# Klimakompatibilität STENFO Kernkraftwerke/Fonds déchets nucléaires

(Stilllegungsfonds für Kernanlagen und Entsorgungsfonds für Kernkraftwerke)

## Charakterisierung

Der öffentlich-rechtliche Stilllegungs- und Entsorgungsfonds (STENFO), eine Verwaltungseinheit des Bundes, ist zwar nicht eine Pensionskasse. Er sichert aber die Allgemeinheit gegen Technologiefolgewirkungen der Atomenergie ab und sorgt entsprechend für die Finanzierung der voraussichtlichen Stilllegungs- und Entsorgungskosten. Entsprechend ist der STENFO der Öffentlichkeit gegenüber Rechenschaft schuldig. Er ist mit seinem Anlagevolumen von rund 10 Mia. CHF im Segment der Top 25 bis 30 der institutionellen Investoren anzusiedeln, ein gewichtiger Akteur also.

Kommentar Klima-Allianz

- Das akkumulierte Geld für die Beseitigung der Folgen des Gebrauchs der Atomenergie müsste eigentlich der Unterstützung der Energietransition zu den erneuerbaren Energien dienen – in Linie mit dem Dekarbonisierungsziel der Finanzanlagen des Pariser Klimaabkommens.

## Nachhaltigkeitspolitik

In den Jahresberichten 2019 des Stillegungsfonds sowie des Entsorgungsfonds Informationen waren kurze Informationen über Berücksichtigung von ESG-Kriterien (Environmental, Social, Governance) enthalten. Auch informierte die Geschäftsstelle beider Fonds auf Anfrage der Klima-Allianz über vorgenommene Massnahmen sowie geplante Erweiterungen (April 2020). Es werde bei der Evaluation und Auswahl von neuen Vermögensverwaltern vom Anlageausschuss der Umgang mit Nachhaltigkeit (ESG-Kriterien) im jeweiligen Anlageprozess in die Analyse mit einbezogen. Teil der ESG-Kriterien beim Thema Umwelt seinen Fragen nach den Investitionen in erneuerbare Energien, zum effizienten Umgang mit Energie und Rohstoffen, zur umweltverträglichen Produktion, zu geringen Emissionen in Luft und Wasser sowie zu umfassenden Klimawandel-Strategien.

Wie STENFO im besagten Schreiben vom April 2020 an die Klima-Allianz mitteilte, sind 100% der Vermögensverwalter Unterzeichner der UN Principles for Responsible Investment (UN PRI); vom gesamten extern verwalteten Vermögen seien über 98% in Mandate investiert, deren Vermögensverwalter Mitglied von Swiss Sustainable Finance sind; weiterhin werde mehr als 70% des Vermögens unter der expliziten Berücksichtigung von – nicht näher definierten – Nachhaltigkeitskriterien verwaltet, und dabei würden in den Mandaten hauptsächlich Ausschlusslisten angewendet und/oder Nachhaltigkeitsaspekte im Investitionsprozess berücksichtigt.

Dies wird ebenfalls in den neu publizierten Geschäftsberichten 2019 und im Jahresbericht 2020 bestätigt. Gemäss letzterem „werden in den Mandaten Ausschlusslisten angewendet und/oder Nachhaltigkeitsaspekte im Investitionsprozess berücksichtigt“. Dem Jahresbericht 2021 und dem Jahresbericht 2022 und wiederum dem Jahresbericht 2023 war und ist immer noch zu entnehmen, dass STENFO im Dialog stehe mit den Vermögensverwaltern und diese ermutige, auch Positivkriterien im Anlageprozess zu berücksichtigen, und dass dabei auch die zukünftige CO2 Entwicklung des Portfolios ein Thema sei.

Gemäss der Antwort der STENFO auf mehrere Anfragen vom Juli 2021 aus der Zivilgesellschaft, die der Klima-Allianz weitergeleitet wurde, seien mehr als 70 % des Vermögens „mit expliziter Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien“ verwaltet, wie auch aus den erwähnten Jahresberichten hervorgeht.

Seit Anfang 2022 hat sich der STENFO Grundsätze zur Nachhaltigkeit gegeben, welche die vorgängigen Informationen bestätigen und eine Auslegeordnung über mögliche Handlungsstränge präsentieren.

