

# **Regulierung oder Nicht-Regulierung der nachhaltigen Finanzwirtschaft in der Schweiz?**

## **Marktperspektiven und die Schweizer Ambition eine führende Rolle zu übernehmen**

Jean-Luc Chenaux,<sup>1</sup> Edoardo Chiarotti,<sup>1,2</sup> Jean-Pierre Danthine,<sup>2,3</sup> Alisa Gessler,<sup>1,2</sup>  
Florence Hugard<sup>1,2</sup> und Manon Schläpfer<sup>1</sup>

Januar 2024

© Enterprise for Society (E4S) Center, 2024

Ein herzliches Dankeschön an die Vertreter der Finanzmärkte, die sich zu einem formellen Interview bereit erklärt haben, an die Teilnehmer der Fokusgruppe, die informell ihre Gedanken und Kommentare geteilt haben und die die Bemühungen im Rahmen dieses Projekts unterstützt haben.

Enterprise for Society (E4S) ist ein Joint Venture zwischen der Universität Lausanne durch ihre Wirtschafts- und Handelsfakultät (UNIL-HEC), dem Institute for Management Development (IMD) und der Eidgenössischen Technischen Hochschule Lausanne (EPFL) unter der Schirmherrschaft ihres College für Technologiemanagement, mit dem Auftrag, den Übergang zu einer widerstandsfähigeren, nachhaltigeren und integrativeren Wirtschaft zu inspirieren und diesen Wandel durch die Stärkung von Start-ups und die Förderung von Innovationen voranzutreiben.

Affiliation der Autoren:

<sup>1</sup> Universität Lausanne (UNIL)

<sup>2</sup> Enterprise for Society Center (E4S)

<sup>3</sup> Eidgenössische Technische Hochschule Lausanne (EPFL)

## ZUSAMMENFASSUNG

---

**Angesichts sozialer Unruhen, des Verlusts an Biodiversität und des Klimawandels verschärfen Regulierungsbehörden weltweit die Vorschriften für nachhaltige Finanzdienstleistungen:** (1) durch eine erhöhte Transparenz der Nachhaltigkeitsmerkmale von Finanzprodukten und den entsprechenden Unternehmen, ergänzt durch eine angemessene Sorgfaltspflicht, (2) durch Vorschläge für Klassifizierungen zur Bestimmung des Nachhaltigkeitsgrads von wirtschaftlichen Aktivitäten und Finanzprodukten und (3) durch die Einführung von Anforderungen zur Angleichung der Nachhaltigkeitspräferenzen von Endanlegern mit ihren Portfolios.

**In der Schweiz ist die Nachhaltigkeitsregulierung für Finanzakteure bislang hauptsächlich marktbasiert.** Der Schweizer Gesetzgeber hat eine strengere Regulierung gegen Greenwashing angekündigt, während er den Schweizer Finanzinstituten eine koordinierte Selbstregulierung durch Branchenverbände überlässt. Ohnehin werden viele Akteure des Schweizer Finanzmarktes aufgrund der komplexen EU-Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor (SFDR) in der EU zur Rechenschaft gezogen. In diesem Zusammenhang haben die Berufsverbände Leitlinien veröffentlicht, um bewährte Praktiken zu verbreiten und die Transparenz zu erhöhen. Es bestehen jedoch noch viele Zweifel, insbesondere in Bezug auf die Harmonisierung der Datenverwaltung, vor allem für kleinere Firmen.

**In dieser Studie wurden die Meinungen von Akteuren des Schweizer Finanzmarktes zu den jüngsten regulatorischen Entwicklungen mittels formeller Interviews erhoben.** Letztes Jahr veröffentlichte das Enterprise for Society (E4S) Center eine Reihe von White Papers zur Verbesserung der Schweizer Regulierung für nachhaltige Finanzen. Mit dieser Studie fügen wir einen praktischen Aspekt

hinzu, indem wir verschiedene Stimmungen auf dem Finanzmarkt aufzeigen, die durch formelle Interviews mit Finanzmarktakteuren gesammelt wurden. Ziel ist es, die laufenden (selbst-)regulatorischen Entwicklungen in der Schweiz zu beleuchten, wobei der Schwerpunkt auf der Verhinderung von Greenwashing und der Übergangsfinanzierung liegt.

