bedeutung sind Klimarisiken insbesondere dann, wenn die Versicherung nicht nur einen Risikoteil, sondern auch einen Sparanteil aufweist. In diesem Fall legt die Versicherung einen Teil des einbezahlten Betrages für den Kunden an den Kapitalmärkten an. Dabei hat sie im Rahmen einer allgemeinen Risikoabschätzung auch allfällige Klimarisiken zu berücksichtigen und es können sie entsprechende Informationspflichten treffen, soweit über relevante Risiken bei der Vertragserfüllung zu berichten ist. Klimarisiken sind weiter dann in die Vertragserfüllung einzubeziehen, wenn sich der Kunde mit der abgeschlossenen Versicherung vor genau diesen Risiken schützen will. Hier muss die Versicherung bereits bei den Vertragsverhandlungen die erheblichen Risiken des Kunden erheben und prüfen, wie er bei deren Realisierung am besten geschützt werden kann.
- 69 Da die Versicherung im Versicherungsvertrag die Interessen des Versicherungsnehmers zu wahren hat, muss sie die *Klimawirkungen* bei der Vertragserfüllung insoweit berücksichtigen, als dies im Interesse des Versicherungsnehmers geboten ist. Dies dürfte praktisch ausschliesslich dann der Fall sein, wenn der Versicherungsnehmer einen solchen Einbezug explizit vertraglich wünscht.

3.4.3 Fazit

- 70 Versicherungen müssen Klimarisiken bei ihrer Tätigkeit grundsätzlich immer dann berücksichtigen, wenn sie durch das Recht zu einem generellen Einbezug von Risiken angehalten werden. Dies ist insbesondere bei der Berechnung der erforderlichen Eigenmittel und des gebundenen Vermögens sowie beim Risikomanagement der Fall. Eine Pflicht zur Transparenz dürfte insoweit gegeben sein, als relevante Risiken im Rahmen der Rechnungslegung wie auch bei der Berichterstattung über die Finanzlage offenzulegen sind. Gestützt auf das Privatrecht sind Klimarisiken stets dann zu berücksichtigen, wenn sie unter der abgeschlossenen Versicherungspolice bedeutsam sind. Dies ist insbe-

¹⁰² GAUCH U.A., Rz. 2646.

¹⁰³ BK-FELLMANN, Art. 394 OR N. 144 ff., 269.

sondere dann naheliegend, wenn die Versicherung auch einen Sparanteil aufweist bzw. wenn sich der Kunde mit der abgeschlossenen Versicherung explizit gegen Klimarisiken schützen will.

- 71 Bezüglich Klimawirkungen bestehen für Versicherungen unter dem geltenden Recht – soweit nichts Gegenteiliges vereinbart worden ist – keine besonderen aufsichts- oder privatrechtlichen Pflichten.

3.5 Versicherungsvermittler

3.5.1 Aufsichtsrecht

3.5.1.1 Rechtliche Grundlagen

- 72 Als Versicherungsvermittler gelten sämtliche Personen, «die im Interesse von Versicherungsunternehmen oder anderen Personen Versicherungsverträge anbieten oder abschliessen» (Art. 40 VAG). Während Versicherungsagenten oder Arbeitnehmer des Versicherungsunternehmens an eine Versicherung gebunden sind, sind ungebundene Vermittler «weder rechtlich noch wirtschaftlich noch auf andere Weise an ein Versicherungsunternehmen gebunden».¹⁰⁴
- 73 Versicherungsvermittler werden unter geltendem Recht nicht laufend beaufsichtigt. Ungebundene Versicherungsvermittler unterstehen allerdings einer Registrierungspflicht. Gebundene Versicherungsvermittler dürfen sich ebenfalls in das Register eintragen lassen, sind jedoch nicht verpflichtet dazu (Art. 43 Abs. 2 VAG). Der Gesetzgeber geht davon aus, dass die Einhaltung des Rechts durch ihre Anbindung an eine Versicherung ausreichend sichergestellt werden kann.¹⁰⁵ Anlässlich der Registrierung wird das Vorhandensein der Voraussetzungen nach Art. 44 VAG geprüft. Die Versicherungsvermittler müssen somit eine Berufshaftpflichtversicherung abgeschlossen haben und über die erforderlichen Qualifikationen verfügen. Im Anschluss an den Registereintrag werden die Vermittler aber nicht laufend beaufsichtigt.¹⁰⁶
- 74 Das VAG wird zurzeit teilrevidiert. Gemäss der Vernehmlassungsvorlage des Bundesrats vom November 2018¹⁰⁷ soll grundsätzlich auch unter dem revidierten VAG am beschriebenen Konzept festgehalten werden.¹⁰⁸ Neu dürfen

¹⁰⁴ Art. 43 Abs. 1 VAG. BSK VAG-RIMLE, Art. 43 N. 11 f. Zur Information über Courtagen durch ungebundene Versicherungsvermittler vgl. BSK VAG-DU PASQUIER/MENOUD, Art. 45 N. 29.

¹⁰⁵ BSK VAG-RIMLE, Art. 43 N. 4.

¹⁰⁶ Allerdings führt die FINMA regelmässig Stichproben zur Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen durch und ergreift bei Hinweisen auf Missstände die erforderlichen aufsichtsrechtlichen Massnahmen : <https://www.finma.ch/de/bewilligung/versicherungsvermittler/vermittlerportal/aufsicht/>.

¹⁰⁷ <https://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-72921.html>.

¹⁰⁸ Vernehmlassungsbericht VAG, S. 33 f.

sich aber gebundene Versicherungsvermittler nur noch im Ausnahmefall in das Register eintragen lassen.¹⁰⁹ Zudem werden die Anforderungen an den Registereintrag erhöht. Insbesondere müssen die Vermittler zusätzlich Gewähr für die Erfüllung der gesetzlichen Pflichten bieten und einer Ombudsstelle angeschlossen sein.¹¹⁰

3.5.1.2 Klimarisiken

- 75 Die beschriebenen aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Versicherungsvermittler weisen grundsätzlich keinen Bezug zu Klimarisiken auf. Insbesondere bestehen für Versicherungsvermittler keine risikobasierten Anforderungen an die *Kapitalisierung*, unter denen Klimarisiken zu berücksichtigen wären. Weiter enthält das Aufsichtsrecht keine organisatorischen Anforderungen an die Marktteilnehmer, so dass eine Berücksichtigung von Klimarisiken auch im Rahmen des *Risikomanagements* nicht gefordert werden kann.
- 76 Klimarisiken könnten somit höchstens im Rahmen der für die Aufnahme der Tätigkeit erforderlichen *Kenntnisse* berücksichtigt werden. Das geltende Recht äussert sich nicht zu einer diesbezüglichen Pflicht. Die Vernehmlassungsvorlage delegiert in Art. 43 Abs. 2 VE-VAG die Festlegung der «fachlichen, persönlichen und organisatorischen Anforderungen» an den Bundesrat. Es bleibt abzuwarten, ob im Rahmen dieser Konkretisierung Anforderungen an die Kenntnisse bezüglich Klimarisiken formuliert werden.

3.5.1.3 Klimawirkungen

- 77 Im geltenden Aufsichtsrecht werden keine Pflichten von Versicherungsvermittlern mit Bezug auf die Berücksichtigung von Klimawirkungen statuiert. Für die Zukunft ist abzuwarten, ob entsprechende Pflichten im teilrevidierten VAG aufgenommen werden. In Anbetracht der parlamentarischen Beratungen zum FIDLEG ist dies aktuell eher nicht zu erwarten.

3.5.1.4 Transparenz

- 78 Versicherungsvermittler unterstehen der Missbrauchsaufsicht durch die FINMA.¹¹¹ Informationen, welche die Aufsichtsbehörde im Rahmen ihrer Aufsichtstätigkeit benötigt, sind durch die Versicherungsvermittler zu beschaffen.¹¹² Mangels bestehender materieller Pflichten zur Berücksichtigung von Klimarisiken und -wirkungen besteht allerdings für die Behörde regelmässig

¹⁰⁹ Vernehmlassungsbericht VAG, S. 36.

¹¹⁰ Art. 42 Abs. 2 Bst. e VE-VAG.

¹¹¹ Art. 46 Abs. 1 Bst. f VAG; Siehe auch Vernehmlassungsbericht VAG, S. 39.

¹¹² So müssen sie sämtliche für die Registrierung nötigen Informationen nachweisen und die Änderung wesentlicher Tatsachen gemäss Art. 189 AVO von sich aus der FINMA bekanntgeben.

keine Basis, um Auskunft über die Berücksichtigung dieser Aspekte einzuverlangen. Weiter sind Versicherungsvermittler unter dem geltenden Recht nicht verpflichtet, ihren Umgang mit Klimarisiken und -wirkungen zu veröffentlichen. Entsprechend kennt das geltende Recht für Versicherungsvermittler keine Transparenzanforderungen hinsichtlich dieser Aspekte.

3.5.1.5 Verhalten

- 79 Das geltende Recht statuiert lediglich marginale Verhaltenspflichten für Versicherungsvermittler. Gemäss Art. 45 VAG müssen Versicherungsvermittler Versicherte bei der Kontaktaufnahme über ihre Adresse, ihre Bindungen an Versicherungen, datenschutzrechtliche Belange und wenige andere Aspekte informieren.¹¹³ Regulatorische Verhaltenspflichten bezüglich Klimarisiken und -wirkungen sind keine ersichtlich.
- 80 Das künftige Recht soll nach der Vernehmlassungsvorlage des Bundesrats die Verhaltenspflichten für Versicherungsvermittler ausbauen. Insbesondere sieht Art. 45a VE-VAG vor, dass ungebundene Vermittler Entschädigungen nur unter bestimmten Voraussetzungen annehmen dürfen. Auch die allgemeinen Informationspflichten unter Art. 45 VE-VAG werden moderat ausgebaut. Insbesondere sollen Versicherungsvermittler neu verpflichtet sein, Versicherungsnehmer zu informieren, wie sich diese «über die Aus- und Weiterbildung der Versicherungsvermittlerin oder des Versicherungsvermittlers informieren können».¹¹⁴ Grundsätzlich bestehen aber auch unter der Vernehmlassungsvorlage keine Verhaltenspflichten, welche die Versicherungsvermittler zur Berücksichtigung von Klimarisiken oder -wirkungen verpflichten würden. Sollten Versicherungsvermittler im laufenden Gesetzgebungsprozess dazu verpflichtet werden, in ihrer Ausbildung auch Nachhaltigkeitskriterien abzudecken, müssten sie im Rahmen der Informationspflicht von Art. 45 VE-VAG den Versicherungsnehmern über diese Ausbildungsmodule Auskunft geben.

3.5.2 Privatrecht

- 81 Die Vertragsverhältnisse zwischen Versicherungsvermittlern und ihren Kunden können vielfältig ausgestaltet sein.¹¹⁵ Tritt der Vermittler als eigenständige Vertragspartei auf, wird das Vertragsverhältnis zum Kunden in der Lehre als Innominatvertrag, Mäklervertrag oder Auftrag qualifiziert.¹¹⁶ In seinem

¹¹³ Art. 45 Abs. 1 VAG; BSK VAG-DU PASQUIER/MENOU, Art. 45 N. 17 f.

¹¹⁴ Art. 45 Bst. c VE-VAG.

¹¹⁵ BSK VAG-RIMLE, Art. 40 N. 2.

¹¹⁶ WALTER FELLMANN, Brokervertrag als multilateraler Innominatvertrag, vom Umgang mit dem Interessenkonflikt des Brokers, in: Pascal Grolimund u.a. (Hrsg.), Festschrift für Anton K. Schnyder zum 65. Geburtstag, S. 799 m.w.H.

Entscheid vom 26. August 2016 hat das Bundesgericht den Vertrag als Innominatvertrag eingeordnet. Dabei wendet es auf das Verhältnis zwischen Versicherungsmakler und Versicherungsnehmer zumindest partiell die Regeln des Auftragsrechts an.¹¹⁷ Gestützt auf das Auftragsrecht hat der Versicherungsvermittler die Interessen des Versicherungsnehmers zu verfolgen.¹¹⁸ Diese Interessenwahrungspflicht beinhaltet neben einer Aufklärung über allfällige Risiken auch die Pflicht, den Kunden im Rahmen der Vertragsbeziehung vor Schäden zu schützen.¹¹⁹

- 82 Gestützt auf die beschriebenen Pflichten sind Versicherungsvermittler grundsätzlich verpflichtet, ihre Kunden vor dem Vertragsschluss nach dem Grundsatz von Treu und Glauben zu behandeln. Dies gilt auch in Bezug auf *Klimarisiken*, die für den Kunden unter der in Frage stehenden Versicherungspolice relevant werden können. Von Bedeutung sind Klimarisiken insbesondere dann, wenn sich der Kunde mit der abgeschlossenen Versicherung vor genau diesen Risiken schützen will. Hier muss der Versicherungsvermittler bereits bei den Vertragsverhandlungen die für den Kunden relevanten Risiken erheben und prüfen, wie er bei deren Realisierung optimal geschützt werden kann. Klimarisiken können ferner dann von Bedeutung sein, wenn die Versicherung nicht nur einen Risikoteil, sondern auch einen Sparanteil aufweist. Ist für den Vermittler ersichtlich, dass die Versicherung Klimarisiken in ihrer Anlagepolitik nur unzureichend berücksichtigt, hat er seinen Kunden über diesen Umstand zu informieren.
- 83 Gestützt auf die Interessenwahrungspflicht muss der Versicherungsvermittler die *Klimawirkungen* im Rahmen der Vertragserfüllung insoweit berücksichtigen, als dies im Interesse seines Kunden geboten ist. Dies dürfte ausschliesslich dann der Fall sein, wenn der Kunde einen solchen Einbezug explizit vertraglich wünscht.

3.5.3 Fazit

- 84 Die Versicherungsvermittler sind unter dem geltenden Aufsichtsrecht grundsätzlich nicht zur Berücksichtigung von Klimarisiken verpflichtet. Auch mit Blick auf das künftige Recht ist ein Einbezug von Klimarisiken höchstens im Rahmen von Vorschriften zu den erforderlichen Kenntnissen bzw. der Ausbildung denkbar. Darüber hinausgehende klimabezogene Transparenzpflichten sind nicht ersichtlich. Privatrechtlich kann sich die Pflicht zum Einbezug von Klimarisiken dort ergeben, wo solche bezüglich der abzuschliessenden Police relevant sind.

¹¹⁷ Urteil 4A_152/2016 vom 26. August 2016 E. 6.

¹¹⁸ Art. 398 Abs. 2 OR.

¹¹⁹ BK-FELLMANN, Art. 398 N. 24 und N. 29.

85 Bezüglich Klimawirkungen bestehen für Versicherungsvermittler unter dem geltenden Recht – soweit nichts Gegenteiliges vereinbart worden ist – keine besonderen aufsichts- oder privatrechtlichen Pflichten. Unter dem künftigen Recht ist ein Einbezug ebenfalls lediglich unter den Vorschriften zu den erforderlichen Kenntnissen bzw. der Ausbildung denkbar.

3.6 Banken

3.6.1 Aufsichtsrecht

3.6.1.1 Rechtliche Grundlagen

86 Banken benötigen für ihre Tätigkeit eine behördliche Bewilligung und werden durch die FINMA beaufsichtigt.¹²⁰ Die Anforderungen für die Aufnahme und Ausübung ihrer Tätigkeit sind in Art. 3 ff. BankG bzw. Art. 4 ff. BankG aufgeführt. Im Vordergrund steht dabei eine gute Organisation,¹²¹ die Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit¹²² und das Vorhandensein von ausreichend Kapital, eigenen Mitteln und liquiden Aktiven.¹²³ Im Folgenden wird insbesondere auf diese finanziellen Pflichten eingegangen.

87 Das gesetzliche *Mindestkapital* beträgt für Banken 10 Millionen Franken.¹²⁴

88 Weiter müssen Banken über ausreichende *Eigenmittel* verfügen. Die Anforderungen an die Eigenmittel sind in der Eigenmittelverordnung sowie in FINMA-Rundschreiben geregelt. Wie bei den Versicherungen wird auch bei den Banken zwischen den erforderlichen und den anrechenbaren Eigenmitteln unterschieden.¹²⁵ Ebenfalls wie bei Versicherungen sollen auch bei Banken die Eigenmittelanforderungen die Risiken der Bank steuern.¹²⁶ Die Anforderungen basieren auf internationalen Standards (Basel I bis III). In der Eigenmittelverordnung (ERV) wird detailliert geregelt, wie Kreditrisiken, nichtgegenparteibezogene Risiken, Marktrisiken, und operationelle Risiken mit Eigenmitteln zu unterlegen sind.¹²⁷ Durch die Regeln der ERV nicht direkt abgedeckt werden dagegen Reputations- sowie strategische Risiken.¹²⁸

¹²⁰ Art. 3 BankG und Art. 3 Bst. a FINMAG.

¹²¹ Art. 3 Abs. 2 BankG.

¹²² Art. 3 Abs. 2 BankG.

¹²³ Art. 4 und 4^{bis} BankG.

¹²⁴ Art. 15 BankV.

¹²⁵ Art. 18 ff. und Art. 41 ff. ERV.

¹²⁶ BSK BankG-BINGERT U.A., Art. 4 N. 1.

¹²⁷ Art. 1 Abs. 2 ERV; BSK BankG-BINGERT U.A., Art. 4 N. 9.

¹²⁸ Art. 89 ERV; BSK BankG-BINGERT U.A., Art. 4 N. 9.

- 89 Die Anforderungen an die *liquiden Aktiven* von Banken werden in der Liquiditätsverordnung (LiqV) konkretisiert. Gemäss Art. 2 Abs. 1 LiqV muss jede Bank «jederzeit über so viel Liquidität verfügen, dass sie ihren Zahlungsverpflichtungen auch in Stresssituationen nachkommen kann». Die Verordnung legt qualitative und quantitative Anforderungen an die liquiden Aktiven fest.
- 90 Ein weiterer wichtiger Bestandteil in der Aufsicht über Banken besteht in den Anforderungen an ein angemessenes *Risikomanagement*. Gemäss Art. 12 Abs. 2 BankV regelt die Bank «die Grundzüge des Risikomanagements sowie die Zuständigkeit und das Verfahren für die Bewilligung von mit Risiko verbundenen Geschäften in einem Reglement oder in internen Richtlinien. Sie muss insbesondere Markt-, Kredit-, Ausfall-, Abwicklungs-, Liquiditäts- und Imagerisiken sowie operationelle und rechtliche Risiken erfassen, begrenzen und überwachen».¹²⁹

3.6.1.2 Klimarisiken

- 91 Die Berücksichtigung von Klimarisiken wird durch das geltende Aufsichtsrecht für Banken nicht ausdrücklich geregelt. Insbesondere kennt das geltende Recht keine Risikozuschläge oder -abschläge für klimaschädigende oder -freundliche Finanzanlagen oder Kreditvergaben.¹³⁰ Wie Versicherungen müssen aber auch Banken Klimarisiken immer dann berücksichtigen, wenn die regulatorischen Standards einen Risikobezug aufweisen.
- 92 Dies ist zum einen bei der Berechnung der erforderlichen *Eigenmittel* der Fall. Deren Höhe wird gestützt auf die durch die Bank übernommenen regulierten Kreditrisiken, nichtgegenparteibezogenen Risiken, Marktrisiken und operationellen Risiken berechnet.¹³¹ Klimarisiken werden regelmässig in weitere Unterkategorien unterteilt.¹³² Diese folgen nicht der klassischen ökonomischen Risikokategorisierung.¹³³ Dennoch lässt sich ein Grossteil der Klimarisiken auch in die durch die Eigenmittelregulierung erfassten Risikokategorien einordnen und ist bei entsprechender Relevanz bereits unter geltendem Recht durch die Banken zu berücksichtigen.¹³⁴
- 93 Weiter müssen Banken sämtliche wesentlichen Risiken erfassen, begrenzen und überwachen. Im Rahmen dieses *Risikomanagements* sind neben Markt-, Kredit-, Ausfall-, Abwicklungs- und Liquiditätsrisiken auch Reputationsrisiken

¹²⁹ Zum Management von Rechts- und Reputationsrisiken im Besonderen vgl. BSK BankG-WINZELER, Art. 3 N. 13.

¹³⁰ Zur Diskussion entsprechender Vorschläge in der EU vgl. vertraulicher ERV-Bericht. Siehe auch <https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaefte?AffairId=20183964>.

¹³¹ BSK BankG-BINGERT U.A., Art. 4 N. 9; Art. 41 ff. ERV.

¹³² Vgl. oben, Rz. 16.

¹³³ https://wupperinst.org/uploads/tx_wupperinst/CM_Def_Klimarisiken.pdf, S. 11.

¹³⁴ <https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaefte?AffairId=20183964>, Antwort des BR.

sowie operationelle und rechtliche Risiken zu berücksichtigen. Klimarisiken müssen durch das Risikomanagement der Gesellschaft somit angemessen erfasst, begrenzt und überwacht werden. Wie dies in der praktischen Umsetzung geschieht, ist nicht Gegenstand des vorliegenden Gutachtens.

3.6.1.3 Klimawirkungen

- 94 Im geltenden Recht finden sich keine Anhaltspunkte für eine Pflicht der Banken, die Klimawirkungen ihres Handelns, namentlich ihrer Anlage- und Finanzierungsentscheide, zu berücksichtigen. Die gesetzlichen und weiteren regulatorischen Vorgaben bezwecken den finanziellen Schutz der Anleger und die Funktionsfähigkeit des Finanzsystems. Daraus kann keine Pflicht zur Berücksichtigung von Klimawirkungen abgeleitet werden. Auch aus dem Pariser Übereinkommen kann für die Banken keine Pflicht zum Einbezug von Klimawirkungen abgeleitet werden.¹³⁵
- 95 Mangels einer gesetzlichen Statuierung kann sich eine Pflicht zur Berücksichtigung der Klimawirkungen lediglich aus einer Vereinbarung zwischen Bank und Bankkunde ergeben. Darüber hinaus sind die Bankinstitute frei, in ihren Investitionsentscheiden Nachhaltigkeitskriterien zu berücksichtigen.
- 96 Wie Verlautbarungen von grösseren Instituten sowie von Branchenvereinigungen zeigen, gibt es von Seiten der Banken bereits Bemühungen, die Klimawirkungen bei den Investitionsentscheiden zu berücksichtigen.¹³⁶

3.6.1.4 Transparenz

- 97 Banken sind gemäss Art. 6a BankG zur Veröffentlichung ihrer Geschäftsberichte verpflichtet. Die Anforderungen an die Erstellung der Berichte richten sich nach dem Obligationenrecht sowie den anwendbaren Sonderbestimmungen. Art. 25 ff. BankV enthalten detaillierte Vorgaben für die Rechnungslegung von Banken. Die Normen werden zusätzlich in einem Rundschreiben der FINMA konkretisiert.¹³⁷ Weitere Offenlegungspflichten sind auch in den Vorschriften zu den Eigenmitteln und zur Liquidität festgehalten.¹³⁸ Das FINMA-RS 2016/1 Offenlegung Banken konkretisiert diese Pflichten zusätzlich und legt die Häufigkeit der Offenlegung in einem Anhang fest. Klimarisiken und Wirkungen werden in den Regularien nicht explizit erwähnt.

