



Bern, 30. August 2023

Verhindern die Anlagerichtlinien der BVV 2 nachhaltiges Anlegen?

Bericht des Bundesrates
in Erfüllung des Postulates 19.3950 der UREK-S
vom 26. Juni 2019

Inhaltsverzeichnis

1	Ausgangslage	3
1.1	Auftrag	3
1.2	Inhaltliche Abgrenzung	3
2	ESG-Anlagen bei Pensionskassen.....	4
2.1	ESG-Anlagekonzepte.....	4
2.2	Treuhänderische Sorgfalt	5
2.3	Zahlen zum nachhaltigen Anlegen der Pensionskassen.....	6
2.4	Verhindern die Anlagerichtlinien der BVV 2 nachhaltiges Anlegen?.....	7
2.5	Investitionen in nicht kotierte Anlagen und Infrastruktur	8
3	Schlussfolgerungen	9

1 Ausgangslage

1.1 Auftrag

Das vom Ständerat am 25. September 2019 angenommene Postulat 19.3950 der Kommission für Umwelt, Raumplanung und Energie des Ständerates (UREK-S) vom 26. Juni 2019 mit dem Titel «Nachhaltigkeit fördern dank zeitgemässen Anlagerichtlinien»¹ beauftragt den Bundesrat zu prüfen, wie die Anlagebestimmungen (zulässige Anlagen und Kategorienbegrenzungen) der beruflichen Vorsorge angepasst werden könnten, dass nachhaltiges Investieren von Pensionskassen nicht länger durch hinderliche Bestimmungen erschwert wird. Dazu sollen die Bestimmungen zu den zulässigen Anlagen und die Kategorienbegrenzungen aufgehoben werden. Die bereits implementierte "prudent investor rule" soll vollumfänglich als Richtwert für die Anlagen der Pensionskassen verwendet werden.

Begründet wird das Postulat damit, dass die aktuellen Anlagebestimmungen (zulässige Anlagen und Kategorienbegrenzungen) in der Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV 2; SR 831.441.1) unter dem Aspekt der Nachhaltigkeit hinderlich wirken würden, ja sogar schädlich seien. Sie würden Anlagen in langfristige und nachhaltige Anlagen einschränken und mit einer Aufhebung der überholten Anlagebestimmungen könne eine entsprechende Wirkung erzielt werden. Auf der anderen Seite würden Studien zeigen, dass ohne Limiten auch die Renditen gesteigert werden können. Mit der «prudent investor rule», die bereits in der Verordnung verankert ist, könne weiterhin sichergestellt werden, dass die Pensionskassen die ihnen anvertrauten Gelder umsichtig, pflichtbewusst und im Sinne der Versicherten verwalten. Die vollumfängliche Fokussierung auf die «prudent investor rule» Sorge zudem für mehr Transparenz und ein bewussteres Risikomanagement.

1.2 Inhaltliche Abgrenzung

Mit der Frage einer Abschaffung des Katalogs zulässiger Anlagen und der Kategorienbegrenzungen in der BVV 2 zugunsten einer «prudent investor rule» haben sich Bundesrat und Parlament schon verschiedentlich befasst (Mo. 21.3017 SGK-N «Sichere Renten dank umfassend kompetenter Verwaltung der Pensionskassengelder»², Mo. 18.3806 Silberschmidt (Pezzatti) «Zeitgemässe Anlagevorschriften zur Stärkung der beruflichen Vorsorge»³, Ip. 18.3816 Dittli «Optimierung der Vermögenserträge bei der beruflichen Vorsorge»⁴). Der Ständerat ist am 15. März 2023 dem Antrag des Bundesrats gefolgt und hat die Motion 21.3017 der SGK-N, die unter anderem einen Wegfall der Kategorienbegrenzungen gefordert hat, abgelehnt. Der vorliegende Bericht widmet sich ausschliesslich der Frage, ob die Anlagerichtlinien der BVV 2 die Umsetzung einer nachhaltigen Anlagestrategie durch die Pensionskassen verhindern oder behindern.

