

# Turning point

ETHOS-NEWSLETTER ZU GOVERNANCE UND NACHHALTIGKEIT



## **EDITORIAL : Der Klimawandel, ein Risiko, das Institutionelle Investoren nicht mehr ignorieren können**

Hitzewellen, die sich ohne Unterbruch aneinanderreihen. Feuer, die in Frankreich, Spanien, Portugal, Griechenland und sogar in Belgien Hunderte, ja Tausende Hektaren verwüsten. Ein Tornado, der ein Dorf im Süden Frankreichs zerstört. Nahezu ausgetrocknete Seen und ganze Abschnitte unserer Gletscher und Berge, die einbrechen und in Sturzbächen abgehen.

Der Sommer 2026 hat einen Wendepunkt markiert: Die Auswirkungen des Klimawandels sind im XXL-Format sichtbar geworden, wovor die Wissenschaft uns jedoch schon seit Jahrzehnten warnt.

Der Anblick der monströsen Waldbrände dieses Sommers dürfte uns noch lange verfolgen. Umso dringlicher stellt sich die Frage: Wie lässt sich heute noch anständig investieren, zumal unser Vorsorgegeld, ohne den Klimawandel zu berücksichtigen? Nicht nur die Auswirkungen

unserer Anlagen auf das Klima, sondern auch die Risiken, die dieses für die Vermögenswerte der von uns finanzierten Unternehmen mit sich bringt?

Kernkraftwerke, die im Schongang laufen. Ein Flussverkehr, der praktisch zum Erliegen kommt. Eine landwirtschaftliche Produktion, die unter der Dürre verdorrt. Feuer und Überschwemmungen, die inzwischen Fauna, Flora und Bevölkerung ebenso bedrohen wie Fabriken und Produktionsanlagen.

Die Berücksichtigung von Klimafragen bei Anlageentscheiden ist heute keine Frage der Ethik, des Impacts oder der Überzeugung mehr, sondern eine Frage des Risikomanagements und des Vermögenswerterhalts. Laut Schätzungen der Europäischen Kommission kosten klimabedingte Katastrophen die Europäische Union bereits rund 1 % des BIP, ein Wert, der bis 2050 auf 2.3 % steigen könnte.

Dennoch schrauben zahlreiche politische Verantwortungsträgerinnen und Verantwortungsträger ihre Klimaambitionen zurück. Man setzt lieber Mittel für die Armee frei als für den Schutz unserer Wälder.

In den USA gibt die Regierung Milliarden von Dollar für Erdgas aus und blockiert gleichzeitig die Offshore-Windkraft. Amazon lässt in Texas ein riesiges Gaskraftwerk bauen, für seine Rechenzentren: 8 Gigawatt, viermal so viel wie Flamanville, und mehr als 30 Millionen Tonnen CO<sub>2</sub> pro Jahr, womit das Unternehmen zum grössten Emittenten des Landes würde.

Lösungen gibt es indes. Wie Green Daily kürzlich in Erinnerung rief, ist die rasante Entwicklung der Solarenergie einer der grössten Erfolge des 21. Jahrhunderts. Nachdem 2012 die Schwelle von 100 Gigawatt überschritten wurde, brauchte die Welt zehn Jahre, um 1 Terawatt zu installieren. Danach dauerte es weniger als drei Jahre, um ein weiteres Terawatt zu installieren, eine Kapazität, die für den gesamten Spitzenbedarf der USA ausreichen würde. Und weniger als zwei Jahre für das dritte Terawatt, das 2026 erreicht wurde. All dies, ohne dass es jemand wirklich bemerkt hätte.

Auf der anderen Seite der amerikanischen Grenze hat Kanada, weit davon entfernt, ein Vorbild bei den fossilen Energien zu sein, gerade eine Rekordinvestition von 50 Milliarden Dollar in saubere Energien angekündigt, allen voran Wasserkraft und Windenergie, genug, um Toronto, Montreal und Vancouver zu versorgen.

Zahlreiche Investierende ignorieren jedoch weiterhin, wie sich die Erwärmung auf den Wert ihrer Vermögenswerte auswirkt. Die stark kurzfristige Ausrichtung der Finanzmärkte erklärt diesen anhaltenden Bias teilweise. Dabei stellen die Auswirkungen auf das BIP und der von ihr ausgelöste Inflationsdruck die meisten makroökonomischen Projektionen der klassischen Modelle zur Anlageallokation und der Asset-Liability-Studien infrage. Doch die Erde erwärmt sich weiter, ohne dass Regierungen, Unternehmen und Investierende bereits alle Konsequenzen daraus ziehen.

Zwei Lager zeichnen sich heute ab: jene, die das Klima in ihre Entscheidungen einbeziehen, und jene, die dafür bezahlen werden. An uns liegt es zu entscheiden, auf welcher Seite der Geschichte wir unser Geld platzieren.