¹³⁵ Siehe dazu oben, Rz. 31.

¹³⁶ <https://www.swissbanking.org/de/themen/business-themen/sustainable-finance>; NZZ vom 23. August 2019, abrufbar unter: <https://www.nzz.ch/meinung/die-banken-und-massnahmen-gegen-den-klimawandel-ld.1500589>.

¹³⁷ Rundschreiben 2015/1 Rechnungslegung Banken. Das Rundschreiben wird derzeit revidiert und durch eine «schlanke Verordnung und ein prinzipienbasiertes Rundschreiben» (FINMA) ersetzt, welche beide per 1. Januar 2020 in Kraft treten sollen.

¹³⁸ Vgl. insb. Art. 17e LqV sowie Art. 16 ERV.

- 98 Bezüglich *Klimarisiken* kann eine Offenlegung dann erforderlich sein, wenn sie im Zusammenhang mit Erläuterungen über das allgemeine Risikomanagement der Bank relevant sind (Anhang 1 BankV, E. Anhang, Bst. c). Ebenso können sich entsprechende Offenlegungspflichten aus den Anforderungen von FINMA-RS 2016/1 ergeben. Zu *Klimawirkungen* bestehen im geltenden Recht dagegen keine Transparenzpflichten, weder explizit noch implizit.

3.6.1.5 Verhalten

- 99 Banken sind Finanzdienstleister gemäss Art. 3 Bst. d FIDLEG. Sie unterstehen deshalb den Verhaltenspflichten gemäss Art. 7 ff. FIDLEG. Gemäss diesen Normen müssen Finanzdienstleister ihre Kunden über sich selbst sowie die angebotenen Finanzdienstleistungen informieren und ihnen Informationen über die angebotenen Finanzinstrumente überlassen.¹³⁹ Führen sie eine Anlageberatung oder Vermögensverwaltung durch, haben sie zudem eine Angemessenheits- bzw. Eignungsprüfung durchzuführen.¹⁴⁰ Eine Eignungsprüfung ist gemäss Art. 12 FIDLEG immer dann erforderlich, wenn die Bank «die Anlageberatung unter Berücksichtigung des Kundenportfolios oder die Vermögensverwaltung» erbringt. Unter der Eignungsprüfung muss sich die Bank «über die finanziellen Verhältnisse und Anlageziele sowie über die Kenntnisse und Erfahrungen der Kundin oder des Kunden erkundigen».
- 100 Im Rahmen der aufsichtsrechtlichen Verhaltensregeln müssen die Finanzdienstleister Nachhaltigkeitskriterien grundsätzlich nicht berücksichtigen. Zum einen sieht der Wortlaut der Bestimmungen keine entsprechende Pflicht vor.¹⁴¹ Zum anderen wurden in den parlamentarischen Debatten entsprechende Anträge insbesondere zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien in der Anlageberatung und Vermögensverwaltung klar abgelehnt.¹⁴² Begründet wurde die Ablehnung u.a. damit, dass es den Finanzdienstleistern zu überlassen sei, wie sie ihre Anlagepolitik ausgestalten wollen.¹⁴³ Nachhaltige Produkte und Dienstleistungen könnten im Wettbewerb als positive Differenzierungsmerkmale eingesetzt werden und sollten deshalb nicht durch eine Regulierung vorgeschrieben sein.¹⁴⁴ Gestützt auf den Umstand, dass die parlamentarische Debatte über die Bestimmungen des FIDLEG erst vor kurzem abgeschlossen worden ist und das Pariser Übereinkommen im Zeitpunkt der Ratsdebatten bereits in Kraft war, ist der Entstehungsgeschichte des Erlasses

¹³⁹ Zum Umfang der Informationspflicht vgl. Art. 7 FIDLEG.

¹⁴⁰ Art. 10 ff. FIDLEG.

¹⁴¹ Art. 10 ff. FIDLEG.

¹⁴² Siehe insbesondere <https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/amtliches-bulletin/amtliches-bulletin-die-verhandlungen?SubjectId=40908>, NR HS 2017, 3. Sitzung.

¹⁴³ Maurer, AB 2017 N. 1308.

¹⁴⁴ Gössi, AB 2017 N. 1308.

Rechnung zu tragen.¹⁴⁵ Die neuen Verhaltensregeln des schweizerischen Aufsichtsrechts verpflichten die Banken deshalb nicht zu einer Berücksichtigung der *Klimawirkungen* von Finanzgeschäften für ihre Kunden.¹⁴⁶

- 101 Eine Ausnahme von diesem Grundsatz besteht dann, wenn eine Bank mit ihrem Kunden vereinbart hat, dass Nachhaltigkeitskriterien bei der Erbringung der geschuldeten Dienstleistung einbezogen werden sollen. Diesfalls muss die Bank Klimawirkungen bereits gestützt auf die vertragliche Vereinbarung in den Anlage- oder Verwaltungsprozess einbeziehen.¹⁴⁷ Zusätzlich zwingt sie diese privatrechtliche Vereinbarung u.U. auch aus einer aufsichtsrechtlichen Perspektive zu einer Berücksichtigung dieser Aspekte: Ist die Bank zu einer Eignungsprüfung nach Art. 12 FIDLEG verpflichtet, muss sie die Verhältnisse und Bedürfnisse ihres Kunden in die Beratung bzw. Vermögensverwaltung einbeziehen. Hat sie mit dem Kunden eine nachhaltige Vermögensanlage vereinbart, muss sie diesen Umstand deshalb auch im Rahmen der aufsichtsrechtlichen Eignungsprüfung berücksichtigen.
- 102 Nicht thematisiert wurde im Rahmen der parlamentarischen Debatte soweit ersichtlich die Frage, ob *Klimarisiken* durch die Finanzdienstleister im Rahmen ihrer kundenbezogenen Tätigkeiten zu berücksichtigen sind. Gestützt auf die Diskussionen kann jedenfalls nicht geschlossen werden, dass Risiken, die sich für die Kunden aus Klimaveränderungen ergeben können, nicht in die Anlageentscheide und Empfehlungen der Finanzdienstleister zuhanden ihrer Kunden einfließen sollen. Vielmehr ist davon auszugehen, dass Klimarisiken durch Finanzdienstleister – und somit auch durch Banken – in den Anlage- und Beratungsprozess einzubeziehen sind wie andere Risiken, die bei den Kunden als Folge einer Anlage entstehen können. Aus einer aufsichtsrechtlichen Perspektive können sie somit insbesondere im Rahmen von umfassenden Beratungen oder bei der Vermögensverwaltung relevant werden.
- 103 Die Vergabe von Hypotheken und anderen Krediten untersteht nur in Ausnahmefällen den Bestimmungen des FIDLEG.¹⁴⁸ Auf Gesetzesstufe finden sich somit keine Verhaltenspflichten für diese Bankgeschäfte. Die Richtlinien betref-

¹⁴⁵ Zur Bedeutung des historischen Auslegungselements und zur verminderten Bedeutung im Zeitablauf vgl. BGE 116 II 525 E. 2b S. 527 f.; BK ZGB-EMMENEGGER/TSCHECHTER, Art. 1 N. 313.

¹⁴⁶ So auch BAFU Bericht, S. 12.

¹⁴⁷ Vgl. unten, Abschnitt 3.6.2.

¹⁴⁸ Zur Definition der Finanzdienstleistung vgl. Art. 3 Bst. c FIDLEG.

find Mindestanforderungen bei Hypothekarfinanzierungen der Schweizerischen Bankiervereinigung vom August 2019¹⁴⁹ sehen Eigenmittel- und Amortisationsanforderungen für die Kunden vor.¹⁵⁰ Klimarisiken und -wirkungen werden dabei nicht berücksichtigt.

3.6.2 Privatrecht

- 104 Die Beratung zu Finanzgeschäften wie auch deren Durchführung ist grundsätzlich dem Auftragsrecht unterstellt bzw. überwiegt das auftragsrechtliche Element des Vertrags, weshalb auf diese Geschäfte die auftragsrechtlichen Regeln betreffend Sorgfalts- und Treuepflicht zur Anwendung kommen.¹⁵¹ Es wird dabei in der Regel zwischen drei Formen der vertragsrechtlichen Konstruktion von Vermögensanlagen unterschieden.¹⁵²
- 105 Bei der reinen Konto-/Depotbeziehung (execution only) besteht grundsätzlich keine Beratungspflicht der Bank. Eine sog. Warnpflicht besteht nur ausnahmsweise, «etwa wenn die Bank bei pflichtgemässer Aufmerksamkeit erkennen muss, dass der Kunde eine bestimmte, mit der Anlage verbundene Gefahr nicht erkannt hat, oder wenn sich in der andauernden Geschäftsbeziehung zwischen der Bank und dem Kunden ein besonderes Vertrauensverhältnis entwickelt hat, aus welchem der Kunde nach Treu und Glauben auch unaufgefordert Beratung und Abmahnung erwarten darf».¹⁵³
- 106 Beim Anlageberatungsvertrag trifft der Kunde zwar die Investitionsentscheide selber, die Bank unterstützt ihn dabei jedoch beratend. «Wie weit die Aufklärungs- und Beratungspflicht bei der Anlageberatung im Einzelnen geht, kann nicht allgemein festgelegt werden, sondern hängt von den Umständen des Einzelfalls ab, namentlich von der Ausgestaltung des jeweiligen Beratungsverhältnisses, der Art des konkreten Anlagegeschäftes sowie der Erfahrung und den Kenntnissen des Kunden».¹⁵⁴
- 107 «Mit dem Vermögensverwaltungsvertrag beauftragt der Kunde die Bank, die Verwaltung eines bestimmten Vermögens gegen Honorar selbständig im Rahmen der vereinbarten Anlagestrategie und zwecks Erreichens des persönli-

¹⁴⁹ Inkrafttreten per 1. Januar 2020.

¹⁵⁰ https://www.swissbanking.org/library/richtlinien/richtlinien-betreffend-mindestanforderungen-bei-hypothekarfinanzierungen/sbvg_hypothekar_de_clean.pdf/@@download/file/SBVg_Hypothekar_DE_clean.pdf.

¹⁵¹ Art. 398 Abs. 2 OR; BGE 124 III 155 E. 2b S. 161.

¹⁵² BGE 133 III 97 E. 7.1 S. 102.

¹⁵³ BGE 133 III 97 E. 7.1.1 S. 102; Urteil 4A_449/2018 vom 25. März 2019 E. 3.1.

¹⁵⁴ Urteil 4A_449/2018 vom 25. März 2019 E. 3.2.

chen Anlageziels des Kunden zu besorgen». Dabei trifft den Vermögensverwalter auch eine Überwachungspflicht hinsichtlich der investierten Kundenanlagen.¹⁵⁵

- 108 Gestützt auf die aus dem Auftragsverhältnis fließenden Aufklärungs- und Warnpflichten muss die Bank ihren Kunden bei der Beratung und Vermögensverwaltung über die Risiken der anvisierten Anlageziele bzw. Anlagestrategie aufklären und vor übereilten Entschlüssen (bspw. Investitionsentscheiden) warnen.¹⁵⁶ Im Rahmen der Vertragserfüllung muss die Bank die gestützt auf das Risikoprofil vereinbarte Anlagestrategie einhalten bzw. den Kunden – soweit dieser selbst die Anlageentscheide trifft – entsprechend beraten und ihn bei unzweckmässigen Weisungen abmahnen.¹⁵⁷ Bei der execution only-Beziehung beschränken sich die Pflichten in aller Regel auf die sorgfältige Abwicklung der Kundenanweisungen.¹⁵⁸
- 109 Im Rahmen dieser vertraglich geschuldeten Risikoabklärung und -aufklärung sowie der Vermögensanlage (beim Vermögensverwaltungsvertrag) sind auch *Klimarisiken* zu berücksichtigen, soweit sie zu den wesentlichen Risiken einer Vermögensanlage bzw. einer Anlagestrategie zählen. *Klimawirkungen* dürften dagegen nur zu berücksichtigen sein, sofern dies explizit vertraglich vereinbart ist, beispielsweise im Rahmen einer auf Nachhaltigkeitskriterien ausgerichteten Anlagestrategie.

3.6.3 Fazit

- 110 Banken müssen Klimarisiken bei ihrer Tätigkeit immer dann berücksichtigen, wenn sie durch das Recht zu einem Einbezug aller wesentlichen Risiken angehalten werden. Dies ist wie aufgezeigt bei der Berechnung der erforderlichen Eigenmittel, einer genügenden Liquidität wie auch im allgemeinen Risikomanagement der Fall. Zusätzlich sind Banken gestützt auf die aufsichtsrechtlichen Verhaltensregeln wie auch gestützt auf die auftragsrechtlichen Treue- und Sorgfaltspflichten verpflichtet, Klimarisiken im Rahmen ihrer Risikoabklärung und -aufklärung des Kunden zu berücksichtigen. Transparenzpflichten sind vorab im Rahmen von Erläuterungen zum allgemeinen Risikomanagement zur Jahresrechnung sowie gestützt auf die Offenlegungspflichten nach FINMA-RS 2016/1 denkbar.

¹⁵⁵ Urteil 4A_449/2018 vom 25. März 2019 E. 3.3; vgl. auch BGE 124 III 155 E. 3.a S. 162.

¹⁵⁶ SCHALLER, Rz. 126.

¹⁵⁷ Vgl. SCHALLER, Rz. 284.

¹⁵⁸ Zur Rechtsnatur von execution only-Beziehungen vgl. ZH Handelsgericht, HG150195 vom 22. März 2018 (A_ Ltd. gegen B_SA), ZR 117/2018, 251; siehe dazu die Kommentierung bei SUSAN EMMENEGGER u.A., Das schweizerische Bankprivatrecht 2018, SZW 2019, S. 194.

- 111 Klimawirkungen dürften hingegen ausschliesslich dann zu berücksichtigen sein, soweit dies explizite Vorgabe eines Anlage- bzw. Vermögensverwaltungsvertrags mit einem Kunden ist.

3.7 Wertpapierhäuser

3.7.1 Aufsichtsrecht

3.7.1.1 Rechtliche Grundlagen

- 112 Als Wertpapierhäuser gelten gemäss Art. 41 FINIG Kundenhändler, Market Maker und Eigenhändler, sofern ihre Tätigkeit die Funktionsfähigkeit des Finanzmarkts gefährden könnte oder sie als Mitglied eines Handelsplatzes tätig sind.¹⁵⁹ Gestützt auf die Bewilligungskaskade von Art. 6 FINIG benötigen Banken, die zugleich als Wertpapierhäuser handeln, keine Bewilligung als Wertpapierhäuser. Unter dem noch geltenden Recht besteht allerdings eine Pflicht zur Bewilligung als Bank wie auch als Effektenhändler.¹⁶⁰
- 113 Die Anforderungen für Wertpapierhäuser orientieren sich im Wesentlichen an den Vorgaben für Banken. So müssen auch Wertpapierhäuser eine angemessene Organisation,¹⁶¹ die Gewähr für einwandfreie Geschäftstätigkeit¹⁶² und das Vorhandensein von ausreichend Kapital, eigenen Mitteln und liquiden Aktiven aufweisen.¹⁶³ Im Folgenden wird kurz auf diese finanziellen Pflichten eingegangen.
- 114 Das gesetzliche *Mindestkapital* beträgt für Wertpapierhäuser 1.5 Millionen Franken.¹⁶⁴
- 115 Weiter müssen Wertpapierhäuser über ausreichende *Eigenmittel* verfügen. Die Anforderungen an die Eigenmittel sind heute in der BEHV geregelt. Diese verweist im Wesentlichen auf die Bestimmungen der ERV.¹⁶⁵ Mangels anderweitiger Hinweise ist davon auszugehen, dass sich die Rechtslage unter dem FINIG materiell nicht entscheidend verändern wird.¹⁶⁶

¹⁵⁹ Art. 41 FINIG; Botschaft zu FIDLEG und FINIG vom 4. November 2015, S. 9032.

¹⁶⁰ Botschaft zu FIDLEG und FINIG vom 4. November 2015, S. 8927.

¹⁶¹ Art. 7 Abs. 1 i.V.m. Art. 9 f. FINIG; Botschaft zu FIDLEG und FINIG vom 4. November 2015, S. 9022.

¹⁶² Art. 7 Abs. 1 i.V.m. Art. 11 FINIG; Botschaft zu FIDLEG und FINIG vom 4. November 2015, S. 9022 f.

¹⁶³ Art. 45 und 46 FINIG.

¹⁶⁴ Art. 10 BEHG i.V.m. Art. 22 BEHV; mangels anderweitiger Hinweise wird davon ausgegangen, dass der Standard auch unter dem neuen Recht nach Art. 45 FINIG so bleiben wird.

¹⁶⁵ Art. 29 BEHV und BSK BEHG-Bösch, Art. 12 N. 3.

¹⁶⁶ Botschaft zu FIDLEG und FINIG vom 4. November 2015, S. 9034.

- 116 Art. 46 FINIG hält fest, dass neu alle Wertpapierhäuser über eine angemessene *Liquidität* verfügen müssen. Die Anforderungen sollen dabei nicht identisch mit jenen für Banken sein, sondern auf Verordnungsstufe den verschiedenen Geschäftsfeldern entsprechend ausgestaltet werden.¹⁶⁷
- 117 Auch Wertpapierhäuser müssen die Grundsätze eines ausreichenden *Risikomanagements* berücksichtigen. Gemäss Art. 9 FINIG sollen Finanzinstitute ihre Risiken identifizieren, messen, steuern und überwachen. Dabei sind auch die Rechts- und Reputationsrisiken zu berücksichtigen.

3.7.1.2 Klimarisiken

- 118 Die Berücksichtigung von Klimarisiken wird durch das geltende Aufsichtsrecht für Wertpapierhäuser nicht ausdrücklich geregelt. Insbesondere kennt das geltende Aufsichtsrecht in Übereinstimmung mit den finanzmarktrechtlichen Zielsetzungen keine Risikozuschläge oder -abschläge für klimaschädigende oder -freundliche Finanzanlagen.¹⁶⁸ Wie Banken und Versicherungen müssen aber auch Wertpapierhäuser Klimarisiken immer dann berücksichtigen, wenn die regulatorischen Standards einen Risikobezug aufweisen.
- 119 Dies ist zum einen bei der Berechnung der erforderlichen *Eigenmittel* der Fall. Wie bei Banken kann ein Grossteil der Klimarisiken in die durch die Eigenmittelregulierung erfassten Risikokategorien eingeordnet werden und ist somit bei entsprechender Relevanz bereits unter geltendem Recht zu berücksichtigen.¹⁶⁹
- 120 Weiter müssen Wertpapierhäuser sämtliche wesentlichen Risiken erfassen, begrenzen und überwachen. Im Rahmen dieses *Risikomanagements* sind neben Markt-, Kredit-, Ausfall-, Abwicklungs- und Liquiditätsrisiken auch Reputationsrisiken sowie rechtliche Risiken zu berücksichtigen. Klimarisiken müssen durch das Risikomanagement der Gesellschaft somit angemessen erfasst, begrenzt und überwacht werden. Ob dies in der praktischen Umsetzung stets geschieht, ist nicht Gegenstand des vorliegenden Gutachtens.

3.7.1.3 Klimawirkungen

- 121 Zu den Klimawirkungen können dem geltenden Aufsichtsrecht keine Pflichten entnommen werden. Hauptfokus der Gesetzgebung ist gemäss Art. 1 BEHG

¹⁶⁷ Botschaft zu FIDLEG und FINIG vom 4. November 2015, S. 9034.

¹⁶⁸ Zur Diskussion entsprechender Vorschläge in der EU vgl. BAFU, Bericht Auftrag 07 Noser und Müller: Risikogewichtete Eigenmittelanforderungen, Bericht zuhanden der UREK-S, 21. März 2019, S. 3 ff. Siehe auch die Motion Nussbaumer vom 27. September 2018 zur Erhöhung der risikogewichteten Eigenmittel für Kredite und Anlagen in klimaschädigende Rohstoffe (18.3964), abrufbar unter: <https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaeft?AffairId=20183964>.

¹⁶⁹ Vgl. oben, Abschnitt 3.6.1.2.

der Anlegerschutz sowie die Sicherstellung der Funktionsfähigkeit der Effektenmärkte.¹⁷⁰ Daraus kann auch keine implizite Pflicht zur Berücksichtigung von Klimawirkungen im Effektenhandel abgeleitet werden. Ebenso wenig kann gestützt auf das Pariser Übereinkommen für Wertpapierhäuser eine Pflicht zum Einbezug von Klimawirkungen begründet werden.¹⁷¹

3.7.1.4 Transparenz

- 122 Gemäss Art. 48 FINIG gelten für Wertpapierhäuser die Vorschriften des Bankengesetzes für die Rechnungslegung sinngemäss. Auch die Offenlegungspflichten aus FINMA-RS 2016/1 gelten über den Verweis in Art. 29 BEHV für Wertpapierhäuser. Für die Anforderungen an die zu veröffentlichenden Berichte kann deshalb auf die Ausführungen zur Transparenz von Banken verwiesen werden.¹⁷²
- 123 Bezüglich *Klimarisiken* kann eine Offenlegung dann erforderlich sein, wenn sie im Zusammenhang mit Erläuterungen über das allgemeine Risikomanagement des Wertpapierhauses oder im Rahmen der Offenlegungspflichten nach FINMA-RS 2016/1 relevant sind. Zu *Klimawirkungen* bestehen im geltenden Recht keine Transparenzpflichten, weder explizit noch implizit.