¹ [19.3950 | Nachhaltigkeit fördern dank zeitgemässen Anlagerichtlinien | Geschäft | Das Schweizer Parlament](#)

² [21.3017 | Sichere Renten dank umfassend kompetenter Verwaltung der Pensionskassengelder | Geschäft | Das Schweizer Parlament](#)

³ [18.3806 | Zeitgemässe Anlagevorschriften zur Stärkung der beruflichen Vorsorge | Geschäft | Das Schweizer Parlament](#)

⁴ [18.3816 | Optimierung der Vermögenserträge bei der beruflichen Vorsorge | Geschäft | Das Schweizer Parlament](#)

2 ESG-Anlagen bei Pensionskassen

2.1 ESG-Anlagekonzepte

Pensionskassen und institutionelle Anleger im Allgemeinen betrachten in ihren Nachhaltigkeitskonzepten im Anlagebereich hauptsächlich die Kriterien Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG: Environment, Social, Governance):

- Das Kriterium Umwelt berücksichtigt das Umweltverhalten eines Unternehmens und dessen Beitrag für eine umweltverträgliche Entwicklung.
- Das Kriterium Soziales berücksichtigt das Engagement eines Unternehmens in Bezug auf die Gesellschaft (insb. Menschenrechte, Gesundheit, Diversität).
- Das Kriterium Unternehmensführung berücksichtigt die unternehmensinternen Entscheidungsverfahren, die Behandlung der Stakeholderbedürfnisse und die Einhaltung der Gesetze (insb. Anti-Korruption).

Gemäss des Standpunktes des Bundesrats zum Vermeiden vom Greenwashing vom Dezember 2022 sollen Finanzprodukte oder Finanzdienstleistungen nur als nachhaltig dargestellt werden, wenn sie (zusätzlich zu den finanziellen Zielen) die Verträglichkeit mit einem oder mehreren spezifischen Nachhaltigkeitszielen verfolgen und/oder einen Beitrag leisten, um eines oder mehrerer spezifischer Nachhaltigkeitsziele zu erreichen.

Finanzprodukte und -dienstleistungen, die allfällige ESG-Risiken reduzieren oder die Performance optimieren sollen, verfolgen ein rein finanzielles Anlageziel und sollten daher nicht als nachhaltig bezeichnet werden, sofern sie nicht zusätzlich eines der oben erwähnten Anlageziele verfolgen. Die reine Berücksichtigung von ESG-Risiken fällt vielmehr unter die treuhänderischen Pflichten.

Diese Kriterien können nun mit verschiedenen Konzepten in den Anlagestrategien einer Pensionskasse abgebildet werden:

- Vor der Investition
 - Ausschlüsse: Ausschluss von Unternehmen oder Ländern aufgrund von Tätigkeiten, die nicht mit vorgängig definierten Nachhaltigkeitskriterien vereinbar sind.
 - Best-in-Class: Vergleich der Nachhaltigkeitsperformance eines Unternehmens mit entsprechenden Peers. Alle Unternehmen, deren Bewertung einen definierten Schwellenwert übersteigt, sind für Investitionen zulässig.
 - Integration: Integration von Nachhaltigkeitsrisiken und -chancen in die Finanzanalyse und Anlageentscheide.
 - Impact Investing: Investitionen, mit denen neben einer finanziellen Rendite messbare, positive soziale und/oder ökologische Auswirkungen angestrebt werden.
- Nach der Investition
 - Stimmrechtsausübung: Die Aktionärsstimmrechte werden aktiv ausgeübt, um Strategien des Unternehmens auf bestimmte Nachhaltigkeitsziele auszurichten und/oder einen Zielbeitrag zu leisten.
 - Engagement: Im Sinne eines Aktionärsdialogs sollen Unternehmen aktiv überzeugt werden, ihr Geschäftsmodell vereinbar mit einem oder mehreren Nachhaltigkeitszielen (z.B. vereinbar mit dem Netto-Null-Klimaziel) auszurichten.

Verhindern die Anlagerichtlinien der BVV 2 nachhaltiges Anlegen?

Die Umsetzung dieser Anlagestrategien kann kassenintern oder durch den Beizug externer Dienstleister (Mandatierung von Vermögensverwaltern bzw. -beratern) respektive via die Anbieter ESG-Finanzprodukte (z.B. Anlagefonds oder -stiftungen) erfolgen. In diesen Fällen erfordert die Umsetzung einer ESG-Anlagestrategie ein gewisses Mass an Research-Investitionen. Die entsprechenden Kosten fallen im ersten Fall kassenintern oder im zweiten Fall in Form von direkten Honoraren oder höheren Vermögensverwaltungskosten an. Alternativ oder ergänzend bietet das Bundesamt für Umwelt (BAFU) zusammen mit dem Staatssekretariat für internationale Finanzen (SIF) den Vorsorgeeinrichtungen zweijährlich an, sich kostenlos an einem koordinierten Klimatest zu beteiligen.