## WICHTIGE NACHRICHTEN

Die Nachricht lag seit Monaten in der Luft, nun hat die IFRS Foundation sie in einer am 18. August veröffentlichten [Mitteilung](#) bestätigt: Das International Sustainability Standards Board (ISSB), 2021 gegründet, um einheitliche internationale Standards für die nichtfinanzielle Berichterstattung zu erarbeiten, wird ab 2027 tatsächlich seinen Sitz in Genf haben. Sein Präsident Emmanuel Faber wird zudem einer der Hauptredner an der Konferenz Building Bridges sein, die vom 6. bis 8. Oktober am Genfersee stattfindet.

Ebenfalls aus der Welt der nachhaltigen Finanzen, allerdings deutlich weniger erwartet, hat Morningstar Sustainalytics gegenüber Responsible Investor bestätigt ([kostenpflichtiger Artikel](#)), dass sie ihre Stewardship-Tätigkeiten Ende November 2026 einstellen wird. Das Unternehmen machte allerdings keine Angaben dazu, ob ein Verkauf des Geschäftsbereichs anstelle einer schlichten Einstellung geprüft worden war, noch wie viele Mitarbeitende davon betroffen sind.

Am 12. August teilte der Bundesrat mit, dass er die Volksinitiative «Für einen nachhaltigen und zukunftsgerichteten Finanzplatz Schweiz» ablehnt, ohne ihr einen Gegenvorschlag entgegenzusetzen. In einer [Mitteilung](#) bezeichnet er sich als «engagiert» für einen nachhaltigen Finanzplatz, hält die geforderten Verbote jedoch in einem internationalen Kontext für «fraglich». Die Ethos Stiftung bedauert diesen Entscheid, sich ausschliesslich auf die Selbstregulierung zu verlassen, die ihre Grenzen bereits gezeigt hat, und ist der Ansicht, dass die Finanzierung der Transition mitunter einer regulatorischen Unterstützung bedarf.

Im gleichen Zug eröffnete der Bundesrat die [Vernehmlassungsverfahren zur Änderung des Bankengesetzes und zur Änderung der Liquiditätsverordnung](#). Sie sind Teil des Massnahmenpakets zur Stärkung der Stabilität des Schweizer Finanzplatzes und betreffen diesmal die Governance-Anforderungen, insbesondere die Vergütungen, sowie die Krisenvorbereitung systemrelevanter Banken. Ethos wird sich selbstverständlich an dieser bis zum 19. November laufenden Vernehmlassung beteiligen.

«Drill baby drill!»: Donald Trump hatte es angekündigt, er wolle während seiner zweiten Amtszeit möglichst viel Erdöl fördern. Wenig überraschend also, dass Greenland Energy, ein texanisches Erdölunternehmen, dessen Verwaltungsratspräsident dem Umfeld des Präsidenten nahesteht, ohne jegliche Genehmigung der grönländischen Behörden [Material für neue Erdölbohrungen](#) an der Ostküste Grönlands anlanden liess. Nach einer «scharfen Verwarnung» der grönländischen Regierung gaben das Unternehmen und sein Partner 80 Mile Mitte August bekannt, die Bohrungen zu verschieben.

Gleichzeitig hat sich [eine Koalition von 19 amerikanischen Generalstaatsanwältinnen und Generalstaatsanwälten](#) einer Klage gegen das Verteidigungsministerium angeschlossen, dem vorgeworfen wird, die Prüfung von Windkraftprojekten in den ganzen USA blockiert zu haben. In [einem Schreiben](#) machen sie geltend, dieser Stopp verstosse gegen Bundesrecht und greife in die Zuständigkeit der Bundesstaaten für die Stromerzeugung ein. Durch die Einschränkung des Angebots bei gleichzeitig steigender Nachfrage würden die Energiepreise steigen, das Netz geschwächt und Arbeitsplätze sowie Steuereinnahmen gefährdet. Die Klage geht davon aus, dass durch den Stopp mehr als 100 Projekte blockiert wurden.

Die EFRAG hat [einen Normenentwurf](#) zur Nachhaltigkeitsberichterstattung für nichteuropäische Unternehmen veröffentlicht, die der CSRD unterliegen. Im Gegensatz zu den für EU-Unternehmen geltenden ESRS beschränkt er sich auf Umwelt- und Sozialauswirkungen und lässt Risiken, Chancen und Resilienz aussen vor. Infolge des «Omnibus»-Pakets ist die Zahl der potenziell betroffenen nichteuropäischen Unternehmen von rund 10'000 auf 1'200 gesunken. Die Unternehmen können zudem wählen, ob sie über ihre weltweiten Auswirkungen oder nur über die mit der EU verbundenen berichten wollen, eine von der Kommission gewünschte Option, die innerhalb der EFRAG wegen der Risiken für Vergleichbarkeit und «Greenwashing» kritisiert wird. Der Entwurf durchläuft nun eine hunderttägige öffentliche Konsultation, die endgültige Norm wird Anfang 2027 vor ihrer Annahme durch die Kommission erwartet.