3.7.1.5 Verhalten

- 124 Das Aufsichtsrecht statuiert für Wertpapierhäuser bereits vor der Geltung des FIDLEG Verhaltenspflichten. Diese finden sich insbesondere in Art. 11 BEHG, wonach Wertpapierhäuser (bzw. heute noch Effektenhändler) gegenüber ihren Kunden Informations-, Sorgfalts- und Treuepflichten einzuhalten haben. Die Vorschriften werden durch die Selbstregulierung der Schweizerischen Bankiervereinigung konkretisiert.¹⁷³ In diesen Richtlinien findet sich kein Verweis auf die Berücksichtigung von Klimarisiken oder -wirkungen.
- 125 Unter dem neuen Recht unterstehen Wertpapierhäuser den Verhaltensregeln des FIDLEG. Ihre Tätigkeit hat sich deshalb grundsätzlich nach den gleichen Grundsätzen zu richten wie jene der Banken. Es kann damit auf die Ausführungen unter Abschnitt 3.6.1.5 verwiesen werden. Gestützt auf den klaren Willen des Gesetzgebers sind bei der Beratung der Kunden sowie bei der Ausführung von Kundengeschäften Klimawirkungen in der Regel nicht zu berücksichtigen. Klimarisiken, die für Kunden aus einer Transaktion entstehen kön-

¹⁷⁰ Siehe auch BSK BEHG-WATTER, Art. 1 N. 9 und N. 14.

¹⁷¹ Siehe dazu oben, Rz. 31.

¹⁷² Vgl. oben, Rz. 97 f.

¹⁷³ Verhaltensregeln der Schweizerischen Bankiervereinigung für Effektenhändler, 2008, abrufbar unter: <https://www.swissbanking.org/library/richtlinien/verhaltensregeln-fuer-effektenhaendler-2008>.

nen, sind durch die Wertpapierhäuser wie andere Risiken zu behandeln. Allerdings ist dabei stets zu berücksichtigen, welche Dienstleistungen das Wertpapierhaus für seine Kunden erbringt.

3.7.2 Privatrecht

- 126 Auf die Durchführung von Finanzgeschäften für Kunden kommen grundsätzlich die auftragsrechtlichen Regeln zur Anwendung.¹⁷⁴ Das Wertpapierhaus muss daher bei der Ausführung die auftragsrechtliche Sorgfalt walten lassen. Eine Warnpflicht besteht bei den für den Effektenhandel typischen execution only-Geschäften nur in Ausnahmefällen, «etwa wenn die Bank bei pflichtgemässer Aufmerksamkeit erkennen muss, dass der Kunde eine bestimmte, mit der Anlage verbundene Gefahr nicht erkannt hat, oder wenn sich in der andauernden Geschäftsbeziehung zwischen der Bank und dem Kunden ein besonderes Vertrauensverhältnis entwickelt hat, aus welchem der Kunde nach Treu und Glauben auch unaufgefordert Beratung und Abmahnung erwarten darf».¹⁷⁵ Die Berücksichtigung von Klimarisiken und Klimawirkungen dürfte in diesem Zusammenhang kaum Relevanz haben.
- 127 Soweit es sich beim privatrechtlichen Verhältnis mit dem Kunden um ein eigentliches Beratungs- oder Verwaltungsgeschäft handelt, sind analog zu den privatrechtlichen Pflichten der Banken (siehe Abschnitt 3.6.2) auch von Wertpapierhäusern die *Klimarisiken* zu berücksichtigen, soweit sie zu den wesentlichen Risiken einer Vermögensanlage bzw. einer Anlagestrategie zählen. *Klimawirkungen* dürften allerdings nur dann einzubeziehen sein, sofern dies explizit vertraglich vereinbart ist.

3.7.3 Fazit

- 128 Wertpapierhäuser müssen Klimarisiken bei ihrer Tätigkeit immer dann berücksichtigen, wenn sie durch das Recht zu einem Einbezug aller wesentlichen Risiken angehalten werden. Dies ist sowohl bei den Vorschriften an Eigenmittel und genügende Liquidität wie auch im allgemeinen Risikomanagement der Fall. Transparenzpflichten sind vorab im Rahmen von Erläuterungen zum allgemeinen Risikomanagement zur Jahresrechnung sowie der Offenlegungspflichten aus den Anforderungen von FINMA-RS 2016/1 denkbar. Im Verhältnis zum Kunden dürften Klimarisiken im Rahmen von Risikoabklärung und aufklärung nur zu beachten sein, sofern das Verhältnis über eine reine execution only-Beziehung hinausgeht.

¹⁷⁴ SANDRO ABEGGLEN, «Retrozession» ist nicht gleich «Retrozession»: Zur Anwendbarkeit von Art. 400 Abs. 1 OR auf Entschädigungen, die an Banken geleistet werden, insbesondere im Fondsvertrieb, SZW 2007, S. 126 f.

¹⁷⁵ Urteil 4A_449/2018 vom 25. März 2019 E. 3.1.

- 129 Klimawirkungen sind durch Wertpapierhäuser lediglich insoweit zu berücksichtigen, als dies in der vertraglichen Vereinbarung mit einem Kunden vereinbart worden ist.

3.8 Vermögensverwalter und Trustees

3.8.1 Aufsichtsrecht

3.8.1.1 Rechtliche Grundlagen

- 130 Vermögensverwalter und Trustees werden durch das geltende Aufsichtsrecht nur am Rande erfasst. Dies wird mit dem Inkrafttreten des FINIG und FIDLEG geändert. Insbesondere werden Vermögensverwalter und Trustees neu einer andauernden behördlichen Aufsicht unterstellt. Die laufende Aufsicht wird dabei durch bewilligte Aufsichtsorganisationen vorgenommen.¹⁷⁶
- 131 Als Vermögensverwalter gilt gemäss Art. 17 Abs 1 FINIG, «wer gestützt auf einen Auftrag gewerbsmässig im Namen und für Rechnung der Kundinnen und Kunden über deren Vermögenswerte im Sinne von Art. 3 Bst. c Ziffern 1-4 FIDLEG verfügen kann». Als Trustee wird nach Art. 17 Abs. 2 FINIG qualifiziert, «wer gestützt auf die Errichtungsurkunde eines Trusts im Sinne des Übereinkommens vom 1. Juli 1985 über das auf Trusts anzuwendende Recht und über ihre Anerkennung gewerbsmässig Sondervermögen zugunsten der Begünstigten oder für einen bestimmten Zweck verwaltet oder darüber verfügt». Aufgrund der Bewilligungskaskade von Art. 6 FINIG benötigen Banken, Wertpapierhäuser, Verwalter von Kollektivvermögen und Fondsleitungen keine Bewilligung als Vermögensverwalter, wenn sie die in Art. 17 Abs. 1 FINIG genannten Tätigkeiten für Kunden übernehmen. Eine Tätigkeit als Trustee können ohne zusätzliche Bewilligung Banken und Wertpapierhäuser übernehmen.
- 132 Vermögensverwalter und Trustees unterstehen den Bewilligungsvoraussetzungen von Art. 7 ff. FINIG. In Art. 21-23 FINIG werden die Voraussetzungen für die beiden Bewilligungskategorien konkretisiert. So müssen sie nach Art. 22 FINIG ein *Mindestkapital* von 100'000 Franken aufweisen und nach Art. 23 FINIG über angemessene *Eigenmittel* verfügen. Gemäss Abs. 2 der Bestimmung berechnen sich die Eigenmittel gestützt auf die Fixkosten der letzten Jahresrechnung. Schliesslich müssen die Institute gemäss Art. 21 FINIG «über ein angemessen ausgestattetes *Risikomanagement* und eine wirksame interne Kontrolle verfügen, die unter anderem die Einhaltung der rechtlichen und unternehmensinternen Vorschriften gewährleistet (*Compliance*)».

¹⁷⁶ Siehe Art. 43a und 43b FINMAG.

3.8.1.2 Klimarisiken

- 133 Die Berücksichtigung von Klimarisiken wird durch das geltende Aufsichtsrecht für Vermögensverwalter und Trustees nicht ausdrücklich geregelt. Vermögensverwalter und Trustees müssen Klimarisiken somit höchstens dann berücksichtigen, wenn die regulatorischen Standards einen Risikobezug aufweisen.
- 134 Vermögensverwalter und Trustees verwalten Vermögen für ihre Kunden bzw. für die Begünstigten. Anders als Banken führen sie keine eigenen Konten für ihre Kunden. Entsprechend sind die regulatorischen Anforderungen an die Kapitalisierung deutlich niedriger als bei Banken oder auch Wertpapierhäusern. So bemessen sich insbesondere die *Eigenmittel* der Vermögensverwalter gestützt auf ihre Fixkosten. Klimarisiken wirken sich regelmässig nicht auf die Fixkosten eines Vermögensverwalters aus, so dass deren Berücksichtigung bei der Berechnung der erforderlichen Eigenmittel wenig naheliegend ist.
- 135 Das *Risikomanagement* von Vermögensverwaltern und Trustees hat sowohl Unternehmensrisiken wie auch Anlagerisiken zu umfassen.¹⁷⁷ Insbesondere im Rahmen der Anlagerisiken können Fragen zu Klimarisiken relevant werden und müssen durch Vermögensverwalter und Trustees berücksichtigt werden. Allerdings ist zu berücksichtigen, dass die Institute die Vermögensanlage gestützt auf die vertraglichen Vereinbarungen mit ihren Kunden tätigen. Klimarisiken sind so in die Anlageentscheide einzubeziehen, wie sich dies aus der Vereinbarung mit dem Kunden ergibt.¹⁷⁸

3.8.1.3 Klimawirkungen

- 136 Die Berücksichtigung der Klimawirkungen wird durch das geltende Aufsichtsrecht nicht explizit behandelt. Da es vorab dem Schutz der Gläubiger und der Funktionsfähigkeit des Finanzplatzes dient, kann auch nicht implizit ein Einbezug von Klimawirkungen gefordert werden. Die Berücksichtigung von Klimawirkungen ist somit aufsichtsrechtlich nur dann gefordert, wenn sie Teil einer privatrechtlichen Vereinbarung mit dem Kunden bildet.¹⁷⁹

3.8.1.4 Transparenz

- 137 Vermögensverwalter und Trustees unterstehen mangels besonderer Rechnungslegungsvorschriften des FINIG den obligationenrechtlichen Vorschriften

¹⁷⁷ MARKUS FUCHS, Vermögensverwalter sind gefordert, FuW, Fonds'17, S. 27, abrufbar unter: https://www.sfama.ch/de/medien/sfama-in-the-news/17-02-01_fuw-artikel_mfu_vermoegensverwalter-sind-gefordert.pdf/@@download/file.

¹⁷⁸ Vgl. unten, Abschnitt 3.8.1.5 und 3.8.2.

¹⁷⁹ So bereits für Banken oben, Rz. 95.

zur Rechnungslegung. Entsprechend sind auch die Offenlegungspflichten des OR für die Jahresrechnung zu berücksichtigen.¹⁸⁰

- 138 Ausführungen über *Klimarisiken* in der Rechnungslegung können nur dort erforderlich sein, wo in allgemeiner Art Transparenz zu Risiken gefordert wird. Die obligationenrechtlichen Vorschriften sehen diesbezüglich einzig bei der Rechnungslegung für Unternehmen, welche der ordentlichen Revision unterstehen, eine Pflicht zur Transparenz über eine durchgeführte Risikobeurteilung vor.¹⁸¹ Da nur Publikumsgesellschaften, Konzerne und weitere grössere Unternehmen¹⁸² der ordentlichen Revision nach OR unterstehen, dürfte die Berichterstattung über Klimarisiken im Bereich der Vermögensverwalter und Trustees eine zu vernachlässigende Bedeutung haben. Bezüglich *Klimawirkungen* sind sodann keinerlei Vorschriften zur Transparenz ersichtlich.

3.8.1.5 Verhalten

- 139 Wie bereits Banken und Wertpapierhäuser unterstehen auch Vermögensverwalter und Trustees den Verhaltensregeln des FIDLEG. Die eigentliche Tätigkeit als Trustee ist jedoch keine Finanzdienstleistung i.S.v. Art. 3 Bst. c FIDLEG.¹⁸³ Entsprechend beziehen sich die folgenden Ausführungen ausschliesslich auf Vermögensverwalter.
- 140 Vermögensverwalter müssen vor der Verwaltung von Kundenvermögen eine sog. Eignungsprüfung nach Art. 12 FIDLEG durchführen. Gestützt darauf müssen sie «sich über die finanziellen Verhältnisse und Anlageziele sowie über die Kenntnisse und Erfahrungen der Kundin oder des Kunden erkundigen». Eine Pflicht zur Erkundigung bezüglich möglicher Nachhaltigkeitskriterien ist im geltenden Gesetz nicht vorgesehen und wurde in der Debatte zum FIDLEG ausdrücklich abgelehnt.¹⁸⁴ Klimarisiken sind aber auch durch Vermögensverwalter zu berücksichtigen, wenn sie für den Kunden im Rahmen der durchzuführenden Eignungsprüfung von Bedeutung sind.

¹⁸⁰ Vgl. insbesondere 958e OR, wonach die Jahresrechnung unter bestimmten Voraussetzungen zu veröffentlichen oder auf Anfrage zuzustellen ist.

¹⁸¹ Art. 961c Abs. 2 OR (Angaben des Lageberichts).

¹⁸² Damit sind Gesellschaften gemeint, welche in zwei aufeinander folgenden Geschäftsjahren zwei der drei folgenden Kriterien überschreiten: a) Bilanzsumme von 20 Mio. Franken, b) Umsatz von 40 Mio. Franken, c) durchschnittlich 250 Vollzeitstellen (Art. 727 Abs. 1 OR).

¹⁸³ FABIANNE DE VOS BURCHART, Trustees under the Financial Services Act: Quo vadis?, GesKR 2018, S. 15; MARC BLUMENFELD, FIDLEG/FINIG, Was ändert sich für Trustees?, 6. März 2019, abrufbar unter: <https://www.satc.ch/wp-content/uploads/20190505-Alithis-Artikel-FINIG-FIDLEG-Was-ändert-sich-für-Trustees-FINAL.pdf>.

¹⁸⁴ Vgl. oben, Rz. 100.

3.8.2 Privatrecht

- 141 Verträge über die Verwaltung von Kundenvermögen sind dem Auftragsrecht unterstellt.¹⁸⁵ Vermögensverwalter haben somit diesbezüglich die gleichen Pflichten zu erfüllen wie Banken, welche die Anlageberatung oder Vermögensverwaltung betreiben (siehe oben, Abschnitt 3.6.2). Im Rahmen der Risikoabklärung und -aufklärung sowie bei der Vermögensanlage sind somit Klimarisiken zu berücksichtigen, soweit sie zu den wesentlichen Risiken einer Vermögensanlage bzw. einer Anlagestrategie zählen. Klimawirkungen dürften allerdings nur dann zu berücksichtigen und offenzulegen sein, sofern dies explizit vertraglich vereinbart ist, beispielsweise im Rahmen einer explizit auf Nachhaltigkeitskriterien ausgerichteten Anlagestrategie.
- 142 Die entsprechenden Pflichten finden sinngemäss Anwendung auf den Trustee. Der Trustee ist zwar formell Eigentümer des ihm anvertrauten Vermögens, darf darüber aber nur im Sinne der Trusturkunde verfügen. Er untersteht besonderen Sorgfaltspflichten und muss über die Verwaltung des Trusts Rechenschaft ablegen gemäss dem auf den Trust anwendbaren Recht.¹⁸⁶ *Klimarisiken* dürften damit zu berücksichtigen sein, soweit der Trustee auch allgemein zur Berücksichtigung wesentlicher Risiken in der Vermögensanlage verpflichtet ist. Die Berücksichtigung von *Klimawirkungen* ist dann denkbar, wenn dies dem Trustee im Rahmen der Trusturkunde vorgegeben wird.

3.8.3 Fazit

- 143 Vermögensverwalter und Trustees sind vom geltenden Aufsichtsrecht nur marginal betroffen und dürften auch unter dem künftigen Aufsichtsrecht keinen relevanten Pflichten zur Berücksichtigung von Klimarisiken unterliegen, welche über ihre diesbezüglichen privatrechtlichen Pflichten hinausgehen. Privatrechtlich ist eine Berücksichtigung von Klimarisiken geboten im Rahmen, in welchem auch weitere wesentliche Risiken zur Wahl und Durchführung einer Anlagestrategie abgeklärt werden müssen.
- 144 Klimawirkungen sind ausschliesslich in dem Fall zu berücksichtigen, in dem dies explizite Vorgabe eines Vermögensverwaltungsvertrags oder einer Trusturkunde ist.

¹⁸⁵ Siehe oben, Rz. 104, 107.

¹⁸⁶ Vgl. Botschaft zu FIDLEG und FINIG vom 4. November 2015, S. 9026.

3.9 Kundenberater

3.9.1 Aufsichtsrecht

3.9.1.1 Rechtliche Grundlagen

145 Finanzdienstleister, die keine der aufsichtsrechtlich erfassten Tätigkeiten ausüben, unterstehen im noch geltenden Recht keiner eigenständigen Aufsicht.¹⁸⁷ Nach Inkrafttreten des FIDLEG sind die Verhaltensregeln von Art. 7 ff. dagegen durch sämtliche Finanzdienstleister einzuhalten. Als Finanzdienstleister gelten gemäss Art. 3 Bst. d FIDLEG «Personen, die gewerbmässig Finanzdienstleistungen in der Schweiz oder für Kundinnen und Kunden in der Schweiz erbringen (...)». Als Finanzdienstleistung gilt dabei auch die Anlageberatung (Art. 3 Bst. c FIDLEG). Neu müssen somit auch Finanzdienstleister, die keine bewilligungspflichtige Tätigkeit ausüben, gegenüber ihren Kunden aufsichtsrechtliche Verhaltensregeln einhalten.

146 Die Pflicht zur Einhaltung der Verhaltensregeln führt aber nicht zu einer Bewilligungspflicht für die betroffenen Finanzdienstleister i.e.S. Immerhin müssen sich Kundenberater, «die inländischen Finanzdienstleistern, die nicht nach Art. 3 FINMAG beaufsichtigt werden, sowie Kundenberaterinnen und -berater von ausländischen Finanzdienstleistern» in ein Beraterregister eintragen lassen (Art. 28 Abs. 1 FIDLEG). Die Anforderungen für den Registereintrag werden in Art. 29 FIDLEG festgehalten. Im Wesentlichen müssen die Kundenberater eine Berufshaftpflichtversicherung vorweisen, einer Ombudsstelle angeschlossen sein und über ausreichende Kenntnisse über die Verhaltensregeln des FIDLEG sowie über das für ihre Tätigkeit notwendige Fachwissen verfügen (Art. 6 FIDLEG). Fällt eine Eintragungsvoraussetzung nachträglich weg, wird der betreffende Kundenberater aus dem Register gelöscht (Art. 32 Abs. 4 FIDLEG). Eine laufende Aufsicht über die registrierten Berater findet jedoch nicht statt.¹⁸⁸

3.9.1.2 Klimarisiken

147 Die beschriebenen aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Kundenberater weisen grundsätzlich keinen Bezug zu Klimarisiken auf. Insbesondere bestehen für Finanzdienstleister mit registerpflichtigen Kundenberatern keine risikobasierten Anforderungen an die *Kapitalisierung*, unter denen Klimarisiken zu berücksichtigen wären. Weiter enthält das Aufsichtsrecht für die betroffenen Finanzdienstleister auch keine durchsetzbaren organisatorischen Anforderungen. Zwar hält Art. 21 FIDLEG fest, dass Finanzdienstleister «durch interne Vorschriften und eine angemessene Betriebsorganisation die Erfüllung der

¹⁸⁷ Zu einer allfälligen Unterstellung unter das GwG vgl. Art. 2 Abs. 3 GwG.

¹⁸⁸ Botschaft zu FIDLEG und FINIG vom 4. November 2015, S. 8967.

Pflichten» des Erlasses sicherstellen müssen. Mangels einer aufsichtsrechtlichen Erfassung jener Finanzdienstleister, deren Kundenberater einer Registrierungspflicht nach Art. 28 FIDLEG unterstehen, stösst diese Pflicht jedoch weitgehend ins Leere.

- 148 Klimarisiken könnten somit höchstens im Rahmen der für die Registrierung erforderlichen Kenntnisse berücksichtigt werden. Das FIDLEG lässt offen, welche Kenntnisse Kundenberater für eine Registrierung konkret mitbringen müssen. Auch der Bundesrat verzichtet in seinem veröffentlichten Entwurf zur Finanzdienstleistungsverordnung FIDLEV¹⁸⁹ auf eine Konkretisierung der Anforderungen an die Kenntnisse der registrierungspflichtigen Kundenberater.¹⁹⁰ Es bleibt abzuwarten, ob im Rahmen der Anerkennung von Ausbildungen oder Lehrgängen Anforderungen an die Kenntnisse bezüglich Klimarisiken formuliert werden.

3.9.1.3 Klimawirkungen

- 149 Im aktuellen und ab 2020 geltenden Aufsichtsrecht werden keine Pflichten von Kundenberatern mit Bezug auf die Berücksichtigung von Klimawirkungen statuiert. Gestützt auf die parlamentarischen Beratungen¹⁹¹ ist nicht davon auszugehen, dass auf Verordnungsebene entsprechende Konkretisierungen vorgenommen werden.

3.9.1.4 Transparenz

- 150 Nicht beaufsichtigte Finanzdienstleister unterstehen den obligationenrechtlichen Vorschriften zur Rechnungslegung. Entsprechend sind auch die Offenlegungspflichten des OR für die Jahresrechnung zu berücksichtigen.¹⁹² Darüber hinausgehende Verpflichtungen gibt es nicht; insofern besteht die gleiche Situation wie bei Vermögensverwaltern und Trustees.¹⁹³

3.9.1.5 Verhalten

- 151 Wie bereits Banken, Wertpapierhäuser und Vermögensverwalter unterstehen auch nicht beaufsichtigte Finanzdienstleister den Verhaltensregeln des

¹⁸⁹ Abrufbar unter: https://www.admin.ch/ch/d/gg/pc/documents/2994/Finanzdienstleistungen_Entwurf-FIDLEV_de.pdf.