2.2 Treuhänderische Sorgfalt

Für diese Frage wird einerseits betrachtet, wie Nachhaltigkeitsthemen auf ihre Geschäftstätigkeit wirken (Risikoperspektive, am Beispiel Klima wird dann von Klimarisiken gesprochen) und andererseits, wie sich ihr Finanzierungs- und Investitionsverhalten auf Umwelt und Gesellschaft auswirken (Wirkungsperspektive, dabei wird von Klimawirkungen gesprochen). Die Betrachtung beider Perspektiven, wie sie auch in der Verordnung zur Berichterstattung über Klimabelange verlangt wird, nennt man 'doppelte Materialität'.

Der Begriff der Nachhaltigkeit ist rechtlich, wissenschaftlich und praktisch nicht eindeutig gefasst. Der Bundesrat ist gewillt, im Rahmen der Verhinderung von "Greenwashing" im Finanzsektor Klarheit zu diesem Thema zu schaffen⁵. Unbestritten ist aber die Frage, ob die Berücksichtigung von finanziellen Nachhaltigkeitsrisiken Teil der treuhänderischen Sorgfaltspflicht einer Pensionskasse ist oder nicht. Diese Frage wurde in verschiedenen Vorstössen und Rechtsgutachten thematisiert⁶. Ein Gutachten im Auftrag des Bundesamtes für Umwelt (BAFU) hält fest, dass das geltende Recht ausreichenden Anhaltspunkte enthält, um von einer (impliziten) Verpflichtung zur Berücksichtigung von Klimarisiken von Anlagen auszugehen⁷. Der Einbezug von Klimarisiken ist bei der Verwaltung des Vorsorgevermögens insoweit erforderlich, als die in Art. 71 BVG genannten Grundsätze nur unter Berücksichtigung sämtlicher wesentlichen Risiken eingehalten werden. Im ESG-Reporting-Standard des Schweizerischen Pensionskassenverbandes (ASIP) vom 13. Dezember 2022 wiederum wird ebenfalls argumentiert, dass die Pensionskassen alle relevanten Anlagerisiken und -chancen berücksichtigen müssen, also auch jene in Bezug auf ESG⁸. Der Standard hält dazu wörtlich fest: «Die Berücksichtigung von ESG-Kriterien ist somit als Teil der treuhänderischen Pflicht von PK zu verstehen».

Anders ist das geltende Recht hingegen in Bezug auf die Klimawirkungen. Im Klima- und Innovationsgesetz (KIG), welches am 18. Juni 2023 in einer Volksabstimmung gutgeheissen wurde, wird verankert, dass die Schweizer Finanzflüsse am Klimaziel ausgerichtet werden sollen (Art. 1. Absatz c) und der Bund dafür sorgen muss, dass der Finanzmarkt einen tatsächlichen Klimazielbeitrag leistet (Art. 9, Wirkungsperspektive). Explizite Verpflichtungen zur Berücksichtigung der Klimawirkungen von Anlagen sind für Pensionskassen aber nicht im geltenden Recht vorgesehen. Jedoch kann die Erzielung einer Nachhaltigkeitswirkung als Mittel zur Steigerung der finanziellen Performance dienen. Zudem sollten auch internationale Entwicklungen im Bereich Klimastreitigkeiten beobachtet werden.

⁵ Der Bundesrat hat nach seiner Sitzung vom 16. Dezember 2022 seinen Standpunkt zur Vermeidung von Greenwashing veröffentlicht. Eine Arbeitsgruppe soll die optimale Umsetzung der Haltung des Bundesrates bezüglich Greenwashing-Prävention festlegen; [Bundesrat will Greenwashing im Finanzmarkt vorbeugen \(admin.ch\)](#).

⁶ Bundesamt für Sozialversicherungen (BSV), Mitteilungen über die berufliche Vorsorge vom Nr. 152 vom 6. Mai 2020; [Dokumente | BSV Vollzug \(admin.ch\)](#).