**Die Befragten sind der Meinung, dass die Offenlegung von Nachhaltigkeitsdaten entlang der Lieferketten angeglichen werden muss.** Die Verbesserung solcher Daten und die Priorisierung der Entscheidungsnützlichkeit von Informationen sind für die Erhöhung der Transparenz von wesentlicher Bedeutung. Dies kann durch einen risikoangepassten, proportionalen Ansatz erreicht werden statt durch einen lokalen Schweizer Standard. Trotz grosser Herausforderungen haben die Schweizer Marktakteure die SFDR weitgehend umgesetzt, aber die Datenharmonisierung erfordert eine offizielle Annahme oder eine angepasste Transparenzrichtlinie für Produkte und Unternehmen.

**Die Marktteilnehmer bestätigen auch, dass es derzeit an Klarheit über die Klassifizierung nachhaltiger Finanzprodukte mangelt, und fordern eine Harmonisierung der parallelen Initiativen.** Die Befragten betonten, dass die ursprünglichen Swiss Climate Scores - eine Reihe von Indikatoren - weiterentwickelt werden sollten, um die Ausrichtung und den Beitrag von Portfolien zu den Klimazielen zu verdeutlichen. Gleichzeitig braucht der Markt Orientierungshilfen für andere Biodiversitäts- und soziale Ziele. Die Interviews ergaben auch unterschiedliche Interpretationen der Nachhaltigkeitswirkung und des Übergangs und forderten Namensregeln oder Labels, wie sie in der EU, den USA und Großbritannien entwickelt wurden. Die Befragten bestätigten auch das Potenzial für eine Ausweitung nachhaltigkeitsbezogener Anleihen bei strikter Anwendung marktorientierter Regeln.

**An den Verkaufsstellen für Finanzprodukte sind die Befragten der Ansicht, dass die Nachfrage nach Kundenpräferenzen breite Aufklärung und eine Klärung der Verantwortlichkeiten erfordert.** Finanzberater sollten in Fragen der Nachhaltigkeit geschult werden, um die Kunden besser über die Nachhaltigkeitsauswirkungen und -abhängigkeiten ihres Portfolios informieren zu können. Die Kunden würden von

mehr öffentlicher (nachhaltiger) Finanzaufklärung profitieren. Eine harmonisierte Beratung von Kunden und Beratern sollte ganzheitliche Wertvorschläge ergänzen und nachhaltige Investitionen und Finanzierungen erleichtern.

## HAUPTPUNKTE

- 1 In der Schweiz, in Europa und darüber hinaus fehlt es nach wie vor an einer Harmonisierung im Bereich der nachhaltigen Finanzen, aber es sind regulatorische Bemühungen im Gange.
- 2 Die Schweizer Finanzmarktakteure haben Fortschritte bei der Offenlegung von Nachhaltigkeitsrisiken und -auswirkungen im Einklang mit den SFDR gemacht, trotz grosser Interpretations- und Datenprobleme.
- 3 Ohne eine zentralisierte Taxonomie, Namensregeln oder Labels wenden die Schweizer Finanzinstitute interne Kategorien an und orientieren sich an internationalen Rahmenwerken, die versuchen, die Merkmale nachhaltiger Produkte zu klassifizieren.
- 4 An den Verkaufsstellen benötigen insbesondere Kleinanleger mehr Orientierungshilfen und ein gemeinsames Verständnis von nachhaltigen Anlage- und Finanzierungsinstrumenten, um ihre Präferenzen zu äussern und das Finanzsystem zu einem integrativeren Katalysator für Nachhaltigkeit zu machen.

## E4S REIHE ZUR REGULIERUNG NACHHALTIGER FINANZEN

Die E4S-Reihe zur Regulierung nachhaltiger Finanzen untersucht die regulatorischen Entwicklungen in Europa und darüber hinaus und erörtert die Auswirkungen auf Schweizer Unternehmens- und Finanzmarktakteure, Regulierungsbehörden und die Zivilgesellschaft. **Schweizer Tradition der Subsidiarität angesichts der Ansätze im Ausland** legt den Grundstein für die Bewertung von Regulierungszielen und den Vergleich von Regulierungsansätzen für nachhaltige Finanzen in verschiedenen Rechtsordnungen. **Unternehmen: Vergleichende Analyse für die Schweiz** vergleicht die Regulierung der Nachhaltigkeitsberichterstattung für Unternehmen in verschiedenen Ländern und gibt Empfehlungen für den Schweizer Kontext. In einem dritten Whitepaper, **Finanzmarktteilnehmer: Vergleichende Analyse für die Schweiz**, werden die Besonderheiten und Auswirkungen für Finanzmarktakteure beleuchtet.

Das vorliegende White Paper ergänzt die Serie, indem es Meinungen von Schweizer Finanzmarktteilnehmern, die im Rahmen einer formellen Interviewreihe gesammelt wurden, präsentiert.