¹⁹⁰ Vgl. lediglich die Übergangsbestimmung in Art. 104 E-FIDLEV.

¹⁹¹ Siehe oben, Fn. 142.

¹⁹² Vgl. insbesondere 958e OR, wonach die Jahresrechnung unter bestimmten Voraussetzungen zu veröffentlichen oder auf Anfrage zuzustellen ist.

¹⁹³ Vgl. oben, Abschnitt 3.8.1.4.

FIDLEG. Es kann somit auf die entsprechenden Ausführungen verwiesen werden.¹⁹⁴

3.9.2 Privatrecht

152 Finanzdienstleister mit registrierungspflichtigen Kundenberatern unterliegen denselben privatrechtlichen Rahmenbedingungen wie Banken, Wertpapierhäuser und Vermögensverwalter. Es kann deshalb auf die diesbezüglichen Ausführungen verwiesen werden.

3.9.3 Fazit

153 Finanzdienstleister mit registrierungspflichtigen Kundenberatern unterliegen weder unter geltendem noch unter künftigem Aufsichtsrecht relevanten Pflichten zur Berücksichtigung von Klimarisiken, welche über ihre diesbezüglichen privatrechtlichen Pflichten hinausgehen. Privatrechtlich ist eine Berücksichtigung von Klimarisiken in jenem Rahmen geboten, in welchem auch weitere wesentliche Risiken zur Wahl und Durchführung einer Anlagestrategie abgeklärt werden müssen.

154 Klimawirkungen sind ausschliesslich in dem Fall zu berücksichtigen, in dem dies eine explizite Vorgabe der vertraglichen Vereinbarung zwischen dem Finanzdienstleister und seinem Kunden ist.

3.10 Fondsleitungen

3.10.1 Aufsichtsrecht

3.10.1.1 Rechtliche Grundlagen

155 Fondsleitungen verwalten «in eigenem Namen und für Rechnung der Anlegerinnen und Anleger selbständig Anlagefonds» (Art. 32 Abs. 1 FINIG). Als Anlagefonds werden gemäss Art. 25 KAG offene Kollektivanlagen in Vertragsform bezeichnet. Die nicht in vertraglicher Form aufgesetzten kollektiven Kapitalanlagen werden als SICAV,¹⁹⁵ SICAF¹⁹⁶ oder KmGK¹⁹⁷ ausgestaltet. Sie werden vorliegend nicht separat abgehandelt. Bezüglich der Frage, ob sie bei ihrer Tätigkeit Klimarisiken und -wirkungen berücksichtigen müssen, kann jedoch im Wesentlichen auf die untenstehenden Ausführungen verwiesen werden.

¹⁹⁴ Vgl. oben, Abschnitt 3.6.1.5, 3.7.1.5 und 3.8.1.5.

¹⁹⁵ Investmentgesellschaft mit variablem Kapital, Art. 36 ff. KAG.

¹⁹⁶ Investmentgesellschaft mit festem Kapital, Art. 110 ff. KAG.

¹⁹⁷ Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen, Art. 98 ff. KAG.

- 156 Fondsleitungen unterstehen der Bewilligungspflicht von Art. 5 FINIG. Die Anforderungen für Fondsleitungen enthalten wie bei Banken und Wertpapierhäusern Vorgaben an die Organisation, die Gewähr und die finanzielle Ausstattung des Bewilligungsträgers. Insbesondere müssen Fondsleitungen über ausreichend Kapital und eigene Mitteln verfügen.
- 157 Die Festlegung des *Mindestkapitals* für Fondsleitungen wird in Art. 36 Abs. 2 FINIG an den Bundesrat delegiert. Gemäss dem noch geltenden Art. 28 KKV beträgt das Mindestkapital 1 Million Franken. An diesem Betrag hält der Bundesrat auch unter dem FINIG voraussichtlich fest.¹⁹⁸
- 158 Nach Art. 37 FINIG müssen die *Eigenmittel* der Fondsleitung in einem angemessenen Verhältnis zum Gesamtvermögen der verwalteten kollektiven Kapitalanlagen stehen. Die Verhältnisbestimmung wird dabei durch den Bundesrat vorgenommen. Gestützt auf die heute geltende Regelung von Art. 48 Abs. 2 KKV werden die Eigenmittel nach einem Prozentsatz des verwalteten Gesamtvermögens bestimmt. Auch hier ist grundsätzlich nach Inkrafttreten des FINIG von einer vergleichbaren Regelung auszugehen.¹⁹⁹
- 159 Auch Fondsleitungen müssen die Grundsätze eines ausreichenden *Risikomanagements* berücksichtigen. Gemäss Art. 9 FINIG sollen Finanzinstitute ihre Risiken identifizieren, messen, steuern und überwachen. Dabei sind die Rechts- und Reputationsrisiken ebenfalls zu berücksichtigen.

3.10.1.2 Klimarisiken

- 160 Die Berücksichtigung von Klimarisiken wird durch das geltende Aufsichtsrecht für Fondsleitungen nicht ausdrücklich geregelt. Insbesondere existieren keine Risikozuschläge oder -abschläge für klimaschädigende oder -freundliche Finanzanlagen. Wie Banken und Versicherungen müssen aber auch Fondsleitungen Klimarisiken immer dann berücksichtigen, wenn die regulatorischen Standards einen Risikobezug aufweisen.
- 161 Gestützt auf die in Abschnitt 3.10.1.1 beschriebenen Berechnungsgrundlagen spielen Klimarisiken bei der Festlegung von Mindestkapital und Eigenmitteln keine Rolle. Fondsleitungen müssen aber bei ihrem *Risikomanagement* alle wesentlichen Risiken erfassen, begrenzen und überwachen. Im Rahmen dieser Tätigkeit sind neben Markt-, Kredit-, Ausfall-, Abwicklungs- und Liquiditätsrisiken auch Reputationsrisiken sowie rechtliche Risiken zu berücksichtigen. Klimarisiken müssen durch das Risikomanagement der Gesellschaft somit angemessen erfasst, begrenzt und überwacht werden.

¹⁹⁸ Art. 50 E-FINIV, abrufbar unter: <https://www.news.admin.ch/news/message/attachments/54151.pdf>.

¹⁹⁹ Art. 51 E-FINIV.

- 162 Wie bei Vermögensverwaltern ist aber auch bei Fondsleitungen zu berücksichtigen, dass die Institute die Vermögensanlage gestützt auf die vertraglichen Grundlagen der verwalteten Anlagefonds tätigen. Klimarisiken sind somit nur dann in die Anlageentscheide einzubeziehen, wenn sich dies aus den vertraglichen Vereinbarungen mit den Anlegern ergibt.²⁰⁰ Diese werden bei vertraglichen Anlagefonds im Fondsvertrag festgehalten. Dessen Mindestinhalt wird nach Art. 26 Abs. 3 KAG durch den Bundesrat festgelegt. Gemäss Art. 35a Abs. 1 Bst. c KKV enthält der Fondsvertrag Mindestangaben über «die Anlagepolitik, die Anlagetechniken, die Risikoverteilung sowie die mit der Anlage verbundenen Risiken». Gestützt auf die produktbezogenen Verhaltensregeln von Art. 20 ff. KAG müssen Fondsleitungen bei der Fondsverwaltung zudem stets die Interessen der Anleger berücksichtigen und sicherstellen, dass die Anlagepolitik des Fonds «mit dem in den entsprechenden Dokumenten festgelegten Anlagecharakter der kollektiven Kapitalanlage übereinstimmt».²⁰¹ Sobald sich Klimarisiken somit auf die Anlagepolitik oder die Risikoverteilung eines Anlagefonds auswirken, müssen sie durch die Fondsleitung bei ihrer Tätigkeit beachtet werden.²⁰²

3.10.1.3 Klimawirkungen

- 163 Die Berücksichtigung der Klimawirkungen durch Fondsleitungen wird durch das geltende Aufsichtsrecht nicht explizit behandelt. Da das Finanzmarktrecht vorab dem Schutz der Gläubiger und der Funktionsfähigkeit des Finanzplatzes dient, kann auch nicht von einem impliziten Einbezug von Klimawirkungen ausgegangen werden. Die Berücksichtigung von Klimawirkungen ist somit aufsichtsrechtlich nur dann gefordert, wenn sie Teil einer privatrechtlichen Vereinbarung mit dem Anleger ist. Die Fondsleitung ist verpflichtet, ihre Anlagepolitik an dem Anlagecharakter auszurichten, wie er sich aus der Fondsdokumentation ergibt. Soweit diese auch Klimawirkungen berücksichtigt, kann und muss die Aufsicht die Einhaltung dieses Aspekts überwachen.

3.10.1.4 Transparenz

- 164 Auf Fondsleitungen kommen gemäss Art. 54 FINIV grundsätzlich die obligationsrechtlichen Rechnungslegungsvorschriften zur Anwendung und es kann insofern auf die Ausführungen in Abschnitt 3.8.1.4 verwiesen werden.
- 165 Gestützt auf Art. 89 Abs. 1 KAG muss die Fondsleitung für jede offene kollektive Kapitalanlage «innerhalb von vier Monaten nach Abschluss des Ge-

²⁰⁰ Vgl. oben, Abschnitt 3.8.1.5 und 3.8.2.

²⁰¹ Art. 21 Abs. 1 KAG.

²⁰² So auch NKF-Gutachten, Rz. 24.

schäftsjahres» einen Jahresbericht veröffentlichen. Gemäss Abs. 3 der Bestimmung muss sie zudem innerhalb «von zwei Monaten nach Ablauf der ersten Hälfte des Rechnungsjahres» einen Halbjahresbericht veröffentlichen. Der Inhalt dieser Berichte wird durch Art. 89 KAG sowie die Ausführungsbestimmungen in Art. 90 ff. KKV-FINMA festgelegt. Besondere Offenlegungspflichten bezüglich Klimarisiken und -wirkungen sind nicht ersichtlich.²⁰³

- 166 Weiter muss die Fondsleitung unter dem aktuellen wie auch unter dem ab 2020 geltenden Aufsichtsrecht einen Prospekt veröffentlichen.²⁰⁴ Der Prospektinhalt wird durch den Bundesrat festgelegt.²⁰⁵ Zurzeit müssen Nachhaltigkeitskriterien im Rahmen der Prospektspflicht nicht zwingend thematisiert werden müssen. Allerdings sind *Klimarisiken* bei der Prospekterstellung insofern zu berücksichtigen, als der Prospekt über die besonderen Risiken der kollektiven Kapitalanlage aufklären muss. Weiter muss der Prospekt über die Anlagepolitik des Anlagefonds Aufschluss erteilen. In diesem Rahmen hat der Prospekt auf bei der Anlage allenfalls berücksichtigte Nachhaltigkeitskriterien – und damit auch auf die Berücksichtigung der *Klimawirkungen* von Anlagen – hinzuweisen.

3.10.1.5 Verhalten

- 167 Erbringen Fondsleitungen Finanzdienstleistungen i.S.v. Art. 3 Bst. c FIDLEG, unterstehen sie den Vorschriften von Art. 7 ff. FIDLEG. Für die Berücksichtigung von Klimarisiken und -wirkungen im Rahmen dieser *kundenbezogenen Verhaltensregeln* kann auf die Ausführungen unter Abschnitt 3.6.1.5 verwiesen werden.
- 168 Zusätzlich müssen Fondsleitungen die *produktbezogenen Verhaltensregeln* von Art. 20 ff. KAG einhalten. Bewilligungsträger müssen unter dem KAG stets im Interesse der Anleger handeln. Wirken sich Klimarisiken negativ auf den Wert des kollektiv verwalteten Vermögens aus, sind sie somit in die Entscheidungen der Fondsleitung einzubeziehen. Klimawirkungen sind dagegen nur dann zu berücksichtigen, wenn sie Eingang in die Fondsdokumentation gefunden haben und damit Bestandteil der Anlagestrategie und -politik der betroffenen kollektiven Kapitalanlage bilden.

²⁰³ Vgl. dagegen die Vorschläge von ESMA, Final Report, ESMA's technical advice to the European Commission on integrating sustainability risks and factors in the UCITS Directive and AIFMD, 30. April 2019, abrufbar unter: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma34-45-688_final_report_on_integrating_sustainability_risks_and_factors_in_the_ucits_directive_and_the_aifmd.pdf.

²⁰⁴ Art. 48 FIDLEG.

²⁰⁵ Vgl. Art. 58 E-FIDLEV und Anhang 6 der Verordnung.

3.10.2 Privatrecht

- 169 Fondsverträge werden als Verträge *sui generis* qualifiziert.²⁰⁶ Sie unterstehen primär den Sondervorschriften des KAG. Zur Auslegung und Lückenfüllung sind die Regeln des Auftragsrechts sinngemäss heranzuziehen.²⁰⁷
- 170 Bei der Verwaltung des Fondsvermögens müssen Fondsleitungen die in Abschnitt 3.10.1.5 erwähnten produktbezogenen Verhaltensregeln von Art. 20 ff. KAG berücksichtigen. Die Vorschriften haben den Charakter von Doppelnormen. Sie sind somit nicht nur aufsichtsrechtlicher Natur, sondern zugleich auch als Privatrecht zu qualifizieren.²⁰⁸ Entsprechend decken sich die privatrechtlichen Pflichten von Fondsleitungen mit den aufsichtsrechtlichen Anforderungen und es kann auf die obenstehenden Ausführungen verwiesen werden (Abschnitt 3.9.1.5).

3.10.3 Fazit

- 171 Fondsleitungen müssen Klimarisiken bei ihrer Tätigkeit immer dann berücksichtigen, wenn sie durch das Recht zu einem Einbezug aller wesentlichen Risiken angehalten werden. Dies ist insbesondere bei den Anforderungen an das Risikomanagement der Fall. Sobald sich Klimarisiken somit auf die Anlagepolitik oder die Risikoverteilung eines Anlagefonds auswirken, müssen sie durch die Fondsleitung bei ihrer Tätigkeit beachtet werden.²⁰⁹ Zusätzlich sind Fondsleitungen gestützt auf die aufsichtsrechtlichen Verhaltensregeln wie auch gestützt auf die auftragsrechtlichen Treue- und Sorgfaltspflichten verpflichtet, Klimarisiken zu berücksichtigen. Aufsichtsrechtliche Transparenzpflichten können vorab im Rahmen der Prospektspflichten einen Bezug zu Klimarisiken aufweisen. Klimarisiken sind insbesondere dann offenzulegen, wenn sie besondere Risiken der betroffenen kollektiven Kapitalanlage darstellen.
- 172 Klimawirkungen sind durch Fondsleitungen lediglich insoweit zu beachten, als dies in der vertraglichen Vereinbarung mit einem Kunden vereinbart worden ist.

²⁰⁶ ARMIN KÜHNE, *Recht der kollektiven Kapitalanlagen in der Praxis*, 2. A., Rz. 465.

²⁰⁷ CHRISTIAN CHRISTEN, *Der Kollektivanlagevertrag* (Art. 6 AFG), S. 29.

²⁰⁸ BSK KAG-PFENNINGER/NÜESCH, Art. 20 N. 3.

²⁰⁹ So auch NKF-Gutachten, Rz. 24.

3.11 Verwalter von Kollektivvermögen

3.11.1 Aufsichtsrecht

3.11.1.1 Rechtliche Grundlagen

- 173 Verwalter von Kollektivvermögen verwalten im Namen und für Rechnung von kollektiven Kapitalanlagen und Vorsorgeeinrichtungen gewerbsmässig Vermögenswerte (Art. 24 Abs. 1 FINIG). Sie sind gemäss Art. 5 FINIG bewilligungspflichtig. Die Bewilligungsvoraussetzungen umfassen eine angemessene Organisation,²¹⁰ die Gewähr für einwandfreie Geschäftstätigkeit²¹¹ und das Vorhandensein von ausreichend Kapital und eigenen Mitteln.²¹²
- 174 Die Höhe des *Mindestkapitals* wird gemäss Art. 28 Abs. 3 KAG durch den Bundesrat festgelegt. Gestützt auf das geltende Recht beträgt das Mindestkapital zwischen 200'000 und 500'000 Franken.²¹³
- 175 Die *eigenen Mittel* der Verwalter von Kollektivvermögen bemessen sich gemäss Art. 29 Abs. 2 FINIG «nach Massgabe der Geschäftstätigkeit und der Risiken». Gestützt auf das geltende Recht müssen sie 0.02 Prozent des Gesamtvermögens der verwalteten Kollektivanlagen betragen, mindestens einen Viertel der letztjährigen Fixkosten betragen und sich auf höchstens 20 Millionen Franken belaufen.²¹⁴ Es ist davon auszugehen, dass der Verordnungsgeber gestützt auf den neuen Gesetzestext nicht grundlegend von dieser Berechnung abweichen wird.²¹⁵
- 176 Auch Verwalter von Kollektivvermögen müssen die Grundsätze eines ausreichenden *Risikomanagements* berücksichtigen. Gemäss Art. 9 FINIG sollen Finanzinstitute ihre Risiken identifizieren, messen, steuern und überwachen. Dabei sind die Rechts- und Reputationsrisiken ebenfalls zu berücksichtigen.

3.11.1.2 Klimarisiken

- 177 Die Berücksichtigung von Klimarisiken wird durch das geltende Aufsichtsrecht für Verwalter von Kollektivvermögen nicht ausdrücklich geregelt. Insbesondere existieren keine Risikozuschläge oder -abschläge für klimaschädigende oder -freundliche Finanzanlagen. Wie die übrigen Bewilligungsträger müssen

²¹⁰ Art. 7 Abs. 1 i.V.m. Art. 9 f. FINIG; Botschaft zu FIDLEG und FINIG vom 4. November 2015, S. 9022.

²¹¹ Art. 7 Abs. 1 i.V.m. Art. 11 FINIG; Botschaft zu FIDLEG und FINIG vom 4. November 2015, S. 9022 f.

²¹² Art. 28 und 29 FINIG.

²¹³ Art. 19 KKV.

²¹⁴ Art. 21 Abs. 1 KKV.

²¹⁵ Art. 36 E-FINIV.

aber auch die Verwalter von Kollektivvermögen Klimarisiken immer dann berücksichtigen, wenn die regulatorischen Standards einen Risikobezug aufweisen.

- 178 Gestützt auf die in Abschnitt 3.11.1.1 beschriebenen Berechnungsgrundlagen spielen Klimarisiken bei der Festlegung von Mindestkapital und Eigenmitteln keine Rolle. Verwalter von Kollektivvermögen müssen aber bei ihrem *Risikomanagement* alle wesentlichen Risiken erfassen, begrenzen und überwachen. Im Rahmen dieser Tätigkeit sind neben Markt-, Kredit-, Ausfall-, Abwicklungs- und Liquiditätsrisiken auch Reputationsrisiken sowie rechtliche Risiken zu berücksichtigen. Klimarisiken müssen durch das Risikomanagement der Gesellschaft somit wie bei Fondsleitungen angemessen erfasst, begrenzt und überwacht werden. Es kann auf die Ausführungen unter Abschnitt 3.10.1.2 verwiesen werden.

3.11.1.3 Klimawirkungen

- 179 Auch bezüglich der Klimawirkungen kann auf die Ausführungen für Fondsleitungen in Abschnitt 3.10.1.3 verwiesen werden. Dabei ist stets der Umfang der mit dem Verwalter vereinbarten Vermögensverwaltung zu berücksichtigen.

3.11.1.4 Transparenz

- 180 Für die kollektivanlagenrechtlichen Transparenzvorschriften kann auf die Ausführungen von Abschnitt 3.10.1.4 verwiesen werden. Gemäss Art. 39 FINIV kommen auf Verwalter von Kollektivvermögen grundsätzlich die obligationenrechtlichen Rechnungslegungsvorschriften zur Anwendung. Diesbezüglich kann auf die Ausführungen in Abschnitt 3.8.1.4 verwiesen werden.

3.11.1.5 Verhalten

- 181 Verwalter von Kollektivvermögen können zum einen Finanzdienstleistungen i.S.v. Art. 3 Bst. c FIDLEG erbringen. Gestützt auf Art. 6 Abs. 4 FINIG dürfen sie unter ihrer Bewilligung als Verwalter von Kollektivvermögen insbesondere auch als Vermögensverwalter i.S.v. Art. 17 FINIG auftreten. Erbringen sie Finanzdienstleistungen gemäss Art. 3 Bst. c FIDLEG gegenüber individuellen Kunden, unterstehen sie somit den kundenbezogenen Verhaltensregeln nach Art. 7 ff. FIDLEG. Diesbezüglich kann auf die Ausführungen in Abschnitt 3.8.1.5 verwiesen werden.
- 182 Zusätzlich müssen Verwalter von Kollektivvermögen die produktbezogenen Verhaltensregeln von Art. 20 ff. KAG einhalten. Wie in Rz. 168 bereits erwähnt, müssen Bewilligungsträger unter dem KAG stets im Interesse der An-

leger handeln. Wirken sich somit Klimarisiken negativ auf den Wert des kollektiv verwalteten Vermögens aus, müssen sie durch die Verwalter in ihre Entscheidungen einbezogen werden.

3.11.2 Privatrecht

183 Erbringen Verwalter von Kollektivvermögen Finanzdienstleistungen an individuelle Kunden, sind die Verträge regelmässig als Auftrag zu qualifizieren. Es kann entsprechend auf die Ausführungen unter Abschnitt 3.8.2 verwiesen werden.

184 Übernimmt der Verwalter von Kollektivvermögen die Verwaltung von Fondsvermögen, geht er dazu eine vertragliche Beziehung mit der Fondsleitung ein. Ob er bei der Verwaltung Klimarisiken und -wirkungen berücksichtigen muss, hängt wesentlich vom Vertragsinhalt ab. Eine Berücksichtigung ist zum einen dann erforderlich, wenn dies ein Bestandteil der vertraglichen Vereinbarung ist. Zum anderen muss der Verwalter *Klimarisiken* wie sämtliche anderen Anlagerisiken behandeln. Besteht die Gefahr, dass sich Klimarisiken negativ auf den Wert des kollektiv verwalteten Vermögens auswirken, sind sie somit in die Anlageentscheide des Verwalters einzubeziehen. *Klimawirkungen* sind dagegen nur dann zu berücksichtigen, wenn sie Eingang in die Fondsdokumentation gefunden haben und damit Bestandteil der Anlagestrategie und -politik der betroffenen kollektiven Kapitalanlage bilden.