⁷ Prof. Dr. Mirjam Eggen und Dr. Cornelia Stengel, Berücksichtigung von Klimarisiken und –wirkungen auf dem Finanzmarkt, 2019.

⁸ [ASIP ESG-Reporting 2022 | Schweizerischer Pensionskassenverband ASIP](#)

Verhindern die Anlagerichtlinien der BVV 2 nachhaltiges Anlegen?

2.3 Zahlen zum nachhaltigen Anlegen der Pensionskassen

Die rund 1'500 Pensionskassen in der Schweiz verwalteten per Ende 2021 rund 1.2 Billionen Franken an Vorsorgevermögen⁹. Die wichtigsten Anlagekategorien sind Forderungen (Obligationen, Hypotheken) mit 35.2 Prozent, Aktien mit 31.1 Prozent, Immobilien mit 21.7 Prozent und alternative Anlagen mit 7.2 Prozent. Hinzu kommen die kurzfristige Liquidität mit 3.1 Prozent und Infrastrukturanlagen mit 1.7 Prozent. Diese Anteile sind über die Zeit relativ stabil und grundsätzlich liessen sich für alle Anlagekategorien nachhaltige Anlagestrategien definieren und umsetzen.

Der Markt für nachhaltige Anlagen in der Schweiz ist in den letzten Jahren gewachsen. Eine Marktstudie von Swiss Sustainable Finance schätzt das nachhaltige Anlagevolumen auf rund 1.5 Billionen Franken per Ende 2020¹⁰, wobei die zugrundeliegende ESG-Definition nicht der strengeren Haltung des Bundesrates in Bezug auf die Vermeidung von Greenwashing genügt. Auch im internationalen Vergleich ist der Schweizer Finanzplatz diesbezüglich gut aufgestellt¹¹. So belegte Zürich 2021 den ersten Platz im «Global Green Finance Index». Der Bund begleitet und fördert diese Entwicklungen. Am 16. Dezember 2022 hat der Bundesrat in seinem Bericht «Sustainable-Finance Schweiz» die Handlungsfelder 2022-2025 für einen führenden nachhaltigen Finanzplatz skizziert¹². Das Bundesamt für Umwelt (BAFU) führt in Zusammenarbeit mit dem Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF) mit dem PACTA¹³-Klimatest seit 2017 ein international abgestimmtes Monitoring im Bereich Klima und Finanzmarkt durch. Pensionskassen, Versicherungen, Banken und Vermögensverwalter können daran freiwillig teilnehmen¹⁴.

Der Bundesrat hat an verschiedener Stelle betont, dass er in Bezug auf ein nachhaltiges Anlageverhalten der Pensionskassen auf Freiwilligkeit und die Selbstverantwortung der paritätischen Organe setzt (Mo. 08.3723 Thorens Goumaz «Nachhaltigkeitsstrategie der Pensionskassen»¹⁵, Mo. 19.3766 Thorens Goumaz (Girod) «Finanzsystem und Klima. Explizite Aufnahme der Klimarisiken in die treuhänderische Pflicht»¹⁶, Mo. 23.3135 Landolt «Anpassung des BVG in Übereinstimmung mit den Schweizer Nachhaltigkeitszielen»¹⁷). Die Pensionskassen selbst haben in den letzten Jahren Initiativen und Konzepte entwickelt, um nachhaltigen Anlagestrategien Vorschub zu leisten. Im Dezember 2015 haben sich verschiedene grosse Pensionskassen im Schweizer Verein für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen (SVVK-ASIR) zusammengeschlossen¹⁸. Die vom Verein publizierten und laufend angepassten Empfehlungen können auch von Nichtmitgliedern genutzt werden. Im Jahr 2016 hat Swiss Sustainable Finance¹⁹, unterstützt durch den Schweizerischen Pensionskassenverband (ASIP) und den Schweizerischen Versicherungsverband (SVV), ein Handbuch für die Umsetzung einer nachhaltigen Anlagestrategie für Pensionskassen publiziert²⁰. Für eine Erhöhung der Nachhaltigkeitstransparenz hat der ASIP im Dezember

⁹ Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge OAK-BV, Bericht zur finanziellen Lage der Vorsorgeeinrichtungen 2021; [Bericht_finanzielle_Lage_2021.pdf \(admin.ch\)](#).

¹⁰ Swiss Sustainable Finance, Schweizer Marktstudie Nachhaltige Anlagen, 2022; [SSF_2022_MS_Summary_D.pdf \(sustainablefinance.ch\)](#).