Im Frühjahr 2024 publiziert der STENFO erstmals den Nachhaltigkeitsbericht 2023. Dieser wiederholt die in den Grundsätzen aufgeführten Informationen zu den möglichen Handlungssträngen. Wiederum führt dieser auf, STENFO stehe im Dialog mit den Vermögensverwaltern und ermutige diese, auch Positivkriterien im Anlageprozess zu berücksichtigen, wo dies möglich und ökonomisch sinnvoll umsetzbar sei. Dem Nachhaltigkeitsbericht 2024 lässt sich als Weiterentwicklung nur entnehmen, dass die Vermögensverwalter der Aktien und Unternehmensobligation die CO2-Intensität messen würden. Auch der Nachhaltigkeitsbericht 2025 enthält keine Neuigkeiten.

Kommentar Klima-Allianz

- Nach Jahren der Untätigkeit sind die Grundsätze zur Nachhaltigkeit, der Nachhaltigkeitsbericht 2023, der Nachhaltigkeitsberichts 2024 und der Nachhaltigkeitsbericht 2025mit ihrer Auslegeordnun, ihrem Bestreben, Positivkriterien einzubinden, und mit dem Wissen, dass die Vermögensverwalter die CO2-Intensität kennen würden, ein Anfang, aber weder ein Verbesserungsplan noch eine proaktive Nachhaltigkeitsstrategie mit stringenten Vorgaben an die Vermögensverwalter.
- Der Bundesrat hat bereits Mitte 2019 eine Arbeitsgruppe „Sustainable Finance" eingesetzt. Er verweist auf die internationalen Verpflichtungen der Schweiz im Rahmen des Pariser Klimaabkommens sowie der UN-Sustainable Development Goals (Agenda 2030). Die Bestrebungen zielen auf Branchenvereinbarungen hin, welche insbesondere zur Erhöhung der Transparenz darüber führen sollen, ob und wie die Akteure sich nachhaltig ausrichten.
- Auch der Pensionskassenverband ASIP spricht in der ESG-Wegleitung für Schweizer Pensionskassen (Juli 2022) von der Bedeutung des Reportings als "ein Kommunikationsinstrument, das eine wichtige Rolle dabei spielt, Destinatäre und externe Interessengruppen über eine angemessene ESG-Umsetzung zu informieren".
- Der ESG Reporting Standard für Pensionskassen des ASIP vom Dezember 2022 stellt fest, damit solle „ein Zeichen gesetzt werden: Die PK-Branche befasst sich eigenverantwortlich mit dem Thema, kommuniziert dies auch aktiv und nimmt somit ihre Verantwortung wahr". Und der ASIP „empfiehlt, eine Übersicht der Nachhaltigkeitsstrategie (inkl. ESG-Kennzahlen) auf der Website zu publizieren".
- Die ESG-Wegleitung für Schweizer Pensionskassen hält fest: „Steigende regulatorische Nachhaltigkeitsanforderungen in der EU wirken sich zunehmend auch auf die Schweiz aus und erhöhen den Druck auf die Pensionkassen. Um potenziellen Reputationsschäden vorzubeugen und im Interesse der Destinatäre, ist es notwendig, dass sich ASIP-Mitglieder stärker mit den umwelt- und sozialrelevanten Wirkungsmechanismen von Finanzmarktmassnahmen auseinandersetzen".
- Die ESG-Wegleitung für Schweizer Pensionskassen des ASIP empfiehlt den Mitgliedern einen Handlungspfad auf der Basis der doppelten Materialität – sowohl den Einbezug der finanziellen ESG- und Klimarisiken („financial materiality") als auch die Umstellung auf eine ESG- und Klima-positive Wirkung auf die Realwirtschaft („impact materiality").
- Folglich sollten sich die Stenfo-Fonds damit auseinandersetzen, wie sie die gesamtgesellschaftliche Wirkung ihrer Anlagepolitik in Zukunft transparent gegenüber der Öffentlichkeit darstellen wird, einschliesslich des Berichtes, wie sie ESG- und Klimarisiken berücksichtigen.
- Gleichermassen sollten sie in einem ersten Schritt Grundsätze einer Nachhaltigkeits-/ESG-Politik gemäss der ESG-Wegleitung für Schweizer Pensionskassen des Pensionskassenverbands ASIP erarbeiten und kommunizieren, die in umfassend nachhaltiger Weise in die Entscheide im eigentlichen Anlageprozess eingreifen.
- Sie sollten entscheiden, welche konkreten Massnahmen sie den Vermögensverwaltern vorgeben wollen, damit diese im Anlageprozess bei der Selektion der Unternehmen einen weitgreifenden ESG-Filter anwenden und/oder substanzielle ESG-begründete Umgewichtungen vornehmen.
- Im Falle der eigenen Selektion von Fonds sollten umfassende ESG-Ratingdaten über alle investierten Unternehmen sowie die CO2-Intensität vorliegen oder eingeholt werden, damit Produkte mit der besten Nachhaltigkeit und optimalem Risiko/Ertragsprofil zum Einsatz kommen.