3.11.3 Fazit

185 Verwalter von Kollektivvermögen müssen Klimarisiken bei ihrer Tätigkeit immer dann berücksichtigen, wenn sie durch das Recht zu einem Einbezug aller wesentlichen Risiken angehalten werden. Dies ist insbesondere bei den Anforderungen an das Risikomanagement der Fall. Sobald sich Klimarisiken somit auf die Anlagepolitik oder die Risikoverteilung eines Anlagefonds auswirken, müssen sie durch den Verwalter bei seiner Tätigkeit beachtet werden. Zusätzlich sind Verwalter von Kollektivvermögen gestützt auf die aufsichtsrechtlichen Verhaltensregeln wie auch gestützt auf die auftragsrechtlichen Treue- und Sorgfaltspflichten verpflichtet, Klimarisiken im Rahmen ihrer Tätigkeiten zu berücksichtigen.

186 Klimawirkungen sind durch die Verwalter von Kollektivvermögen lediglich insoweit zu berücksichtigen, als dies in der vertraglichen Vereinbarung mit der Fondsleitung vereinbart worden ist.

4 RECHTSVERGLEICH

4.1 Vorgehen

187 In diesem Kapitel werden die Legislativvorschläge der EU zu einer verbesserten regulatorischen Erfassung von Klimarisiken und -wirkungen dargestellt. Die Ausführungen beziehen sich auf den Stand der regulatorischen Entwicklungen per 1. Oktober 2019. Der Gesetzgebungsprozess ist im gegenwärtigen Zeitpunkt noch nicht abgeschlossen, so dass die Ergebnisse lediglich provisorischer Natur sind.

188 Weiter wird geprüft, in welchen Aspekten sich die schweizerische und die EU-Regulierung ähnlich sind und in welchen Aspekten sie sich voneinander unterscheiden bzw. welche Ansätze der Regulierung in den beiden Rechtskreisen verfolgt werden. Die Legislativvorschläge der EU beziehen sich auf die Nachhaltigkeit im Finanzwesen. Sie gehen somit über die Berücksichtigung von Klimarisiken und -wirkungen – und damit über den Gegenstand des vorliegenden Gutachtens – hinaus. Die vorliegenden Ausführungen beschränken sich auf einen Vergleich im Bereich der Klimarisiken und -wirkungen.

189 Schliesslich befasst sich das Kapitel auch mit der schweizerischen Selbstregulierung im Bereich der Klimarisiken und Klimawirkungen. Hier wird dargelegt, welche Organisationen und Verbände sich bereits zum Thema positioniert haben und wie sich die Bemühungen im Verhältnis zu den Legislativvorschlägen der EU präsentieren.

4.2 Legislativvorschläge der EU

4.2.1 Allgemeines

190 Die Europäische Kommission hat nach Abschluss des Pariser Übereinkommens eine Expertengruppe eingesetzt, welche die Kommission zu einer nachhaltigen Ausrichtung der Finanzwirtschaft beraten und entsprechende Massnahmen vorschlagen sollte. Daraus resultierte ein Aktionsplan für ein nachhaltiges Finanzwesen, den die Europäische Kommission im März 2018 veröffentlichte.

191 Der Aktionsplan verfolgt drei Ziele, welche mittels zehn definierten Massnahmen verwirklicht werden sollen. Die Ziele und definierten Massnahmen lauten folgendermassen²¹⁶:

²¹⁶ Siehe dazu den EU-Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums vom 8. März 2018, abrufbar unter: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&from=EN>.

1. Ziel: Neuausrichtung der Kapitalflüsse hin zu einer nachhaltigeren Wirtschaft

Massnahme 1: Einführung eines EU-Klassifikationssystems für nachhaltige Tätigkeiten (siehe Abschnitt 4.2.2 zum entsprechenden Gesetzgebungsprojekt)

Massnahme 2: Normen und Kennzeichen für umweltfreundliche Finanzprodukte (Plan zur Einführung einer EU-Norm, d.h. einer Art Gütesiegel für grüne Anleihen auf Basis des Klassifikationssystems)

Massnahme 3: Förderung von Investitionen in nachhaltige Projekte

Massnahme 4: Berücksichtigung der Nachhaltigkeit in der Finanzberatung (siehe Abschnitt 4.2.5 zum entsprechenden Gesetzgebungsprojekt)

Massnahme 5: Entwicklung von Nachhaltigkeitsbenchmarks (siehe Abschnitt 4.2.4 zum entsprechenden Gesetzgebungsprojekt)

2. Ziel: Einbettung der Nachhaltigkeit in das Risikomanagement (Bewältigung von finanziellen Risiken, die sich aus dem Klimawandel, der Ressourcenknappheit, der Umweltzerstörung und sozialen Problemen ergeben)

Massnahme 6: Bessere Berücksichtigung der Nachhaltigkeit in Ratings und Marktanalysen (Plan zur Einführung neuer Pflichten für Ratingagenturen, Anpassung der Leitlinien der ESMA, Durchführung von Studien zum aktuellen Zustand)

Massnahme 7: Klärung der Pflichten institutioneller Anleger und Vermögensverwalter (siehe Abschnitt 4.2.3 zum entsprechenden Gesetzgebungsprojekt)

Massnahme 8: Berücksichtigung der Nachhaltigkeit in den Aufsichtsvorschriften (Plan zur Anpassung von Eigenkapitalverordnung und Eigenkapitalrichtlinie für Banken, Prüfung der Auswirkungen neuer Aufsichtsvorschriften bei Versicherungen, siehe auch Rz. 207 f.)

3. Ziel: Förderung von Transparenz und Langfristigkeit in der Finanz- und Wirtschaftstätigkeit

Massnahme 9: Stärkung der Vorschriften zur Offenlegung von Nachhaltigkeitsinformationen und zur Rechnungslegung (siehe Abschnitt 4.2.3 zum entsprechenden Gesetzgebungsprojekt)

Massnahme 10: Förderung einer nachhaltigen Unternehmensführung und Abbau von kurzfristigem Denken auf den Kapitalmärkten (mögliche Einführung einer Pflicht von Unternehmen zur Erstellung einer Nachhaltigkeitsstrategie mit messbaren Nachhaltigkeitszielen)

- 192 Bis zum heutigen Zeitpunkt wurden unter Führung der Europäischen Kommission vier Pakete für regulatorische Anpassungen erarbeitet, welche die Nachhaltigkeit im Finanzwesen fördern und demnächst definitiv verabschiedet werden sollen.²¹⁷
- 193 Gemäss den Legislativvorschlägen sollen die Aspekte Umwelt, Soziales und Governance (die sogenannten ESG-Faktoren Environment, Social, Governance) in den Mittelpunkt des Finanzsystems gestellt werden und damit der Übergang der EU-Wirtschaft zu einer umweltfreundlicheren und widerstandsfähigeren Kreislaufwirtschaft unterstützt werden.²¹⁸ Die Legislativvorschläge zielen darauf ab, ESG-Faktoren durchgängig in allen Bereichen in den Investitions- und Beratungsprozess zu integrieren. Weiter sollen den Investoren Instrumente für den Vergleich verschiedener Investments hinsichtlich Nachhaltigkeit in die Hand gegeben werden. Die Legislativvorschläge der EU werden nachfolgend dargestellt.

4.2.2 Klassifizierungssystem (Taxonomy Regulation)

- 194 Gemäss dem Vorschlag soll ein Finanzprodukt dann als «ökologisch nachhaltig» bezeichnet werden dürfen, wenn die diesem zugrundeliegende Wirtschaftstätigkeit mindestens eines der in der Verordnung genannten Umweltziele erfüllt, keines davon erheblich beeinträchtigt, die noch festzulegenden technischen Evaluierungskriterien erfüllt und überdies die Grundprinzipien des Arbeitnehmerschutzes gemäss der Erklärung der Internationalen Arbeitsorganisation erfüllt werden.²¹⁹ Die Verordnung soll aber nicht alle Finanzprodukte beschlagen, so dass nicht für jedes Produkt ersichtlich sein wird, ob es die Nachhaltigkeitskriterien erfüllt oder nicht. Die Taxonomie soll schliesslich auch als Basis für Standards von «grünen Anleihen» oder für Gütesiegel von Finanzprodukten dienen, welche die EU in einem späteren Schritt realisieren will.²²⁰

²¹⁷ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance_de#implementing, «implementing the action plan»; WWF-Bericht, S. 9.

²¹⁸ Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen (2018/0178), S. 1, abrufbar unter: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018PC0353&from=EN>.

²¹⁹ Vgl. Art. 3 und Art. 13 des Vorschlags.

²²⁰ <https://www.nzz.ch/finanzen/was-den-anlegern-aus-bruessel-blueht-ld.1462734>; siehe dazu auch den Bericht der technischen Expertengruppe vom Juni 2019 mit einem Vorschlag für einen EU Green Bond Standard, abrufbar unter: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-green-bond-standard_en.pdf.

- 195 Das Europäische Parlament hat über den Entwurf im März 2019 beraten und zahlreiche Änderungen daran vorgenommen.²²¹ Es hat insbesondere den Anwendungsbereich so erweitert, dass Finanzmarktakteure, welche keine Produkte mit dem Label der ökologischen Nachhaltigkeit vertreiben, eine Art Warnhinweis anbringen müssen, dass das Produkt keine Nachhaltigkeit verfolge und daher Aktivitäten finanzieren könne, welche gemäss Verordnung nicht nachhaltig seien. Zudem werden Aktivitäten nicht einfach als nachhaltig oder nicht nachhaltig taxiert, sondern es soll nach dem Grad der Nachhaltigkeit einer Wirtschaftstätigkeit abgestuft werden.²²² Schliesslich werden drei Aktivitäten in die Verordnung aufgenommen, welche stets als «nicht nachhaltig» zu gelten haben.²²³ Gleichzeitig hat das Parlament die technischen Kriterien etwas gelockert, so dass bei der Festlegung auch berücksichtigt wird, ob sich eine Branche im Übergang zu einer nachhaltigeren Tätigkeit befindet, indem zum Beispiel finanzielle Mittel in Forschung und Entwicklung zu neuen Produkten fliessen.²²⁴
- 196 Der vom Parlament abgeänderte Vorschlag wurde nach Verabschiedung im März 2019 zur Beratung an den Europäischen Rat weitergegeben.²²⁵ Dieser will unter anderem die vorgesehene Plattform, welche das Klassifizierungssystem entwickeln und unterhalten soll, verbessern und eine stärkere Mitwirkung der Mitgliedstaaten bei besagter Plattform in der Verordnung verankern. Zudem soll der Anwendungsbereich des Klassifizierungssystems so ausgeweitet werden, dass auch Wirtschaftsaktivitäten erfasst werden sollen, welche die Umgestaltung zu nachhaltigem Wirtschaften unterstützen oder anderen Aktivitäten zu einer verbesserten Umweltwirkung verhelfen.²²⁶

²²¹ Siehe Vergleich der Texte von Kommission und Parlament, abrufbar unter: [http://www.europarl.europa.eu/RegData/seance_pleniere/textes_adoptes/provisoire/2019/03-28/0325/P8_TA-PROV\(2019\)0325_DE.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/seance_pleniere/textes_adoptes/provisoire/2019/03-28/0325/P8_TA-PROV(2019)0325_DE.pdf).

²²² Änderung im gesamten Verordnungstext nachvollzogen, siehe: [http://www.europarl.europa.eu/RegData/seance_pleniere/textes_adoptes/provisoire/2019/03-28/0325/P8_TA-PROV\(2019\)0325_DE.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/seance_pleniere/textes_adoptes/provisoire/2019/03-28/0325/P8_TA-PROV(2019)0325_DE.pdf).

²²³ Dabei handelt es sich um (1) Stromerzeugungsaktivitäten, bei denen feste fossile Brennstoffe verwendet werden, (2) Tätigkeiten, die zu „kohlenstoffintensiven Lock-in-Effekten beitragen“, und (3) Stromerzeugungsaktivitäten, bei denen nicht verwertbare Abfälle entstehen, vgl. Art. 14 Abs. 2a, 2b, 2c des vom Parlament geänderten Textes, abrufbar unter: [http://www.europarl.europa.eu/RegData/seance_pleniere/textes_adoptes/provisoire/2019/03-28/0325/P8_TA-PROV\(2019\)0325_DE.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/seance_pleniere/textes_adoptes/provisoire/2019/03-28/0325/P8_TA-PROV(2019)0325_DE.pdf).

²²⁴ Bericht des cep (Centrum für Europäische Politik) vom 30. April 2019 zur Position des EU-Parlaments bezüglich Grüner Taxonomie, abrufbar unter: https://www.cep.eu/fileadmin/user_upload/cep.eu/Studien/cepAdhoc_Gruene_Taxonomie/cepAdhoc_Gruene_Taxonomie.pdf.

²²⁵ Stand des Verfahrens abrufbar unter: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/HIS/?uri=CELEX:52018PC0353>.

²²⁶ https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CONSIL:ST_10559_2019_INIT&from=EN.

197 Gemäss Statusmeldung vom 23. September 2019 ist das Präsidium des Europäischen Rates nun am Zug, Vermittlungsverhandlungen mit dem Europäischen Parlament aufzunehmen, welche zu einem finalen Text der Verordnung führen sollen.²²⁷

198 Im Hinblick auf die Einführung des Klassifizierungssystems hatte die Europäische Kommission bereits im Juli 2018 eine technische Expertengruppe eingesetzt. Diese hat im Juni 2019 Bericht erstattet über ihre bisherige Arbeit und Empfehlungen zur konkreten Umsetzung des Klassifizierungssystems abgegeben, die in die noch zu erlassenden delegierten Rechtsakte einfließen können.²²⁸

4.2.3 Publizität (Disclosure Regulation)

199 In Umsetzung der Massnahmen 7 und 9 des Aktionsplans hat die EU-Kommission weiter einen Vorschlag für eine Verordnung über die Offenlegung von Informationen über nachhaltige Investitionen und Nachhaltigkeitsrisiken sowie zur Änderung der Richtlinie (EU) 2016/2341 vorgelegt.²²⁹ Das Parlament hat am Vorschlag der Kommission diverse Änderungen vorgenommen, über die im März 2019 anlässlich von informellen Vermittlungsverhandlungen zwischen Kommission, Parlament und Rat eine Einigung gefunden werden konnte.

200 Gemäss dem im Kompromiss festgelegten Verordnungstext geht es bei dieser Massnahme darum, einheitliche Regeln zur Transparenz der Finanzmarktteilnehmer festzulegen und zwar bezüglich Integration von Nachhaltigkeitskriterien, Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken im Anlageprozess sowie Bereitstellung entsprechender Informationen über ihre Finanzprodukte.²³⁰ Die Finanzmarktteilnehmer sollen beispielsweise auf ihrer Webseite publizieren, welche Strategien sie im Umgang mit den ESG-Risiken verfolgen und wo sie bei Investmententscheiden relevante nachteilige Folgen für die Nachhaltigkeitsaspekte orten. Ebenso zu publizieren sind Informationen darüber, inwiefern die Vergütungspolitik des betreffenden Finanzmarktteilnehmers mit der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken übereinstimmt. In ihren vorvertraglichen Informationen müssen die Institutionen sodann aufzeigen, wie sie u.a. Klimarisiken in ihrem Anlageprozess berücksichtigen. Weiter sollen sie aufzeigen, wie sich diese Risiken nach ihrer Erwartung auf die Rendite der

²²⁷ https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CONSIL:ST_12360_2019_REV_1&from=EN.

²²⁸ https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-taxonomy_en.pdf.

²²⁹ Verfahren 2018/0179COD, Vorschlagstext abrufbar unter: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018PC0354&from=DE>.

²³⁰ Art. 1 des Kompromisstextes, abrufbar unter: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CONSIL:ST_7571_2019_ADD_1&from=EN.

angebotenen Finanzprodukte auswirken, und zwar unabhängig davon, ob es sich dabei um als nachhaltig vermarktete oder um konventionelle Anlageprodukte handelt. Bei Produkten mit einem Nachhaltigkeitsfokus sind noch zusätzliche Informationen zu liefern.²³¹

- 201 Die Verordnung dürfte demnächst definitiv verabschiedet werden. Sie tritt in-
nert 20 Tagen nach Publikation im EU-Amtsblatt in Kraft. Die meisten Best-
immungen sollen aber erst 15 Monate nach der Publikation wirksam wer-
den.²³²

4.2.4 Referenzwerte (Benchmark Regulation)

- 202 In Umsetzung der Massnahme 5 des Aktionsplans hat die EU-Kommission
schliesslich einen dritten Vorschlag für eine Verordnung ausgearbeitet, mit
welcher die Verordnung (EU) 2016/1011 in Bezug auf Referenzwerte für CO2-
arme Investitionen und Referenzwerte für Investitionen mit günstiger CO2-
Bilanz abgeändert werden soll.²³³
- 203 Der Verordnungstext wurde im Rahmen von informellen Gesprächen zwischen
der Kommission, dem Europäischen Parlament und dem Rat nochmals erheb-
lich verändert und schliesslich in einem Kompromisstext verabschiedet. Die
neu eingeführten Standards für Aktien-Benchmarks sehen nun einen «auf den
klimabedingten Wandel bezogenen EU-Benchmark» und einen «auf das Über-
einkommen von Paris abgestimmten EU-Benchmark» vor. Bei ersterem
Benchmark soll das Portfolio so ausgewählt werden, dass dieses sich «auf
einem Dekarbonisierungszielpfad» befindet. Die darin aufgeführten Unterne-
hmen müssen somit messbare und zeitbasierte Ziele für die Minderung ihrer
CO2-Emissionen festgelegt haben und jährlich die Fortschritte ihrer Bemü-
hungen für diese Ziele offenlegen.²³⁴ Bei dem auf das Übereinkommen von
Paris abgestimmten Benchmark sollen die zugrundeliegenden Vermögens-
werte so ausgewählt werden, dass die CO2-Emissionen der betreffenden Un-
ternehmen auf das langfristige Ziel der Eindämmung der Erderwärmung ge-
mäss dem Pariser Übereinkommen ausgerichtet sind.

²³¹ [Art. 3-7 des Kompromisstextes; siehe auch: https://www.nzz.ch/finanzen/was-den-anlegern-aus-bruessel-blueht-ld.1462734](https://www.nzz.ch/finanzen/was-den-anlegern-aus-bruessel-blueht-ld.1462734).

²³² Art. 12 des Verordnungstextes gemäss Kompromiss, abrufbar unter: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CONSIL:ST_7571_2019_ADD_1&from=DE.

²³³ Verfahren 2018/0180COD, Vorschlagstext abrufbar unter: https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:ce41ab0a-5f37-11e8-ab9c-01aa75ed71a1.0003.02/DOC_1&format=PDF.

²³⁴ Art. 1 des Kompromisstextes, abrufbar unter: [http://www.europarl.europa.eu/RegData/seance_pleniere/textes_adoptes/provisoire/2019/03-26/0237/P8_TA-PROV\(2019\)0237_DE.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/seance_pleniere/textes_adoptes/provisoire/2019/03-26/0237/P8_TA-PROV(2019)0237_DE.pdf).

204 Die Verordnung dürfte mit diesem Kompromisstext demnächst definitiv verabschiedet werden. Sie tritt am Tag nach ihrer Veröffentlichung im EU-Amtsblatt in Kraft.²³⁵ Die EU-Kommission wird in der Verordnung zudem beauftragt, bis zum 1. Januar 2021 einen delegierten Rechtsakt zu erlassen, der Mindeststandards für die Benchmarks aufführt und zudem Wirtschaftszweige benennt, welche vom Referenzwert ausgeschlossen werden sollen, weil sie keine Emissionsminderungsziele im Einklang mit dem langfristigen Ziel des Pariser Übereinkommens haben.²³⁶ Zu diesem Zweck wurde bei der technischen Expertengruppe ein Bericht in Auftrag gegeben. Die Expertengruppe hat im September 2019 den Schlussbericht publiziert, in welchem sie technische Mindeststandards für die beiden Benchmarks vorschlägt. Der Bericht soll der EU-Kommission als Grundlage zum Erlass des delegierten Rechtsaktes dienen²³⁷.

4.2.5 Kundenberatung

205 Die EU-Kommission hat im Mai/Juni 2018 im Rahmen eines vierten Vorstosses zur Umsetzung ihres Aktionsplans eine Änderung der Delegierten Verordnung MiFID II (Markets in Financial Instruments Directive) sowie der IDD (Insurance Distribution Directive) in die Vernehmlassung gegeben. Durch die Änderung sollen Finanzinstitute («Investment Firms») und Versicherungen, die Kundengelder anlegen, verpflichtet werden, bei der Kundenberatung Nachhaltigkeitkriterien zu berücksichtigen.²³⁸ Im Januar 2019 hat die EU-Kommission sodann nach Berücksichtigung der Vernehmlassungsergebnisse den definitiven Text der beiden Verordnungsänderungen publiziert. Demgemäss sind «Investment Firms» und Versicherungen, die Vermögensanlagen anbieten, verpflichtet, im Rahmen der Angemessenheits- bzw. Eignungsprüfung zwingend die ESG-Präferenzen ihrer Kunden abzufragen und die geäußerten Präferenzen in ihre Anlageentscheide einzubeziehen. Zudem müssen Anlageberater ihre Kunden darüber aufklären, inwiefern ihre Anlageempfehlung mit den vom Kunden geäußerten ESG-Präferenzen übereinstimmt.²³⁹

206 Da in den Verordnungsanpassungen hinsichtlich der Begriffsbestimmungen auf die Disclosure Regulation (siehe dazu vorstehend Abschnitt 4.2.3) verwiesen wird und diese noch nicht in Kraft gesetzt ist, verzögert sich das Inkrafttreten der Anpassungen. Wirksam werden die Verordnungsanpassungen ein Jahr nach der Inkraftsetzung. In der Pressemitteilung vom Januar 2019 lädt

²³⁵ Art. 2 des Kompromisstextes; Stand des Verfahrens, abrufbar unter: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/HIS/?qid=1569333112554&uri=CELEX%3A52018PC0355>.

²³⁶ Art. 1 des Kompromisstextes.

²³⁷ https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190930-sustainable-finance-teg-final-report-climate-benchmarks-and-disclosures_en.pdf

²³⁸ Pressemitteilung der EU-Kommission: <https://europa.eu/rapid/midday-express-04-01-2019.htm>.