¹¹ Kanton Zürich, Volkswirtschaftsdirektion, Amt für Arbeit und Wirtschaft, Finanzplatz Zürich, Monitor, Prognosen, Fokus Sustainable Finance, 2023; [Finanzplatz Zürich 2023/2024 \(zh.ch\)](#).

¹² [Bericht Sustainable-Finance Schweiz - Handlungsfelder 2022-2025 für einen führenden nachhaltigen Finanzplatz \(admin.ch\)](#)

¹³ Paris Agreement Capital Transition Assessment; [PACTA Klimatest Schweiz 2022 – Paris Agreement Capital Transition Assessment \(transitionmonitor.com\)](#), [www.bafu.admin.ch/klima-finanzmarkt](#).

¹⁴ [Klima und Finanzmarkt \(admin.ch\)](#)

¹⁵ [08.3723 | Nachhaltigkeitsstrategie der Pensionskassen | Geschäft | Das Schweizer Parlament](#)

¹⁶ [19.3766 | Finanzsystem und Klima. Explizite Aufnahme der Klimarisiken in die treuhänderische Pflicht | Geschäft | Das Schweizer Parlament](#)

¹⁷ [23.3135 | Anpassung des BVG in Übereinstimmung mit den Schweizer Nachhaltigkeitszielen | Geschäft | Das Schweizer Parlament](#)

¹⁸ [www.svkk-asir.ch](#)

¹⁹ [www.sustainablefinance.ch](#)

²⁰ [Handbuch Nachhaltige Anlagen, SSF | Schweizerischer Pensionskassenverband ASIP](#)

Verhindern die Anlagerichtlinien der BVV 2 nachhaltiges Anlegen?

2022 detaillierte ESG-Reporting-Standards für Pensionskassen publiziert, die als Branchenstandard verstanden werden können²¹.

Ein Blick auf die Entwicklung der letzten Jahre zeigt, dass sich die Pensionskassen ihrer ökologischen und gesellschaftlichen Verantwortung bewusst sind. Die Schweizer Pensionskassenstudie 2022 von Swissscanto²² zeigt einen stetigen, steilen Anstieg von Pensionskassen, die ESG-Kriterien in ihren Anlagereglementen verankert haben²³. Ihr Anteil ist von 8 Prozent im Jahr 2015 auf 33 Prozent im Jahr 2021 gestiegen. Bei den öffentlich-rechtlichen Pensionskassen liegt ihr Anteil sogar bei 71 Prozent. Die Zahlen der Marktstudie von Swiss Sustainable Finance sind höher und zeigen dieselbe Tendenz, beziehen aber neben den Pensionskassen auch Versicherungen und Vermögensverwalter mit ein, was isolierte Aussagen zu den Pensionskassen nicht zulässt. Nichtsdestotrotz zeigen die Tendenzen klar, dass nachhaltige Anlagestrategien bei den Pensionskassen an Bedeutung gewinnen. Gleichzeitig zeigen die Ergebnisse des PACTA-Klimatests 2022 aber auch, dass sowohl für den Finanzplatz wie auch für die Pensionskassen noch erhebliches Potential besteht²⁴.

Die Frage, die sich im vorliegenden Kontext also stellt ist, ob das noch bestehende Potential im Bereich nachhaltiger Anlagestrategien aufgrund der im Postulat 19.3950 der UREK-S genannten Anlagerichtlinien nicht ausgeschöpft wird beziehungsweise nicht ausgeschöpft werden kann.

2.4 Verhindern die Anlagerichtlinien der BVV 2 nachhaltiges Anlegen?

Das Bundesamt für Sozialversicherungen (BSV) hat im Rahmen einer Studie zum Tiefzinsumfeld die Frage untersuchen lassen, ob die Anlagerichtlinien der BVV 2 nachhaltiges Anlegen verhindern oder hemmen²⁵.