## Berücksichtigung der Klimarisiken als Teil der ESG-Politik, Beachtung des Rechtsgutachtens NKF

Die Berücksichtigung von Klimarisiken im Anlageprozess ist gemäss dem Rechtsgutachten von NKF Teil der Sorgfaltspflicht.

Der STENFO will gemäss seinen Grundsätzen zur Nachhaltigkeit den Dialog mit den Vermögensverwaltern bezüglich der zukünftigen CO2-Entwicklung des Portfolios führen. Gemäss Nachhaltigkeitsbericht 2023 führt STENFO den Dialog mit den Vermögensverwaltern bezüglich der zukünftigen CO2-Entwicklung des Anlageportfolios.

Kommentar Klima-Allianz

- Die Berücksichtigung der finanziellen Klimarisiken ist erst Tatsache, wenn der Dialog mit den Asset Managern in tatsächliche Dekarbonisierungsmassnahmen umgesetzt wird.
- Der Pensionskassenverband ASIP empfiehlt in seinem Leitfaden für die Vermögensanlage (Juli 2018): "ESG-Risiken und Klimarisiken sind […] Teil der ökonomischen Risiken und müssen im Rahmen der Definition der Anlagestrategie entsprechend analysiert werden".
- Die ESG-Wegleitung für Schweizer Pensionskassen des ASIP (Juli 2022) hält fest, dass die Pensionskassen verpflichtet sind, „materielle" ESG-Risiken („financial materiality") bei ihren Anlageentscheidungen zu berücksichtigen. Weiterhin sei anerkannt, dass klimabedingte Auswirkungen für ein Unternehmen wesentlich sein können.
- Der STENFO unterliegt einer vergleichbaren treuhänderischen Pflicht gegenüber dem Bund und der Öffentlichkeit. Diese verlangt, dass der STENFO eindeutiger als via Dialog mit den Asset Managern definiert, mit welchen Massnahmen er diesen Risiken begegnen will, und diese gegenüber der Öffentlichkeit kommuniziert.

## Getätigte Schritte der Dekarbonisierung des Portfolios

Der STENFO hat bis heute keine dokumentierten Schritte zur Dekarbonisierung des Portfolios getätigt.

## Mitgliedschaft in Vereinigungen für Nachhaltigkeit

Es ist für den STENFO selbst keine Mitgliedschaft bei einer Vereinigung für Nachhaltigkeit bekannt.

## Klimawirksames Engagement und Stimmrechtsausübung (Ausland, Schweiz)

Gemäss den Grundsätzen zur Nachhaltigkeit „sollen bei Kollektivanlagen alle Vermögensverwalter des STENFO ihre Stimmrechte für alle relevanten Anlageprodukte ausüben". Auch sollen die Vermögensverwalter „als Teil von institutionellen Investorengruppen (z.B. Engagement Pools), dort wo es sinnvoll ist, den Dialog mit börsenkotierten Unternehmen führen". Und: „Beispielsweise verpflichten sie die Unternehmen zu einer Good Governance und sensibilisieren sie für ihre ökologische und soziale Verantwortung".

## Messung des CO2-Fussabdrucks oder des finanziellen Klimarisikos mit Szenarioanalyse

In der erwähnten Stellungnahme an die Klima-Allianz vom April 2020 hatte STENFO mitgeteilt, es würden zurzeit verschiedene Möglichkeiten geprüft, die Klimaverträglichkeit des Portfolios zu messen. Die Resultate sollten im Verlaufe des 2. Quartals 2020 vorliegen. Auf der Basis dieser Resultate solle anschliessend zum weiteren Vorgehen entschieden werden.

Gemäss Nachhaltigkeitsbericht 2023 gaben bei den Obligationen- und Aktienanlagen alle Vermögensverwalter an, den CO2-Ausstoss zu messen.

Kommentar Klima-Allianz

- Es ist unklar, ob STENFO selbst die CO2-Intensität/die finanzierten Emissionen kennt bzw. eingefordert hat und als Steuerinstrument einsetzt.
- Die Information, ob die finanzierten CO2-Emissionen gleich oder geringer sind als der respektive Marktbenchmark steht aus.

## Planung weitergehender Massnahmen zur Dekarbonisierung auf Portfolioebene

Der STENFO hat keine Absicht bekanntgegeben, einen Paris-kompatiblen Dekarbonisierungspfad konzeptionell vorzubereiten.