²³⁹ Änderung von MiFID II, abrufbar unter: https://ec.europa.eu/finance/docs/level-2-measures/mifid-delegated-act-2018_en.pdf; Änderung der IDD, abrufbar unter: https://ec.europa.eu/finance/docs/level-2-measures/idd-delegated-act-2018_en.pdf.

die EU-Kommission die betroffenen Institute jedoch ausdrücklich dazu ein, sich bereits darauf vorzubereiten, dass bei Neukunden künftig im Beratungsprozess die ESG-Präferenzen eingebunden werden.

4.2.6 CRD V / CRR II (Kapitaladäquanzrichtlinie und -verordnung)

- 207 Nach der Bankenkrise wurde in der EU im Jahr 2016 ein sogenanntes Bankenpaket aufgegleist, mit welchem diverse Verordnungen und Richtlinien zu Eigenkapitalvorschriften u.a. angepasst werden sollten, u.a. die Kapitaladäquanzrichtlinie (CRD V) und die Kapitaladäquanzverordnung (CRR II). Das Paket wurde nun am 7. Juni 2019 im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht. Das Bankenpaket wurde nicht im Zusammenhang mit dem Aktionsplan zu einer nachhaltigen Finanzwirtschaft erarbeitet, es enthält jedoch eine Regelung, welche von grossen Instituten ab 2022 explizit die Offenlegung von Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungsrisiken (ESG-Risiken) im Rahmen der länderspezifischen Berichterstattung verlangt.²⁴⁰ Die Offenlegungspflicht betrifft allerdings nur sogenannte grosse Institute, d.h. Institute, die als systemrelevant gelten, die Aktiven von gesamthaft 30 Mrd. EUR oder mehr haben, oder die zu den drei grössten Instituten im Mitgliedstaat ihrer Niederlassung gehören.²⁴¹
- 208 Zudem wurde in das Paket (konkret die CRR II) ein Auftrag an die Europäische Bankenaufsichtsbehörde aufgenommen zur Erstellung eines Berichts bezüglich der Aufnahme von ESG-Aspekten in die Aufsicht. In verschiedenen Teilaspekten hat die EBA zu prüfen, «ob eine spezielle aufsichtliche Behandlung von Risikopositionen im Zusammenhang mit Vermögenwerten oder Tätigkeiten, die im Wesentlichen mit ökologischen und/oder sozialen Zielen verbunden sind, gerechtfertigt wäre».²⁴² Der Bericht muss bis Ende Juni 2025 erstattet werden.
- 209 In der Verordnung CRD V wird die EBA ausserdem aufgefordert zu prüfen, ob ESG-Risiken in die Überprüfung und Bewertung der unterstellten Institute durch die zuständigen Aufsichtsbehörden einzubeziehen sind. Im Fokus stehen dabei a) die Entwicklung einer einheitlichen Begriffsbestimmung für ESG-Risiken, b) die Entwicklung von Kriterien, mit welchen die Auswirkung von ESG-Risiken auf die finanzielle Stabilität der Institute bewertet werden kann, c) die Methodik, die die Institute zur Ermittlung, Bewertung und Bewältigung von ESG-Risiken einsetzen sollen und d) die Analyse der Auswirkungen von

²⁴⁰ Factsheet der Europäischen Kommission abrufbar unter: https://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-19-2129_de.htm.

²⁴¹ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=OJ:L:2019:150:FULL&from=DE>, Art. 449a.

²⁴² Verordnung (EU) 2019/876 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und 648/2012 («CRR II»), Verordnungstext abrufbar unter: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R0876&from=PL>; Pressemitteilung: https://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-19-2129_de.htm.

ESG-Risiken auf die Darlehenstätigkeit und finanzielle Mittlertätigkeit der Institute. Die EBA muss den entsprechenden Bericht bis zum 28. Juni 2021 vorlegen.²⁴³

4.2.7 Weiteres

- 210 Bereits seit längerem in Kraft ist die Transparenzrichtlinie (2014/95), welche von grossen Unternehmen eine nichtfinanzielle Erklärung im Lagebericht verlangt. Die Mitgliedstaaten hatten diese Richtlinie bis zum 6. Dezember 2016 in nationales Recht umzusetzen. Die «Nichtfinanzielle Erklärung» muss Angaben enthalten, die «für das Verständnis des Geschäftsverlaufs, des Geschäftsergebnisses, der Lage des Unternehmens sowie der Auswirkungen seiner Tätigkeit erforderlich» sind und muss sich u.a. auf Umweltbelange beziehen.²⁴⁴ Gemäss einer Untersuchung von Ernst & Young zur Umsetzung in Deutschland haben im Jahr 2017 87% der berichtspflichtigen Unternehmen das Thema Umwelt als eines der für ihr Unternehmen wesentlichen Themen identifiziert und dabei am häufigsten die Themen Energiemanagement und Emissionen behandelt.²⁴⁵
- 211 Die Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Dezember 2016 über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV) wurde ebenfalls nicht im Zusammenhang mit dem aktuellen Aktionsplan zur nachhaltigen Finanzwirtschaft revidiert, enthält aber dennoch bereits gewisse Regeln zur Berücksichtigung von ESG-Faktoren. Die Richtlinie trat im Januar 2017 in Kraft und musste bis Anfang 2019 in das nationale Recht der Mitgliedstaaten umgesetzt werden. Sie verlangt von den in der EU ansässigen betrieblichen Altersversorgungseinrichtungen primär Transparenz, ob und inwieweit ESG-Faktoren in der jeweiligen Anlagepolitik und im Risikomanagement der Einrichtung berücksichtigt werden.²⁴⁶ Die Richtlinie enthält jedoch keine explizite Pflicht, ESG-Kriterien zwingend in die Anlagestrategie zu implementieren.²⁴⁷

²⁴³ Geänderter Art. 98 Abs. 8, abrufbar unter: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019L0878&from=DE>.

²⁴⁴ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0095&from=DE>; siehe auch das vom Bundesrat in Auftrag gegebene Gutachten zur Umsetzung der Richtlinie in den EU-Mitgliedstaaten, abrufbar unter: <https://www.isdc.ch/media/1378/e-2017-12-16-173-richtlinie-2014-95-gz.pdf>.

²⁴⁵ S. 9 der Publikation, abrufbar unter: [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-csr-richtlinie-umsetzungsgesetz/\\$FILE/ey-csr-richtlinie-umsetzungsgesetz.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-csr-richtlinie-umsetzungsgesetz/$FILE/ey-csr-richtlinie-umsetzungsgesetz.pdf).

²⁴⁶ Art. 28 Abs. 2 Bst. h, Art. 30, Art. 41 der Richtlinie, abrufbar unter: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32016L2341&from=DE>.

²⁴⁷ https://www.haufe.de/personal/hr-management/ebav-ii-richtlinie-nachhaltigkeitspflicht-fuer-pensionsfonds_80_484098.html

4.3 Vergleich mit dem geltenden Schweizer Recht

- 212 Das geltende Schweizer Recht in Zusammenhang mit der Berücksichtigung von Klimarisiken und -wirkungen in der Finanzwirtschaft wurde ausführlich im vorstehenden Kapitel 3 dargestellt. Demnach sind Klimarisiken in der schweizerischen Gesetzgebung zwar nicht explizit angesprochen, müssen aber nach allgemeinen Grundsätzen stets berücksichtigt werden, wo generell relevante Risiken zu berücksichtigen und offenzulegen sind. Zur Berücksichtigung und Offenlegung von Klimawirkungen gibt es im geltenden Schweizer Recht keine besonderen Pflichten.
- 213 Die EU hat einen anderen Ansatz gewählt und führt im Rahmen ihres Aktionsplans verschiedene detaillierte Regelungen ein, mit welchen die Finanzbranche umgestaltet werden soll, so dass die ESG-Faktoren zu einem «Kernelement der Finanzwirtschaft» werden.²⁴⁸ Aktuell bereits in Kraft sind gewisse Berichtspflichten für grosse Unternehmen und insbesondere eine explizite und flächendeckende Pflicht von beruflichen Vorsorgeeinrichtungen zur Transparenz im Umgang mit Klimarisiken und Klimawirkungen (vorstehend Rz. 211). Die weiteren Massnahmen mit Hinblick auf eine nachhaltige Finanzwirtschaft sind noch nicht geltendes Recht geworden, sollen aber demnächst finalisiert bzw. in Kraft gesetzt werden. Die EU-Massnahmen zielen primär darauf ab, potentiellen Investoren konkrete Angaben dazu zu liefern, welche der angebotenen Produkte das Etikett der ökologischen Nachhaltigkeit tragen dürfen und welche nicht. Ausserdem soll mit der Einführung detaillierter Vorschriften zu Offenlegungen und Informationen auf breiter Basis Transparenz geschaffen und die ESG-Aspekte sollen in der Kundenberatung ein wichtiges Element werden (vorstehend Kapitel 4.2).
- 214 In der Schweiz wurde im Rahmen der aktuellen Debatte zur Totalrevision des CO₂-Gesetzes wiederholt die Bedeutung des Finanzplatzes, und angesichts seiner globalen Relevanz insbesondere des Schweizer Finanzplatzes, für Massnahmen zum Klimawandel hervorgehoben.²⁴⁹ Konkrete Regeln wurden jedoch noch keine in das CO₂-Gesetz integriert, sondern es wurde einstweilen der Bundesrat mit weiteren Abklärungen betraut und beauftragt, Vorschläge für Massnahmen in den Spezialgesetzen vorzulegen (vorstehend Rz. 4). Im Weiteren wurde im Rahmen der Debatte wiederholt betont, dass in diesem Bereich der Selbstregulierung eine wichtige Funktion zukommen werde und in der Branche auch schon verbreitet Bemühungen zu nachhaltigem Investieren vorhanden seien. Insbesondere im Bereich der Kundenberatung wird sodann befürwortet, die Regelung der EU (insbesondere zu MiFid II) bezüglich

²⁴⁸ Zum Kontext der EU-Initiativen siehe S. 1: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018PC0353&from=EN>.

²⁴⁹ Zur Debatte im Ständerat siehe: <https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/amtliches-bulletin/amtliches-bulletin-die-verhandlungen?SubjectId=47375#votum11>.

Berücksichtigung der Kundenpräferenzen zum Thema Nachhaltigkeit abzuwarten und dann im Schweizer Recht nachzuvollziehen.²⁵⁰

4.4 Vergleich mit der schweizerischen Selbstregulierung

4.4.1 Allgemeines

- 215 Verschiedene Branchenverbände im Finanzsektor haben in jüngster Zeit das Thema Nachhaltigkeit – und darunter namentlich auch den Klimawandel – in ihre Agenda aufgenommen, sich zu ihren bisherigen und künftigen Bemühungen geäußert und Position bezogen. Nachfolgend werden beispielhaft die Positionen dreier für den Finanzsektor wichtigen Branchenverbände dargestellt.
- 216 Daneben bestehen weitere Initiativen, welche von den Branchenverbänden und von Finanzdienstleistern sowie institutionellen Investoren getragen und unterstützt werden, und welche es sich zur Aufgabe gemacht haben, eine nachhaltige Finanzwirtschaft und verantwortungsvolles Investieren zu fördern. Zu nennen sind beispielhaft die Organisation Swiss Sustainable Finance (SSF) und der Schweizer Verein für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen (SVVK-ASIR).
- 217 Die Organisation SFF zählt derzeit gemäss eigenen Angaben rund 135 Mitglieder, wozu viele Banken, Vermögensverwalter, Versicherungen und einige Pensionskassen zählen.²⁵¹ SSF will mit Informationen (u.a. Durchführung von Marktstudien), Wissensvermittlung und Unterstützung für ein Wachstum des Anteils an nachhaltigen Investments dazu beitragen, dass die Position der Schweiz im globalen Markt von nachhaltigen Anlagen gestärkt wird.²⁵² Die Organisation hat nebst jährlichen Marktstudien insbesondere ein Handbuch zu nachhaltigem Anlegen sowie ein Argumentarium für die Integration von Nachhaltigkeitsthemen in den Kundenberatungsprozess herausgegeben.²⁵³
- 218 Der Schweizer Verein für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen (SVVK – ASIR) wurde Ende 2015 von sieben grösseren institutionellen Investoren gegründet und umfasst heute 10 Mitglieder.²⁵⁴ Zweck des Vereins ist gemäss eigenen Angaben die Erbringung von Dienstleistungen an die Mitglieder, damit diese im Rahmen ihrer Anlageentscheide die Verantwortung gegenüber

²⁵⁰ Zur Debatte im Ständerat, insbesondere Votum SR Noser: <https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/amtliches-bulletin/amtliches-bulletin-die-verhandlungen?SubjectId=47375#votum11>.

²⁵¹ Webseite von SSF: <http://www.sustainablefinance.ch/en/membersandpartners.html>.

²⁵² <http://www.sustainablefinance.ch/en/who-we-are-content---1--1033.html>.

²⁵³ <http://www.sustainablefinance.ch/en/ssf-publications-content---1--3037.html>.

²⁵⁴ Die Mitglieder sind: 1) BVK Personalvorsorge des Kantons Zürich, 2) Compenswiss Ausgleichskasse AHV/IV/EO, 3) comPlan Pensionskasse der Swisscom, 4) Pensionskasse Post, 5) Pensionskasse SBB, 6) Pensionskasse des Bundes PUBLICA, 7) SUVA, 8) Die Mobiliar, 9) Migros-Pensionskasse, 10) Basellandschaftliche Pensionskasse.

Umwelt, Gesellschaft und Wirtschaft ganzheitlich wahrnehmen können.²⁵⁵ Zu den Dienstleistungen gehören u.a. die Erarbeitung konkreter ESG-Kriterien, die Prüfung der Portfolien und Identifizierung von problematischen Anlagezielen. Der Verein führt gezielte Dialoge mit den als problematisch eingestuften Unternehmen und versucht eine Verbesserung hinsichtlich der ESG-Kriterien zu bewirken.

4.4.2 Branchenverbände

- 219 Die *Schweizerische Bankiervereinigung SBVg* hat «Sustainable Finance» zu einer strategischen Priorität erhoben und im September 2019 ein Positionspapier veröffentlicht, in welchem sie sich dazu bekennt, dass «Sustainable Finance» für die Schweizer Finanzbranche ein «zentraler Bereich» sei und die Schweiz diesbezüglich global eine führende Rolle einnehmen könne.²⁵⁶ Gemäss dem Branchenverband sind Schweizer Finanzinstitute bereits heute weltweit führend beim Angebot und Vertrieb von Anlageprodukten in diesem Bereich und auf dem Schweizer Finanzmarkt überdurchschnittlich viele Produkte mit ESG-Ansätzen präsent.²⁵⁷ Diese «positive Dynamik» solle von Seiten des Staates mit attraktiven Rahmenbedingungen unterstützt werden.
- 220 Der Branchenverband will mit internen Initiativen das Bewusstsein für die Chancen von Sustainable Finance erhöhen, so dass nachhaltige Investments als Geschäftsoportunität wahrgenommen und effektiv in die Anlageentscheide und Kundenberatung miteinbezogen werden. Gemäss dem Positionspapier werden derzeit Empfehlungen für Finanzintermediäre erarbeitet, wie ESG-Kriterien in Produkte, Dienstleistungen und den Kundenberatungsprozess eingebunden werden können. Gleichzeitig fordert der Branchenverband, dass Wettbewerbsnachteile (namentlich im Bereich Steuern und Abgaben) insbesondere für nachhaltige Finanzprodukte abgebaut, der internationale Marktzugang für Schweizer Finanzprodukte verbessert und bezüglich der institutionellen Anleger (insbesondere Vorsorgeeinrichtungen) auf die Prudent Investor Rule unter Berücksichtigung von ESG-Faktoren fokussiert werden solle.
- 221 Der *Schweizerische Versicherungsverband SVV* hat ebenfalls ein Positionspapier zum Thema Klima und Energie veröffentlicht.²⁵⁸ Dieses beinhaltet verschiedene Massnahmen der Versicherungswirtschaft, mit welchen die klimapolitischen Ziele, Massnahmen zur Verminderung des Klimawandels und zur Anpassung an den Klimawandel unterstützt werden sollen. Im Bereich der

²⁵⁵ Webseite des Vereins: <https://www.svbk-asir.ch/ueber-uns/>.

²⁵⁶ Positionspapier «Sustainable Finance» vom September 2019, abrufbar unter: <https://www.swissbanking.org/de/services/insight/insight-3.19/nachhaltiges-anlegen-prioritaet-und-potential-fuer-den-finanzplatz>.

²⁵⁷ Nämlich rund 20% im Vergleich zu 11% im globalen Durchschnitt (S. 2 des Positionspapiers).

²⁵⁸ Positionspapier per 1. Januar 2017, abrufbar unter: https://www.svv.ch/sites/default/files/2017-11/positionspapier_zu_klima_und_energie_de.pdf.

Finanzdienstleistungen sollen gemäss dem Papier ESG-Kriterien integriert werden. Gemäss dem SVV komme der Versicherungswirtschaft insbesondere als Anlegerin eine besondere Bedeutung zu, da sie sich durch ein hohes Investitionsvolumen auszeichne. Zudem seien die Versicherer auch durch Umweltkatastrophen und Grossschadenereignisse selbst stark betroffen, weshalb Umwelt- und spezifisch Klimarisiken ohnehin einen Einfluss auf ihr Geschäft hätten und von Bedeutung seien. Das Thema «Nachhaltiges Investieren» habe daher in der Versicherungsbranche bereits einen hohen Stellenwert und dessen Bedeutung werde weiterhin zunehmen.²⁵⁹

- 222 Der Schweizerische Versicherungsverband hat als einer der wichtigsten Verbände von institutionellen Anlegern in der Schweiz die Erarbeitung des Handbuchs von Swiss Sustainable Finance (SSF) zu nachhaltigem Anlegen unterstützt und konstatiert, dass immer mehr Versicherer Nachhaltigkeit als zentrales Element ihrer Underwriting- und Anlagestrategie führten, zumal die Vermögensanlage mit langfristigem Horizont ein Kernelement der Versicherungsbranche darstelle.²⁶⁰
- 223 Auch der *Schweizerische Pensionskassenverband ASIP* unterstützt das Handbuch und hält fest, dass Vorsorgeeinrichtungen, die von ihrem Zweck her grundsätzlich mit einem langfristigen Zeithorizont agieren müssen, schon im Kern auf Nachhaltigkeit ausgerichtet seien.²⁶¹ Die Führungsorgane hätten alle relevanten Risiken zu beachten und dabei auch die langfristige Entwicklung von nicht-finanziellen Einflussfaktoren, wozu auch Nachhaltigkeitsaspekte gehörten, zu berücksichtigen. Der Branchenverband sieht seine Rolle in diesem Bereich primär in der Wissensvermittlung und – auf strategischer Ebene – bei der Sensibilisierung und Aufklärung des Stiftungsrates als oberstem Organ.
- 224 Der Verband hat im Jahr 2018 seinen Leitfaden zur Vermögensanlage überarbeitet und neue Leitplanken gesetzt bei der Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in die Anlagestrategie. Demgemäss kann ein Investor auf zwei Arten nachhaltig investieren: zum einen kann er sich als Aktionär engagieren und ein Unternehmen zu nachhaltigerem Wirtschaften anhalten, zum anderen kann er gezielt in gewisse Anlagen investieren und andere bewusst vermeiden. ESG- und Klimarisiken seien in diesem Zusammenhang als Teil der öko-

²⁵⁹ <https://www.svv.ch/de/themen/finanzplatz/bedeutung-von-nachhaltigkeit-bei-anlageentscheiden>; siehe auch: <https://www.nzz.ch/finanzen/nachhaltige-geldanlagen-verantwortungsvolle-versicherer-id.1298690>.

²⁶⁰ Handbuch Nachhaltige Anlagen von Swiss Sustainable Finance, November 2018, S. 4 f., abrufbar unter: http://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/SSF_Handbuch_Nachhaltige_Anlagen_2016_11_28_einseitig_Web.pdf.

²⁶¹ Handbuch Nachhaltige Anlagen von Swiss Sustainable Finance, November 2018, S. 4, abrufbar unter: http://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/SSF_Handbuch_Nachhaltige_Anlagen_2016_11_28_einseitig_Web.pdf; Fachmitteilung Nr. 112 des ASIP vom Juli 2018, abrufbar unter: https://www.campax.org/sites/default/files/asip_leitfaden_vermogensanlagen_2018-original.pdf.

nomischen Risiken zu betrachten und müssten daher im Rahmen der Definition der Anlagestrategie von der Vorsorgeeinrichtung entsprechend analysiert werden.²⁶²

4.4.3 Haltung zum EU-Aktionsplan in der Schweizer Wirtschaft

- 225 Die Finanzmarktteilnehmer in der Schweiz befassen sich immer mehr mit nachhaltigen Anlagen. Gemäss der neusten Marktstudie von SSF sei nachhaltiges Anlegen in der Schweiz von einem Nischenprodukt zum Mainstream geworden.²⁶³ Die Einbindung von ESG-Kriterien in den Anlageprozess wird verbreitet begrüsst und von institutionellen Anlegern bereits seit einiger Zeit praktiziert. Infolge einer entsprechenden Initiative der Bankiervereinigung sollen ESG-Kriterien im Rahmen der Vermögensverwaltung künftig auch verbreitet in den Kundenberatungsprozess Eingang finden. Bezüglich vermehrter Transparenz zeigt eine Untersuchung von Ernst & Young aus dem Jahr 2017, dass 73 der 110 grössten Schweizer Unternehmen für das Geschäftsjahr 2016 einen Nachhaltigkeitsbericht verfasst haben, wobei knapp zwei Drittel dieser Berichte nach dem Standard der Global Reporting Initiative verfasst wurden. Die Regulierungen in der EU zur Integration von ESG-Kriterien und erhöhter Transparenz stossen damit in der Schweiz grundsätzlich auf Interesse.
- 226 Economiesuisse als Dachverband der Schweizer Wirtschaft unterstützt ausdrücklich den Ansatz des EU-Aktionsplans, mit mehr nachhaltigen Investitionen ein nachhaltiges Wachstum zu fördern, und befürwortet grundsätzlich auch die Bestrebungen zu mehr Transparenz. Der Verband plädiert aber gleichzeitig dafür, dass die Massnahmen verhältnismässig, praktikabel und angemessen ausfallen und den Bedürfnissen der Wirtschaft entsprechen sollen. So sei insbesondere zusätzlicher bürokratischer Aufwand zu vermeiden und müsse namentlich das Klassifizierungssystem mit Augenmass umgesetzt werden.²⁶⁴
- 227 Auch andere Exponenten der Finanzwirtschaft begrüssen die Stossrichtung, mehr Standardisierung bei nachhaltigen Anlagen und mehr Transparenz bezüglich des Umgangs mit Nachhaltigkeitsrisiken herzustellen. Gleichzeitig

²⁶² Ziff. 6.3 des Leitfadens zur Vermögensanlage, abrufbar unter: https://www.campax.org/sites/default/files/asip_leitfaden_vermogensanlagen_2018-original.pdf.