Gemäss Artikel 71 Absatz 1 des Bundesgesetzes über die berufliche Alters-, Hinterlassenen und Invalidenvorsorge (BVG; SR 831.40) müssen die Pensionskassen ihr Vermögen so verwalten, dass Sicherheit und genügender Ertrag der Anlagen, eine angemessene Verteilung der Risiken sowie die Deckung des voraussehbaren Bedarfs an flüssigen Mitteln gewährleistet sind. Diese Pflichten sind in Artikel 50 BVV 2 festgehalten. So muss die Beurteilung der Sicherheit insbesondere in Würdigung der gesamten Aktiven und Passiven sowie der Struktur und der zu erwartenden Entwicklung des Versichertenbestandes erfolgen. Sie muss zudem den Grundsatz der angemessenen Risikoverteilung sicherstellen, indem sie die Mittel auf verschiedene Anlagekategorien, Regionen und Wirtschaftszweige verteilt (Art. 50 Abs. 3 BVV 2). Die Anlagemöglichkeiten sind in Artikel 53 ff. BVV 2 genannt. Einige davon können unter gewissen Bedingungen erweitert werden (Art. 50 Abs. 4 BVV 2).

Ausgehend von den rechtlichen Grundlagen wurden in der Studie die folgenden zwei Fragestellungen untersucht:

1. Müssen die Anlagevorschriften angepasst werden, damit sie nachhaltige Anlagen nicht hemmen?

²¹ [ASIP ESG-Reporting 2022 | Schweizerischer Pensionskassenverband ASIP](#)

²² [Schweizer-Pensionskassenstudie-2022.pdf \(swissscanto.com\)](#)

²³ Die der Swissscanto-Studie zugrundeliegende Definition von ESG entspricht nicht der strengeren Haltung des Bundesrates in Bezug auf die Vermeidung von Greenwashing.

²⁴ PACTA, Wüest Partner, PACTA Climate Test Switzerland 2022, Aiming Higher; [PACTA Climate Test Switzerland 2022.pdf](#).

²⁵ Bundesamt für Sozialversicherungen, Auswirkungen einer längerfristigen Tiefzinsperiode auf die berufliche Vorsorge, Forschungsbericht Nr 7/22, 2022; [Forschungsbericht zu den Auswirkungen einer längerfristigen Tiefzinsperiode auf die berufliche Vorsorge \(admin.ch\)](#).

Verhindern die Anlagerichtlinien der BVV 2 nachhaltiges Anlegen?

2. Welche Voraussetzungen müssen erfüllt sein, damit Pensionskassen nachhaltige Anlagen stärker berücksichtigen können? Wie kann eine tatsächliche Umwelt- und/oder soziale Wirkung durch nachhaltige Investitionen erzielt werden und wann ist dies nicht der Fall?

Die Forschenden haben in ihrer Untersuchung keine Hinweise gefunden, dass die Anlagerichtlinien in der beruflichen Vorsorge einer Anpassung bedürfen, um zusätzliche Anreize für nachhaltige Anlagen und Investitionen zu schaffen. Die geltenden Anlagevorschriften stehen der Umsetzung einer nachhaltigen Anlagepolitik nicht im Weg und stellen durch ihre hohe Flexibilität grundsätzlich kein Hindernis bei der ertrags- und risikogerechten Optimierung der Vermögensanlage dar.

Das Haupthindernis für die Umsetzung von wirksamen Nachhaltigkeitsstrategien sehen die Forschenden bei den Kosten, die durch den expliziten Einbezug von ESG-Kriterien entstehen, beziehungsweise den entsprechenden Befürchtungen. Die Frage, ob nachhaltige Anlagestrategien nun mit einer systematischen Mehr- oder Minderperformance einhergehen, war weder Gegenstand der Studie noch ist sie im vorliegenden Zusammenhang relevant. Offensichtlich, so zeigen es jedenfalls die in der Studie untersuchten Ergebnisse, scheint die Befürchtung vor höheren Kosten oder einer geschmälernten Anlageperformance bei den befragten institutionellen Investoren der Hauptgrund für einen Verzicht auf die Umsetzung wirksamer Nachhaltigkeitsstrategien und -massnahmen zu sein. Als weitere wichtige Gründe werden in den durch die Forschenden untersuchten Studien unter anderem fehlende Standards, das Verständnis der treuhänderischen Sorgfalt, fehlendes Wissen und fehlender Konsens unter Mitgliedern der leitenden Organe genannt.