Klima-Allianz Schweiz

## Schlussfolgerung:

Keine Klimaverträglichkeit:

- Grundsätze zur Nachhaltigkeit auf der Basis von ESG-Kriterien (Environmental, Social, Governance) vorhanden – Wirkung auf Portfolioinvestitionen und Selektionsprozess der Unternehmen aber nur marginal.
- Keine Berücksichtigung der finanziellen Klimarisiken – treuhänderische Sorgfaltspflicht in der Verwaltung des öffentlich regulierten Vermögens nicht respektiert.

Noch fehlt eine explizite Klimastrategie für einen Dekarbonisierungspfad des Portfolios in Linie mit den Zielen des Pariser Klimaabkommens – max. 1.5°C und Netto-Null finanzierte Treibhausgasemissionen nicht viel später als 2040, orientiert an den aktuell fortgeschrittensten Zielen des Target Setting Protocol der UN convened Net Zero Asset Owners Alliance.

## Tendenz 2020-2026:

Bewertung: stagnierend

Kommentar Klima-Allianz

- Mit ihren neuen Grundsätzen zur Nachhaltigkeit und ihren Erwartungen an die Vermögensverwalter zur Berücksichtigung der Nachhaltigkeit und der Klimarisiken haben die STENFO-Fonds erst einen Anfang gemacht.
- Der STENFO fällt im Vergleich zu den Peers ähnlicher Grössenordnung und mit ähnlichen Ressourcen stark ab.
- Die Klima-Allianz führt den STENFO auf der Liste der ESG Beginners.
- Es ist angezeigt, dass sich der STENFO vertiefter mit dem Thema des Umgangs mit der Nachhaltigkeit und den finanziellen Klimarisiken beschäftigt – verstanden als ganzheitliche Integration von ESG-Ratings und CO2-Fussabdruckdaten in den Selektionsprozess der Titel und in das Portfoliomanagement mit Bezug auf die Klimawirkung, wie beispielhaft aufgezeigt in der ESG-Wegleitung für Schweizer Pensionskassen des Pensionskassenverbands ASIP.
- Insbesondere sollte der STENFO proaktiv eine wirksame Integration der ESG-Kriterien und der finanziellen Klimarisiken in den Anlageprozess durch die Vermögensverwalter durchsetzen und überwachen – oder aber Fonds nachfragen und selektionieren, die nachgewiesenermassen nach weitreichenden ESG-Positivkriterien und mit einschneidenden Eingriffen zur CO2-Reduktion konstruiert sind.
- Angesichts des hohen Gewichts des STENFO ist es angezeigt, dass er eine klare Dekarbonisierungsstrategie mit einer tiefgreifenden ESG- und Klima-Integration in den Anlageprozess der Wertschriftenportfolien entwickelt und einen konkreten öffentlichen Umsetzungsplan erstellt. Damit würde er als einer der gewichtigen Asset Owner unseres Landes gemäss den Prinzipien des Target Setting Protocol der UN convened Net Zero Asset Owners Alliance seinen Peers folgen und öffentliche Leadership zeigen.
- Der Umsetzungsplan der Klimastrategie sollte einen Netto-Null Dekarbonisierungspfad des Portfolios ergeben, beruhend auf Zwischenzielen in Linie mit der aktuell fortgeschrittensten Roadmap, dem Target Setting Protocol der UN convened Net Zero Asset Owners Alliance.
- Damit das Ziel, die Klimaerwärmung auf 1, 5°C zu begrenzen, so schnell wie möglich eingehalten werden kann, ist bis 2030 gegenüber 2020 eine Senkung um 45%, besser noch 60% erforderlich.
- Gemäss dem Target Setting Protocol der UN convened Net Zero Asset Owners Alliance ist ebenfalls das Hochfahren des „Impact Investing" (Climate Solution Investment/Financing Transition Investments) empfohlen.
- Noch ausstehend ist schliesslich gemäss Target Setting Protocol der UN convened Net Zero Asset Owners Alliance die ESG- und klimawirksame Einflussnahme auf die investierten Unternehmen (Investor's Engagement) – einschliesslich klimapositiver Ausübung der Aktionärsstimmrechte im Ausland.
- Für das Investor's Engagement und Stimmrechtsausübung sollte sich der STENFO vorzugsweise als Asset Owner einer bestehenden Vereinigung oder einem Dienstleister direkt anschliessen, und/oder – insbesondere für Wertschriften Ausland – nur Asset Manager einsetzen, die nachgewiesenermassen wirksames Engagement praktizieren.