²⁶³ Zusammenfassung der Marktstudie, abrufbar unter: https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/2019_06_03_SSF_Schweizer_Marktstudie_nachhaltige_Anlagen_2019_D_final_Screen.pdf

²⁶⁴ <https://www.economiesuisse.ch/de/dossier-politik/eu-aktionsplan-zu-sustainable-finance>.

warnen aber auch sie vor zu starker Regulierung, die aufgrund ihrer Feingliedrigkeit möglicherweise gar nicht umsetzbar sei und zusätzlichen Aufwand und Kosten gerade für nachhaltige Finanzprodukte mit sich bringen könnte.²⁶⁵

- 228 Im Vergleich zu den EU-Regulierungen befürworteten die Finanzmarktteilnehmer in der Schweiz zusammengefasst vorab Initiativen auf freiwilliger Basis, um nachhaltige Anlagen zu fördern. Zudem wird von der Bankiervereinigung anstelle von vermehrter Regulierung gefordert, dass Hemmnisse wie bürokratischer Aufwand und namentlich bei den Pensionskassen restriktive Anlagevorgaben sowie steuerliche Belastungen abgebaut werden, um nachhaltige Anlagen auf diese Weise zu fördern.

²⁶⁵ <https://www.nzz.ch/finanzen/was-den-anlegern-aus-bruessel-blueht-ld.1462734>; SSF Investment Market Study 2019, Interview mit dem ASIP-Direktor, S. 53, abrufbar unter: https://www.in-rate.com/cm_data/2019_06_03_SSF_Swiss_Sustainable_Investment_Market_Study_2019_Final_Screen.pdf.

5 REGULIERUNGSEBENEN

5.1 Vorgehen

229 Das Kapitel befasst sich mit den verschiedenen Möglichkeiten, um die Rechtssicherheit im Bereich der Klimarisiken und -wirkungen zu verbessern. Dazu werden die Regulierungsebenen (Gesetz, Verordnung, Selbstregulierung) dargestellt, die für eine Konkretisierung der Pflichten zur Berücksichtigung von Klimarisiken und -wirkungen eingesetzt werden können. Vertieft wird auf die verschiedenen Formen der Selbstregulierung und ihre Wirksamkeit eingegangen.

230 Weiter wird skizziert, wie die aufsichtsrechtlichen Informations- und Prüfpflichten der Marktteilnehmer legislatorisch konkretisiert werden können, um eine Berücksichtigung der Klimarisiken und -wirkungen im Aufsichtsprozess zu erreichen. Die vorgestellten Handlungsoptionen gründen auf den Erkenntnissen aus Kapitel 3 und 5. Sie lehnen sich zudem an die in Kapitel 4 skizzierten Stossrichtungen der EU für nachhaltige Finanzflüsse an. Die Ausführungen beschränken sich jedoch auf eine grobe Übersicht. Eine fundierte Analyse der Handlungsoptionen soll in einem zweiten Teil des vorliegenden Gutachtens²⁶⁶ vorgenommen werden.

5.2 Grundlagen

231 Die finanzmarktrechtlichen Gesetze der Schweiz basieren auf Art. 98 und 99 der Bundesverfassung (BV). Diese behandeln Banken und Versicherungen bzw. die Geld- und Währungspolitik. Dem Bundesgesetzgeber obliegt gemäss Art. 98 Abs. 2 BV die Gesetzgebung im sehr umfassend verstandenen Finanzbereich.²⁶⁷

232 Darüber hinaus gilt das Prinzip der Wirtschaftsfreiheit gemäss Art. 27 BV auch im Finanzsektor, womit sich die Finanzmarktgesetzgebung an die Eingriffsvoraussetzungen gemäss Art. 36 BV zu halten hat. Sie muss also auf einer gesetzlichen Grundlage basieren, im öffentlichen Interesse liegen und verhältnismässig sein. Das damit ausdrücklich verankerte Legalitätsprinzip²⁶⁸ bedeutet insbesondere, dass Einschränkungen von Grundrechten, auch wenn sie durch öffentliches Interesse und den Schutz von Grundrechten Dritter gerechtfertigt sind, in ihren Grundstrukturen in einem Gesetz enthalten sein müssen.²⁶⁹

²⁶⁶ Vgl. Rz. 12.

²⁶⁷ PETER NOBEL, Schweizerisches Finanzmarktrecht 2019, Stand der Dinge, N. 46.

²⁶⁸ Zum Legalitätsprinzip ausserhalb von Grundrechtseinschränkungen vgl. BSK BV-EPINEY, Art. 5 N. 13.

²⁶⁹ Art. 36 Abs. 1 BV; NOBEL, Schweizerisches Finanzmarktrecht 2019, § 5 N. 27 ff.

- 233 Der Finanzsektor wird in der Schweiz häufig durch Rahmengesetze reguliert, welche zahlreiche konkretisierungsbedürftige Generalklauseln enthalten. Dieser sogenannt «prinzipienbasierte» Ansatz führt dazu, dass die Aufsichtsgesetze in umfangreichen Verordnungen des Bundesrats²⁷⁰ präzisiert werden.
- 234 Verordnungen sind relativ flexibel und können schneller an geänderte Erfordernisse angepasst werden. Während die Regelungsdichte und -genauigkeit in Verordnungen zunimmt, nimmt die demokratische Legitimität der Regulierung ab, weil sie zwar auf einer gesetzlichen Grundlage basieren, jedoch nicht den Gesetzgebungsprozess durch das Parlament durchlaufen haben.²⁷¹
- 235 Auch die FINMA wirkt neben ihrer Aufsichtstätigkeit und dem Vollzug der Finanzmarktgesetze bei der Regulierung des Finanzmarktes mit. Gemäss Art. 7 FINMAG kann die FINMA einerseits Verordnungen erlassen, wo dies in der Finanzmarktgesetzgebung vorgesehen ist.²⁷² Andererseits kann die FINMA Rundschreiben²⁷³ über die Anwendung der Finanzmarktgesetzgebung erlassen.²⁷⁴ Diese sollen die Praxis der Aufsichtsbehörden klarstellen. Die Rundschreiben sind – anders als die Verordnungen – nicht direkt verbindlich,²⁷⁵ entfalten aber für die beaufsichtigten Institute rechtssatzähnliche Wirkung, weil die FINMA im Einzelfall auf dem Rundschreiben basierende Verfügungen zwangsweise durchsetzen kann.²⁷⁶
- 236 Schliesslich kommt im Schweizer Finanzmarktrecht auch der Selbstregulierung eine grosse Bedeutung zu. So werden beispielsweise durch die Börse oder durch die Schweizerische Bankiervereinigung entsprechende Regeln aufgestellt. Insbesondere im Bereich der Bekämpfung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung sind die Vereinbarung der Schweizerischen Bankiervereinigung über die Sorgfaltspflicht der Banken (VSB) und die Reglemente von Selbstregulierungsorganisationen zu nennen. Die FINMA anerkennt und genehmigt solche Regeln, weshalb von einer «behördlich kontrollierten Selbstregulierung» gesprochen wird.²⁷⁷

²⁷⁰ Vgl. z.B. die Verordnung des Bundesrates vom 30. April 2014 über die Banken und Sparkassen (BankV; SR 952.02).

²⁷¹ ULRICH HÄFELIN U.A., Schweizerisches Bundesstaatsrecht, 9. A., Rz. 1849 ff.; PIERRE TSCHANNEN U.A., Allgemeines Verwaltungsrecht, 4. A., § 14 Rz. 1.

²⁷² Vgl. z.B. Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die ausländischen Banken in der Schweiz vom 21. Oktober 1996 (ABV-FINMA, SR 952.111).

²⁷³ Vgl. z.B. FINMA-RS 2011/1, Tätigkeit als Finanzintermediär; FINMA-RS 2018/03, Outsourcing, Banken und Versicherer.

²⁷⁴ Zur Regulierungstätigkeit der FINMA im Allgemeinen siehe auch Art. 5 ff. VE-FINMAV, abrufbar unter: https://www.admin.ch/ch/d/gg/pc/documents/3044/V-FINMAG_Entwurf_de.pdf.

²⁷⁵ Urteil 2C_894/2014 vom 18. Februar 2016 E. 4.6.1.

²⁷⁶ NOBEL, Schweizerisches Finanzmarktrecht 2019, § 5 N. 65 m.w.H.

²⁷⁷ NOBEL, Schweizerisches Finanzmarktrecht 2019, Stand der Dinge N. 59; vgl. auch FINMA-RS 2008/08 über die Selbstregulierung als Mindeststandard.

5.3 Anpassungen auf Stufe Gesetz

- 237 In Bundesgesetzen werden generell-abstrakte Normen über Sachgebiete erlassen, für die der Bund zuständig ist.²⁷⁸ Wie bereits ausgeführt, obliegt gemäss Art. 98 BV die Gesetzgebung im sehr umfassend verstandenen Finanzbereich dem Bund. Dasselbe gilt gemäss Art. 74 BV auch im Bereich des Umweltschutzes.
- 238 Für den Erlass bzw. die Änderung eines Bundesgesetzes müssen National- und Ständerat übereinstimmende Beschlüsse fällen. Gegen das so beschlossene Gesetz kann ein Referendum ergriffen werden, worauf eine Volksabstimmung durchgeführt werden muss. Verstreicht die Referendumsfrist ungenützt, wird das Gesetz in Kraft gesetzt.²⁷⁹
- 239 Für «wichtige rechtsetzende Bestimmungen» ist diese Form der Gesetzgebung in Art. 164 Abs. 1 BV zwingend vorgeschrieben, wobei dazu vorab die grundlegenden Bestimmungen über (a.) die Ausübung der politischen Rechte, (b.) die Einschränkung verfassungsmässiger Rechte, (c.) die Rechte und Pflichten von Personen, (d.) der Kreis der Abgabepflichtigen sowie der Gegenstand und die Bemessung von Abgaben, (e.) die Aufgaben und Leistungen des Bundes, (f.) die Verpflichtungen der Kantone bei der Umsetzung und beim Vollzug des Bundesrechts sowie (g.) die Organisation und das Verfahren der Bundesbehörden gezählt werden. Damit soll sichergestellt werden, dass alle Bestimmungen von grundlegender Bedeutung in den «für die Rechtsunterworfenen zentralen Belangen in einem formellen Gesetz geregelt und kein wichtiger Regelungsbereich den direkt-demokratischen Einwirkungsmöglichkeiten entzogen» werden kann.²⁸⁰

5.4 Anpassungen auf Stufe Verordnung

5.4.1 Begriff und Arten

- 240 Verordnungen sind – wie Gesetze – generell-abstrakte Rechtsnormen, werden jedoch in einer gegenüber Gesetzen vereinfachten Form erlassen, d.h. insbesondere ohne Unterstellung unter das Referendum. Damit können sie schneller an veränderte Verhältnisse angepasst werden, sind jedoch auch weniger breit abgestützt bzw. legitimiert.²⁸¹

²⁷⁸ HÄFELIN U.A., Rz. 1805; TSCHANNEN U.A., § 13 Rz. 1.

²⁷⁹ Art. 163-165 BV und Art. 141 BV; Art. 22 ParlG; HÄFELIN U.A., Rz. 1827.

²⁸⁰ BGE 131 II 13 E. 6.3 (m.w.H.); HÄFELIN U.A., Rz. 1822 f.

²⁸¹ HÄFELIN U.A., Rz. 1849 ff.

- 241 Verordnungen können vom Parlament, von Behörden der Exekutive oder der Justiz erlassen werden. Am häufigsten und am wichtigsten sind die Verordnungen des Bundesrats.²⁸² Möglich sind im Finanzmarktbereich auch Verordnungen der Bundesverwaltung (z.B. EFD) oder der FINMA.
- 242 Stützt sich die verordnende Behörde direkt auf die Verfassung, wird von einer *selbständigen* Verordnung gesprochen. Liegt hingegen eine Delegation von Rechtsetzungsbefugnissen in einem Gesetz vor, wird die Behörde durch ein Gesetz zum Erlass der Verordnung ermächtigt, womit eine *unselbständige* Verordnung vorliegt.²⁸³
- 243 *Vollziehungsverordnungen* beruhen auf der verfassungsrechtlichen Vollzugskompetenz und regeln die Details eines Gesetzes, während *gesetzesvertretende Verordnungen* ein Gesetz ergänzen und vervollständigen. Letztere beruhen auf einer entsprechenden Ermächtigung im jeweiligen Gesetz, seltener in der Verfassung.²⁸⁴
- 244 Schliesslich ist mit Blick auf die Adressaten zwischen *Rechtsverordnungen* und *Verwaltungsverordnungen* zu unterscheiden. Während Rechtsverordnungen wie Gesetze vorab Rechte und Pflichten der Bürger begründen oder Organisationen und Verfahren regeln, sind Verwaltungsverordnungen generelle Dienstanweisungen einer übergeordneten Behörde, welche die unterstellten Behörden binden. Verwaltungsverordnungen haben nur ausnahmsweise Ausenwirkungen, wenn sie die Rechtsstellung von Privaten im Rahmen der Rechtsanwendung indirekt betreffen.²⁸⁵

5.4.2 Insbesondere: FINMA Rundschreiben

- 245 Wie erwähnt, kann auch die FINMA gemäss Art. 7 FINMAG Verordnungen mit normsetzender Wirkung erlassen, wo dies in der Finanzmarktgesetzgebung vorgesehen ist.²⁸⁶
- 246 Die FINMA erlässt ausserdem sogenannte Rundschreiben, um ihre Praxis bei der Anwendung eines Gesetzes darzustellen.²⁸⁷ Die Rundschreiben dienen

²⁸² HÄFELIN U.A., Rz. 1858; TSCHANNEN U.A., § 14 Rz. 6.

²⁸³ HÄFELIN U.A., Rz. 1856, weiterführend zum Ganzen siehe TOBIAS JAAG, Die Verordnung im schweizerischen Recht, ZBl 112/2011, S. 639 ff.

²⁸⁴ HÄFELIN U.A., Rz. 1857.

²⁸⁵ HÄFELIN U.A., Rz. 1854 f.; JAAG, S. 634 f.

²⁸⁶ Vgl. z.B. ABV-FINMA; NOBEL, Schweizerisches Finanzmarktrecht 2019, § 5 N. 65 m.w.H.; Erläuternder Bericht zur Eröffnung des Vernehmlassungsverfahrens für eine Verordnung zum Finanzmarktaufsichtsgesetz vom 1. Mai 2019, S. 5.

²⁸⁷ Vgl. z.B. FINMA-RS 2011/1; FINMA-RS 2018/03.

vorab der Information und Transparenz und sind – anders als FINMA-Verordnungen – nicht direkt verbindlich.²⁸⁸ Ihre Wirkung ist dennoch ähnlich wie jene einer Verordnung, weil die FINMA ihre Verfügungen gegenüber den Beaufsichtigten im Einzelfall darauf abstützt.²⁸⁹

- 247 Bei der Regulierung stützt sich die FINMA insbesondere auf das Finanzmarktaufsichtsgesetz (FINMAG) sowie Spezialgesetze wie das Bankengesetz. Diese gesetzlichen Grundlagen sind nach Einschätzung des Bundesrats grundsätzlich angemessen, sollen nun jedoch in Form einer bundesrätlichen Verordnung konkretisiert werden.²⁹⁰ In Bezug auf den Regulierungsprozess der FINMA soll die Verordnung den Einbezug von Betroffenen, der Öffentlichkeit und der Verwaltung konkretisieren, wobei sie sich an den generellen Bestimmungen für die Bundesverwaltung ausrichten sollen, insbesondere der Regierungs- und Verwaltungsorganisationsverordnung (RVOV) und dem Vernehmlassungsgesetz (VIG).²⁹¹

5.4.3 Fazit

- 248 Auf Stufe von Verordnungen können zur Stärkung der Rechtssicherheit präzisierende Regeln erlassen werden. Als erlassende Behörden kommen insbesondere der Bundesrat, das EFD wie auch die FINMA in Frage.
- 249 Dabei ist im Sinne der Rechtsstaatlichkeit insbesondere darauf zu achten, dass die Grundlagen für die Vorgaben in einem Gesetz im formellen Sinn enthalten und damit entsprechend breit abgestützt und legitimiert sind.

5.5 Anpassungen auf Stufe Selbstregulierung

5.5.1 Begriff und Arten

- 250 Von *freiwilliger* oder *echter Selbstregulierung* wird gesprochen, wenn Private ohne gesetzliche Vorgaben und ohne Mitwirkung des Staates privatautonom Regeln erlassen, die für sie selber gelten sollen.²⁹² So kann die Vereinbarung

²⁸⁸ Urteil 2C_894/2014 vom 18. Februar 2016 E. 4.6.1.

²⁸⁹ NOBEL, Schweizerisches Finanzmarktrecht 2019, § 5 N. 65 m.w.H.; Erläuternder Bericht zur Eröffnung des Vernehmlassungsverfahrens für eine Verordnung zum Finanzmarktaufsichtsgesetz vom 1. Mai 2019, S. 5.

²⁹⁰ Erläuternder Bericht zur Eröffnung des Vernehmlassungsverfahrens für eine Verordnung zum Finanzmarktaufsichtsgesetz vom 1. Mai 2019, S. 3.

²⁹¹ Erläuternder Bericht zur Eröffnung des Vernehmlassungsverfahrens für eine Verordnung zum Finanzmarktaufsichtsgesetz vom 1. Mai 2019, S. 4.

²⁹² Urteil 2C_71/2018 vom 11. März 2019 E. 2.3; NATASSIA GILI, Staatlich gesteuerte Selbstregulierung am Beispiel der medizinisch-ethischen Richtlinien der Schweizerischen Akademie der Medizinischen Wissenschaften, Diss. Zürich 2017, S. 9 f.; ARNOLD MARTI, Selbstregulierung anstelle staatlicher Gesetzgebung, ZBl 101/2000, S. 563; ROLF WATTER/DIETER DUBS, Bedeutung und Zukunft der Selbstregulierung

über die Standesregeln zur Sorgfaltspflicht der Banken (VSB), die zwischen den unterzeichnenden Branchenmitgliedern, der Schweizerischen Bankiervereinigung und der Schweizerischen Nationalbank geschlossen wird, als freiwillige bzw. echte Selbstregulierung qualifiziert werden.²⁹³

- 251 Demgegenüber wird von *unechter, staatlich gelenkter* oder «*regulierter*» Selbstregulierung gesprochen, wenn der Staat in einem Rechtserlass die Grundlagen für eine Selbstregulierung legt.²⁹⁴ Diese Form von Selbstregulierung kann schwierige Abgrenzungsfragen über die Qualifikation als private Branchenvereinbarung oder als Rechtserlass, welcher aufgrund delegierter Rechtsetzungsbefugnisse von einem – allenfalls privatrechtlich organisierten – staatlichen Aufgabenträger erlassen wurde, aufwerfen.²⁹⁵
- 252 Weiter kann bei der *unechten, staatlich gelenkten* oder «*regulierten*» Selbstregulierung zwischen einer Selbstregulierung, welche von einer gesetzlich vorgesehenen Behörde als *Mindeststandard* nicht nur für die Mitglieder der jeweiligen Selbstregulierungsorganisation, sondern auch für die übrigen Branchenzugehörigen anerkannt wird,²⁹⁶ und der *obligatorischen Selbstregulierung*²⁹⁷ unterschieden werden, bei welcher der zu regulierende Bereich durch Gesetz oder Verordnung an den jeweiligen Selbstregulator delegiert und die ausgearbeitete Selbstregulierung unter den Genehmigungsvorbehalt einer Behörde gestellt wird.²⁹⁸

5.5.2 Verbindlichkeit der Selbstregulierung

- 253 Wie bereits ausgeführt, sind Selbstregulierungen je nach ihrer Art lediglich für die *mitwirkenden (Vertrags-)Parteien* (freiwillige oder echte Selbstregulierung) oder aber für *alle Branchenzugehörigen* (unechte, staatlich gelenkte oder «regulierte» Selbstregulierung) verbindlich.

im Kapitalmarktrecht - Gestaltungsgrundsätze für die Selbstregulierung, ST 10/05, S. 745 f.; BSK FINMAG-WINZELER, 3. A., Art. 7 N. 86; PASCAL ZYSSET, Selbstregulierung im Finanzmarktrecht - Grundlagen, verwaltungsrechtliche Qualifikationen und rechtsstaatlicher Rahmen, Diss. Zürich 2017, S. 59 f.

²⁹³ BGE 125 IV 139 E. 3d S. 144; 109 Ib 146 E. 1a S. 149.

²⁹⁴ BGE 143 II 518 E. 10 S. 550; 143 II 162 E. 2.1 S. 166; Urteil 2C_71/2018 vom 11. März 2019 E. 2.3; MARTI, S. 568; WATTER/DUBS, S. 744.

²⁹⁵ Urteil 2C_71/2018 vom 11. März 2019 E. 2.3 (m.w.H.).

²⁹⁶ Die FINMA kann gestützt auf Art. 7 Abs. 3 FINMAG Selbstregulierung als Mindeststandard anerkennen.

²⁹⁷ Beispiele für solche Regulierungsaufträge: Art. 37h BankG (Einlagensicherung), Art. 27 Abs. 1 FinfraG (angemessene Organisation), Art. 4 Abs. 3 KKV (Anforderungen an den vereinfachten Prospekt für strukturierte Produkte), Art. 25 GwG (Konkretisierung der Sorgfaltspflichten); genehmigende Behörde ist in allen diesen Fällen die FINMA.

²⁹⁸ Für diese Unterscheidung: vgl. FINMA, Selbstregulierung im Schweizerischen Finanzmarktrecht, abrufbar unter: www.finma.ch/de/dokumentation/selbstregulierung (15. September 2019).