2.5 Investitionen in nicht kotierte Anlagen und Infrastruktur

Die Motion Graber (13.4184 «Langfristanlagen von Pensionskassen in zukunftssträchtige Technologien und Schaffung eines Zukunftsfonds Schweiz»²⁶) hat den Bundesrat beauftragt, die Anlagerichtlinien der beruflichen Vorsorge dahingehend zu ändern, dass Pensionskassen künftig besser in der Lage sind, in langfristige, zukunftsgerichtete Anlagen zu investieren. Dazu gehören insbesondere Anlagen mit Bezug zu grüner Technologie. Hierfür hat der Bundesrat in der BVV 2 eine Anlagekategorie für nichtkotierte, schweizerische Anlagen geschaffen (Art. 53 Abs. 1 Bst. d^{ter} BVV 2). Die Bestimmung ist am 1. Januar 2022 in Kraft getreten²⁷.

Bereits am 1. Oktober 2020 in Kraft getreten ist eine Anpassung der BVV 2, nach der Pensionskassen neu auch direkt in Infrastrukturanlagen bzw. -projekte anlegen können (Art. 53 Abs. 1 Bst. d^{bis} und Abs. 2 BVV 2)²⁸. Diese Anpassung geht auf die Motion Weibel (15.3905 «Infrastrukturanlagen für Pensionskassen attraktiver machen»²⁹) zurück, mit der Investitionen in Sachwerte der Energieinfrastruktur, der Mobilitäts- und Versorgungsinfrastruktur sowie der Gesundheitsinfrastruktur gefördert beziehungsweise erleichtert werden sollen. Die Pensionskassen können sich dadurch direkt an ökologisch nachhaltigen Projekten beispielsweise in Zusammenhang mit der von Bundesrat und Parlament unterstützten Energiewende beteiligen.

Während die Anlagen gemäss Artikel 53 Absatz 1 Buchstabe d^{ter} BVV 2 nicht erhoben werden, zeigen die Daten der Oberaufsichtskommission (OAK-BV) in Bezug auf die

²⁶ [13.4184 | Langfristanlagen von Pensionskassen in zukunftssträchtige Technologien und Schaffung eines Zukunftsfonds Schweiz | Geschäft | Das Schweizer Parlament](#)

²⁷ [Investitionen in innovative Technologien: Neue Anlagekategorie für Pensionskassen \(admin.ch\)](#)

²⁸ [Berufliche Vorsorge: Verordnungen werden aktualisiert \(admin.ch\)](#)

²⁹ [15.3905 | Infrastrukturanlagen für Pensionskassen attraktiver machen | Geschäft | Das Schweizer Parlament](#)

Verhindern die Anlagerichtlinien der BVV 2 nachhaltiges Anlegen?

Infrastrukturanlagen, dass die Kategorienbegrenzung von 10 Prozent (Art. 55 Bst. f BVV 2) bisher bei weitem nicht ausgeschöpft wurde. Die entsprechenden Anlagen betragen 1.7 Prozent des Gesamtvermögens per Ende 2021³⁰.

3 Schlussfolgerungen

Der Markt für nachhaltige Anlagen in der Schweiz ist in den letzten Jahren gewachsen. Ebenso die Anzahl Pensionskassen, die mehr und mehr wirksame Nachhaltigkeitsstrategien umsetzen. Es zeigt sich also, dass der freiwillige Ansatz, den der Bundesrat in Bezug auf die Pensionskassen favorisiert, sich bisher bewährt hat. Nichtsdestotrotz zeigen die PACTA-Auswertungen für 2022 auch, dass im Bereich nachhaltiger Anlagen noch erhebliches Potential vorhanden ist.

Eine vom BSV in Auftrag gegebene Studie zeigt, dass die Anlagerichtlinien der BVV 2 nachhaltiges Anlegen weder verhindern noch hemmen. Zudem hat der Bundesrat den Pensionskassen mit zwei gezielten Verordnungsanpassungen die Möglichkeit eröffnet, direkt in zukunftssträchtige, nachhaltige Projekte investieren zu können. Sie können damit einen aktiven Beitrag zur nachhaltigen Transformation, beispielsweise bei der Energiewende, leisten.

Der Bundesrat sieht deshalb keinen Handlungsbedarf, Änderungen bei den zulässigen Anlagen und Kategorienbegrenzungen in der BVV 2 vorzunehmen.

³⁰ Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge OAK-BV, Bericht zur finanziellen Lage der Vorsorgeeinrichtungen 2021; [Bericht finanzielle Lage 2021.pdf \(admin.ch\)](#).