- 254 Faktisch kann aufgrund der erhöhten Akzeptanz allenfalls freiwillig eine gewisse Durchsetzung erfolgen.²⁹⁹

5.5.3 Entscheid für/gegen Selbstregulierung

- 255 Der Entscheid für oder gegen eine Selbstregulierung ist letztlich vor allem politischer Natur. Voraussetzung für eine Selbstregulierung ist jedoch aus juristischer Sicht das Ermessen der zuständigen rechtssetzenden Instanzen zur Wahl von Selbstregulierung anstelle staatlicher Regulierung.³⁰⁰ Die rechtlichen Voraussetzungen ergeben sich vorab aus den rechtsstaatlichen Grundsätzen der Verhältnismässigkeit, der Subsidiarität und des Legalitätsprinzips.³⁰¹ Die staatlich gelenkte Selbstregulierung bedarf entsprechend insbesondere einer Verfassungsgrundlage, wenn die Bestimmungen über eine reine Vollzugsfunktion hinausgehen.³⁰²
- 256 Werden die rechtsstaatlichen Grundsätze eingehalten und ist der Entscheid für eine Selbstregulierung folglich juristisch vertretbar, entscheiden die nachfolgend zusammenfassend kurz dargestellten (politischen) Argumente für oder gegen eine Selbstregulierung.
- 257 Die *Vorteile* der Selbstregulierung liegen neben der erhöhten Flexibilität, Geschwindigkeit und Anpassungsfähigkeit vor allem in der Akzeptanz durch die Betroffenen.³⁰³ Akzeptanz ist dabei aus Sicht des Adressaten zu bemessen und abhängig von der gewährten Autonomie: Eine Regulierung wird tendenziell weniger akzeptiert, je stärker sie die Autonomie einschränkt.³⁰⁴
- 258 Als weitere Vorteile der Selbstregulierung werden u.a. Fachwissen und Kosteneffizienz genannt.³⁰⁵ Zwischen einem Selbstregulator und der Aufsichtsbehörde findet ein ständiger bilateraler Austausch statt, was in regulatorischer

²⁹⁹ ZYSSET, S. 102 m.w.H.

³⁰⁰ ZYSSET, S. 91.

³⁰¹ Vgl. oben, Rz. 232.

³⁰² ZYSSET, S. 310.

³⁰³ Hearingbericht FIDLEG vom 18. Februar 2013, S. 7 (abrufbar unter: <https://www.news.admin.ch/newsd/message/attachments/31589.pdf>); PETER BÖCKLI, Corporate Governance: Erfolg und Versagen einer Leitidee. Eine Standortbestimmung nach zwölf Jahren «Swiss Code», ST 2014, S. 354; ANDREAS BOHRER, Finanzmarkt-Enforcement 3.0. – Ansätze für ein gesamtheitliches System der Normdurchsetzung, GesKR 2014, S. 330; PETER HETTICH, Kooperative Risikovorsorge – Regulierte Selbstregulierung im Recht der operationellen und technischen Risiken (Habil. St. Gallen 2014), Zürich/Basel/Genf 2014, Rz. 603; ZYSSET, S. 94.

³⁰⁴ PETER NOBEL, Was heisst «Überregulierung»? SZW 86 (2014), S. 589 f.; ZYSSET, S. 95.

³⁰⁵ ZYSSET, S. 98 m.w.H.

Hinsicht zu einer Qualitätssteigerung beitragen kann. Das Kriterium der Kosteneffizienz hat an Bedeutung gewonnen. So wird es heute beispielsweise in Art. 7 Abs. 2 Bst. a FINMAG explizit erwähnt.³⁰⁶

- 259 Der wesentlichste *Nachteil* einer freiwilligen oder echten Selbstregulierung besteht in ihrer fehlenden Allgemeinwirkung bzw. in der fehlenden Durchsetzbarkeit gegenüber Dritten, jedenfalls solange die FINMA diese Selbstregulierung nicht als Mindeststandard anerkennt oder ein Gericht in einem Urteil ein Präjudiz schafft, welches der Selbstregulierung generell-abstrakte Geltungskraft verleiht.³⁰⁷
- 260 Weitere Schwachstellen der Selbstregulierung betreffen die fehlende Kontrollmöglichkeit der Selbstregulatoren, kartellmässige Vorkehren und den fehlenden Minderheitenschutz.³⁰⁸ In Zusammenhang mit der Prüfung der SRO-Modelle wurde auf eine Anfälligkeit der Selbstregulierung für Interessenkonflikte hingewiesen.³⁰⁹ Schliesslich kann auch die fehlende rechtsstaatliche Legitimation bzw. ein Demokratiedefizit als Nachteil einer Selbstregulierung betrachtet werden, da sich die Betroffenen teilweise gar nicht zur Selbstregulierung äussern können, sondern stattdessen ihre Dachorganisationen entscheiden.³¹⁰
- 261 Die vorstehenden Ausführungen erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit³¹¹ und es ist hervorzuheben, dass nicht allen Kriterien zur Beurteilung der Selbstregulierung dieselbe Relevanz zukommen kann. Die Gewichtung und Bewertung der Vor- und Nachteile einer Selbstregulierung ist eine politische Frage, weshalb vorliegend bewusst auf eine gesamthafte Beurteilung verzichtet wird.

5.5.4 Initiativen in der schweizerischen Selbstregulierung

- 262 Im Zusammenhang mit der vorliegend interessierenden Berücksichtigung von Klimarisiken und Klimawirkung auf dem schweizerischen Finanzmarkt sind in jüngerer Vergangenheit einige Initiativen im Rahmen der freiwilligen Selbstregulierung gestartet worden. Für einen genaueren Beschrieb dieser Initiativen kann auf die Darstellung in Kapitel 4.4 verwiesen werden.

³⁰⁶ ZYSSET, S. 99 m.w.H.

³⁰⁷ Vgl. oben, Rz. 253; ZYSSET, S. 103 f. m.w.H.

³⁰⁸ HETTICH, Rz. 610 ff.; ZYSSET, S. 103 f. m.w.H.

³⁰⁹ Hearingbericht FIDLEG vom 18. Februar 2013, S. 7 (abrufbar unter: <https://www.newsadmin.ch/newsd/message/attachments/31589.pdf>).

³¹⁰ BOHRER, S. 330; MARTI, S. 580.

³¹¹ Für eine detaillierte Auseinandersetzung mit den angeführten und weiteren Kriterien sowie Hinweise auf weitere Literatur vgl. z.B. ZYSSET, S. 91-109.

5.6 Handlungsoptionen für Klimarisiken und -wirkungen

5.6.1 Vorbemerkung

- 263 Die möglichen Massnahmen für eine verbesserte Erfassung von Klimarisiken und -wirkungen durch Finanzmarktakteure sind vielseitig. Sie reichen vom Awareness Raising über die Einführung einer verbindlichen Taxonomie, Anforderungen an die Governance und das Risikomanagement, einer verbesserten Transparenz, gezielten Stresstests bis hin zur Einführung von Green Supporting Factors bzw. zu Brown Penalising Factors.

| Measure |
|---|
| Dialogue / raising awareness (public, as part of supervisory dialogue) |
| Binding taxonomy + labels |
| Risk management requirements / part of product governance (e.g. development of reinsurance) |
| Promoting transparency / disclosure (voluntary / self-regulation) on the basis of internationally recognised taxonomy |
| Promoting transparency / disclosure (mandatory, standardised) |
| Explicit integration of ESG criteria as part of investor preferences / suitability |
| Increased stress testing by supervised institutions |
| Stress testing by authorities |
| 'Green supporting factor' in capital requirements |
| 'Brown penalising factor' in capital requirements |
| ESG targets for investment behaviour by supervised institutions |
| ... |

Abbildung: Typologie möglicher Massnahmen zur Adressierung von Klimarisiken³¹²

- 264 Die Umsetzung der Massnahmen kann sowohl auf Stufe Gesetz, Verordnung als auch auf Stufe der Selbstregulierung ansetzen. Im Folgenden wird für eine *nicht abschliessende Auswahl* von Massnahmen grob skizziert, auf welcher Stufe eine allfällige Einführung zu erfolgen hätte. Dabei wird unterschieden zwischen Regeln zur Berücksichtigung von Klimarisiken (Abschnitt 5.6.2), zur Berücksichtigung der Klimawirkungen (Abschnitt 5.6.3) und zu einer erhöhten Transparenz über die erwähnten Themen (Abschnitt 5.6.4). Für weitergehende Ausführungen wird auf den vorgesehenen zweiten Teil des Gutachtens verwiesen.

5.6.2 Klimarisiken

- 265 Gestützt auf die Analyse in Kapitel 3 des vorliegenden Gutachtens sind die Finanzmarktakteure bereits unter geltendem Recht verpflichtet, Klimarisiken zu berücksichtigen. Dies gilt jedenfalls dann, wenn sie durch das Recht zu

³¹² Unterlagen zu einem Referat von Rupert Schaefer, FINMA, zum Thema «Climate Risk and Green Finance» an der Universität Bern im FS 2019.

einem Einbezug aller wesentlichen Risiken angehalten werden. Wie oben aufgezeigt, ist dies regelmässig bei der Berechnung der erforderlichen Eigenmittel, den Anforderungen an eine genügende Liquidität wie auch im allgemeinen Risikomanagement der Fall. Zusätzlich sind Finanzdienstleister gestützt auf die aufsichtsrechtlichen Verhaltensregeln wie auch die auftragsrechtlichen Treue- und Sorgfaltspflichten verpflichtet, Klimarisiken im Rahmen ihrer Risikoabklärung und -aufklärung des Kunden zu berücksichtigen.

- 266 Anpassungen der gesetzlichen Rahmenbedingungen erscheinen in den genannten Bereichen nicht vordringlich. Zusätzlich gestärkt werden könnte die Berücksichtigung von Klimarisiken im Aufsichtsrecht durch konkretisierende Vorschriften auf unterer Stufe. Denkbar sind Anpassungen auf Verordnungsebene. Ebenfalls möglich ist ein entsprechender Schwerpunkt in der Aufsichtspraxis. Schliesslich können die Finanzmarktakteure die Rechtssicherheit im Bereich der Klimarisiken unter den geltenden aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen auch dahingehend stärken, als sie branchenspezifische Mindeststandards definieren, einführen und einhalten. Eine solche Selbstregulierung könnte sogar über die Anforderungen des geltenden Rechts hinausgehen und damit eine proaktive Rolle der Selbstregulatoren aufzeigen. Der Vorteil einer brancheneigenen Lösung würde insbesondere in der raschen Verabschiedung und Umsetzung liegen. Um die erforderliche Geschwindigkeit und die Qualität zu gewährleisten, könnten die Bemühungen der Selbstregulatoren durch eine aufsichtsrechtliche Fallback Position begleitet werden.

5.6.3 Klimawirkungen

- 267 Die Analyse des geltenden Rechts in Kapitel 3 hat gezeigt, dass die geltenden Rahmenbedingungen betreffend Klimawirkungen keine Vorschriften an die Finanzmarktakteure stellen. Eine entsprechende Anpassung hätte somit auf *Stufe Gesetz* zu erfolgen. Diskutiert wird zurzeit zum einen eine Aufnahme der Anforderungen in das CO₂-Gesetz, zum anderen aber auch eine Behandlung der Materie in den Finanzmarktgesetzen.³¹³ In seiner Sitzung vom 23. September 2019 hat der Ständerat beschlossen, dass die Ziele des Pariser Übereinkommens explizit im Zweckartikel des CO₂-Gesetzes verankert werden sollen, darunter namentlich die Bestimmung, dass die Finanzmittelflüsse mit der angestrebten emissionsarmen Entwicklung in Einklang zu bringen sind.
- 268 Anpassungen auf Verordnungsstufe erscheinen ohne erweiterte gesetzliche Grundlage nicht möglich. Das geltende Recht sieht wie erwähnt für Finanzmarktakteure keine Pflichten im Bereich der Klimawirkungen vor. Auch gestützt auf die Verfassung fehlt eine Grundlage, nach welcher der Verordnungsgeber tätig werden kann. Massnahmen auf Stufe Aufsichtspraxis er-

³¹³ Vgl. oben, Kapitel 1 und 4.3.

scheinen ebenfalls nicht zielführend. Zum einen darf die Aufsichtsbehörde Anforderungen an ihre Beaufsichtigten ausschliesslich im Rahmen des geltenden Aufsichtsrechts stellen. Zum anderen sprengen die Anforderungen im Bereich der Klimawirkungen das bestehende Mandat der Aufsichtsbehörden zur Gewährleistung von Funktionssicherheit und Kundenschutz auf den Finanzmärkten i.S.v. Art. 4 FINMAG.

- 269 Die Einführung von Anforderungen an die Finanzmarktakteure auf Stufe der freiwilligen Selbstregulierung wäre dagegen ohne weiteres zulässig. Es steht den Marktteilnehmern frei, eigenständige Branchenstandards zu definieren und privatrechtlich durchzusetzen. Entsprechende Bemühungen von Branchenverbänden könnten somit zumindest unter den Marktteilnehmern ein klares Zeichen setzen. Verbunden mit einer verbesserten Transparenz wäre dieser Ansatz geeignet, um eine rasche Einführung von Standards zu erreichen. Aufgrund der Mitgliedschaft in den Branchenverbänden wäre damit ein beachtlicher Teil der Finanzmarktteilnehmer im Rahmen entsprechender Verpflichtungen an solche Standards gebunden. Die Wirksamkeit der Branchenregeln wäre jedoch abhängig von der Möglichkeit der Durchsetzung der Regeln, beispielsweise durch (brancheninterne) Sanktionsmechanismen. Dies und eine zeitnahe Einführung der Regeln könnte unter Umständen mit der Einführung einer gesetzlichen Fallback Position gefördert werden.

5.6.4 Transparenz

- 270 Auf Stufe Transparenz ist zwischen der Offenlegung bezüglich Klimarisiken und -wirkungen zu unterscheiden. Die Offenlegung von *Klimarisiken* wird zumindest teilweise bereits durch das geltende Recht gefordert. So sind Banken, Versicherungen und Effektenhändler im Rahmen der aufsichtsrechtlichen Offenlegungspflichten bereits unter geltendem Recht zu einer weitgehenden Offenlegung ihrer Kredit-, Markt- und operationellen Risiken angehalten. Klimarisiken lassen sich grundsätzlich unter die konventionellen finanzmarktrechtlichen Risikopositionen subsumieren. Entsprechend erscheint bereits heute eine weitgehende Offenlegung von Klimarisiken durchsetzbar.
- 271 Transparenz auf Stufe *Klimawirkungen* findet unter dem geltenden Recht weder auf Gesetzes- noch auf Verordnungsebene einen Rückhalt. Entsprechende Anforderungen müssten deshalb auf Stufe Gesetz verankert oder über die freiwillige Selbstregulierung eingeführt werden. Letzteres erscheint insbesondere dann vielversprechend, wenn die Branchenorganisationen zeitnäher reagieren können als der Gesetzgeber. Es muss vorliegend offenbleiben, ob diese Voraussetzung gegeben ist oder nicht. Zu verweisen ist immerhin auf die zahlreichen Initiativen der verschiedenen Branchen, die nicht zuletzt auch eine erhöhte Transparenz über die Auswirkungen der Finanzflüsse auf das

Klima begrüßen.³¹⁴ Dies namentlich deshalb, weil damit Investoren und Konsumenten in die Lage versetzt werden, informiert Anlageentscheide zu treffen, wovon man sich wiederum eine positive Wirkung auf die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien im Finanzmarkt verspricht.³¹⁵

³¹⁴ Siehe dazu Kapitel 4.4.3.

³¹⁵ Siehe dazu beispielsweise Kapitel 4.2.3.

6 ZUSAMMENFASSUNG

272 Die Schweiz hat das Pariser Übereinkommen am 6. Oktober 2017 ratifiziert und sich damit unter anderem verpflichtet, ihre Finanzflüsse klimaverträglich auszurichten. Um die Erarbeitung und Diskussion entsprechender Massnahmen auf eine solide Basis stellen zu können, beauftragte das BAFU die beiden Gutachterinnen im Juli 2019 mit der Erstellung des vorliegenden Rechtsgutachtens zu den Grundlagen. Das Gutachten beantwortet insbesondere die folgenden Fragen:

Frage 1: Inwiefern sind die verschiedenen Finanzmarktakteure unter dem geltenden schweizerischen Recht verpflichtet, Klimarisiken und -wirkungen bei ihrer Tätigkeit zu berücksichtigen?

273 Schweizer Finanzmarktakteure sind unter geltendem Recht verpflichtet, *Klimarisiken*, d.h. Risiken aufgrund des Klimawandels oder dessen Eindämmung, zu berücksichtigen, wenn sie durch das Recht zu einem Einbezug aller wesentlichen Risiken angehalten werden. Dies ist regelmässig bei der Berechnung der erforderlichen Eigenmittel, den Anforderungen an eine genügende Liquidität wie auch im allgemeinen Risikomanagement der Fall. Zusätzlich sind Finanzdienstleister gestützt auf die aufsichtsrechtlichen Verhaltensregeln wie auch die auftragsrechtlichen Treue- und Sorgfaltspflichten verpflichtet, Klimarisiken im Rahmen ihrer Risikoabklärung und -aufklärung des Kunden zu berücksichtigen.

274 Gestützt auf das geltende Finanzmarktrecht sind Schweizer Finanzmarktakteure dagegen nicht verpflichtet, *Klimawirkungen*, d.h. die Auswirkungen ihrer Anlage- und Finanzierungsentscheide auf das Klima, in ihren Anlage- und Beratungsprozess einzubeziehen. Eine Berücksichtigung ist lediglich dann erforderlich, wenn dies mit den betreffenden Kunden vereinbart worden ist. Auch die geltenden Transparenzpflichten halten die Finanzmarktteilnehmer nicht zu einer Offenlegung über die Auswirkungen ihrer Aktivitäten auf das Klima an.

275 Die EU führt im Rahmen eines Aktionsplans gegenwärtig verschiedene detaillierte Regelungen ein, mit welchen die Finanzbranche dahingehend umgestaltet werden soll, dass die ESG-Faktoren zu einem «Kernelement der Finanzwirtschaft» werden. Mit den bisher eingeleiteten Massnahmen versucht die EU, den Investoren Instrumente in die Hand zu geben, um die Nachhaltigkeit potenzieller Investments besser beurteilen zu können. Die Kriterien, was als ökologisch nachhaltig gelten darf, werden von europäischen Institutionen und Gremien festgelegt. Ausserdem sollen ESG-Faktoren im Rahmen von Informations- und Offenlegungspflichten sowie im Rahmen der Kundenberatung prominenter in das Bewusstsein der Marktteilnehmer und Investoren gerückt werden in der Hoffnung, dass dadurch vermehrt in nachhaltige Anlagen investiert wird.

276 In der Schweiz ist die politische Diskussion über das Ob und Wie geeigneter Massnahmen auf gesetzgeberischer Seite noch im Gang. Der Bundesrat ist beauftragt, den Regulierungsbedarf abzuklären und dem Parlament entsprechende Massnahmen vorzuschlagen. Dabei ist denkbar, dass der Selbstregulierung durch die Branche ein erhebliches Gewicht zukommen wird. Die Einbindung von ESG-Kriterien in den Anlageprozess wird in der Schweiz verbreitet begrüsst. Verschiedene Branchenverbände, wie die Schweizerische Bankiervereinigung SBVg, der Schweizerische Versicherungsverband SVV oder der Schweizerische Pensionskassenverband ASIP, haben in jüngster Zeit das Thema Nachhaltigkeit und darunter namentlich auch den Klimawandel in ihre Agenda aufgenommen. Daneben bestehen weitere Initiativen mit dem Ziel, eine nachhaltige Finanzwirtschaft und verantwortungsvolles Investieren zu fördern, wie beispielsweise die Organisation Swiss Sustainable Finance (SSF) und der Schweizer Verein für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen (SVVK-ASIR).

Frage 2: Mit welchen regulatorischen Instrumenten kann die Rechtssicherheit für schweizerische Finanzmarktakteure erhöht werden?

277 Regulierungen für eine Stärkung der Rechtssicherheit im Bereich der Klimarisiken und -wirkungen können grundsätzlich auf Stufe Gesetz, Verordnung oder Selbstregulierung erfolgen. Dabei sind die jeweiligen Voraussetzungen und Verfahren zu berücksichtigen. Während Gesetze in einem umfangreichen, demokratisch stark legitimierten Verfahren erlassen werden, bedürfen Verordnungen einer Abstützung in der Verfassung oder in einem Gesetz. Selbstregulierungen sind je nach ihrer Art lediglich für die mitwirkenden Parteien (freiwillige oder echte Selbstregulierung) oder aber für alle Branchenzugehörigen (unechte, staatlich gelenkte oder «regulierte» Selbstregulierung) verbindlich. Die staatlich gelenkte Selbstregulierung bedarf – sofern die Bestimmungen über eine reine Vollzugsfunktion hinausgehen – einer Verfassungsgrundlage. Zudem ist der Selbstregulator in diesen Fällen an die Grundrechte gebunden und muss diese selbst dann berücksichtigen, wenn er privatrechtlich handelt.

278 Im Bereich der *Klimarisiken* sind aufgrund der bereits bestehenden gesetzlichen Grundlagen als Handlungsoptionen konkretisierende Vorschriften auf Verordnungsstufe oder in Form eines entsprechenden Schwerpunkts in der Aufsichtspraxis denkbar. Die Finanzmarktakteure können die Rechtssicherheit im Bereich der Klimarisiken aber auch selbst stärken, indem sie branchenspezifische Mindeststandards definieren, einführen und einhalten. Dasselbe gilt auch für die Transparenz in diesem Bereich.

279 Im Bereich der *Klimawirkungen* und der diesbezüglichen Transparenz sind Anpassungen auf Verordnungsstufe ohne Schaffung einer gesetzlichen Grundlage nicht möglich. Hingegen ist auch mit Bezug auf die Klimawirkungen die Einführung von Anforderungen an die Finanzmarktakteure auf Stufe der freiwilligen Selbstregulierung ohne weiteres zulässig.

280 Es ist vorgesehen, dass die Gutachterinnen in einem zweiten Teil des Gutachtens («Handlungsoptionen») eine materielle Auseinandersetzung mit den skizzierten Optionen vornehmen werden.