Die US-Regierung ihrerseits hat die EU bereits aufgefordert, die CSDDD und die CSRD noch weiter zu lockern, da das «Omnibus»-Paket ihrer Ansicht nach nicht weit genug geht. In [einem Schreiben](#) drohen die Vereinigten Staaten mit Massnahmen, sollte die EU die «extraterritoriale Reichweite» dieser Texte sowie ihre Sorgfalts- und Berichtspflichten nicht reduzieren. Sie fordern insbesondere, diese Regeln auf europäische Tochtergesellschaften und Geschäftspartner zu beschränken, die USA als Rechtsraum mit «vernachlässigbarem Risiko» anzuerkennen und auf jeden verbindlichen Klimatransitionsplan zu verzichten.

In einer Recherche hat das Wall Street Journal ([kostenpflichtiger Artikel](#)) eine wenig sichtbare Klausel aufgedeckt, versteckt am unteren Rand der fünften Seite des Vergütungspakets von bis zu 1'000 Milliarden Dollar, das die Tesla-Aktionärinnen und -Aktionäre im November zugunsten von Elon Musk genehmigt hatten. Diese Klausel besagt, dass die Hälfte der operativen Ziele, von denen diese Zahlung abhängt, als erfüllt gelten würde, wenn Tesla übernommen oder aufgekauft werden sollte. Die Zeitung erinnert jedoch daran, dass Elon Musk bei SpaceX über Aktien mit verstärkten Stimmrechten verfügt, die ihm eine effektive Kontrolle über das Unternehmen verschaffen und ihm damit eine grosse Entscheidungsmacht darüber geben, ob und zu welchem Preis SpaceX Tesla übernimmt.

---

## GOOD NEWS

In diesem hitzegeplagten Sommer ist es nicht leicht, Gründe zur Freude zu finden. Bei genauerem Hinsehen lassen sich dennoch einige gute Nachrichten entdecken, etwa die Rückkehr der Kapitalzuflüsse in nachhaltige US-Fonds (siehe Zahl des Monats).

Am 17. Juli kündigte die Europäische Kommission [einen neuen Aktionsplan zur Elektrifizierung](#) an, der die Abhängigkeit der EU von fossilen Brennstoffen verringern soll. Sie wird ein indikatives Elektrifizierungsziel von 46 % bis 2040 prüfen, was den Anteil des Stroms am Endenergieverbrauch, seit zehn Jahren stabil bei 23 %, verdoppeln würde. Die Erreichung dieses Ziels könnte der EU erlauben, die Rechnung für Einfuhren fossiler Brennstoffe um 260 Milliarden Euro pro Jahr zu senken.

Die Schweiz belegt in Europa den ersten Platz bei der Elektrifizierung des Strassenverkehrs. Elektro-Lastwagen machten im ersten Halbjahr 2026 24.9 % der Neuzulassungen aus, ein Wert, der seit 2022 stetig gestiegen ist. Mit diesem Anteil liegt der Schweizer Markt europaweit an der Spitze, vor den skandinavischen Ländern, den Niederlanden und Österreich, wie die Agefi in [einem kostenpflichtigen Artikel](#) festhält.

2025 veröffentlichten 69 % der europäischen CSRD unterstehenden Unternehmen Klimatransitionspläne, ein deutlicher Anstieg gegenüber dem Vorjahr (55 %). Mehr als die Hälfte davon hat sich zudem Dekarbonisierungsziele gesetzt, die mit einer Erwärmungsbegrenzung auf 1.5 °C vereinbar sind, wie [ein aktueller Bericht der EFRAG](#) zeigt, der die Umsetzungspraxis der europäischen Berichterstattungsstandards ESRS untersuchte.

Schliesslich sind auch an der GV-Front einige positive Überraschungen zu vermelden. So hat eine [Mehrheit der Aktionärinnen und Aktionäre](#) von Alstom (50.4 %, darunter Ethos) gegen die Auszahlung einer Abgangsprämie von 1.3 Millionen Euro gestimmt, die dem im März ausgeschiedenen früheren CEO im Gegenzug für seine Zusage versprochen worden war, «bei verschiedenen vorgerichtlichen oder gerichtlichen Verfahren, in die das Unternehmen involviert ist, weiterhin zu kooperieren». Wie Ethos in ihrer Analyse festhielt, wurde diese Prämie jedoch in einem Kontext vorgeschlagen, in dem die internen Leistungsziele nur zu 48 % erreicht worden waren und nach zwei aufeinanderfolgenden Jahren ohne Dividende. Das genügte, um eine Mehrheit der Aktionärinnen und Aktionäre abzukühlen.



## AKTUALITÄT ZU DEN GENERALVERSAMMLUNGEN

In den USA mobilisieren sich institutionelle Investoren gegen ein Reformprojekt der SEC, das das Recht einschränken könnte, Aktionärsanträge an Generalversammlungen (GV) einzureichen. Ende Juli richteten sie eine [Petition](#) an die Marktaufsichtsbehörde und forderten sie auf, die Grundsätze der «Rule 14a-8», die dieses Recht regelt, beizubehalten und ihre durch jüngste

## ENGAGEMENT UPDATE

Steuerverantwortung ist seit Jahren ein zentrales Engagement-Thema der Ethos Stiftung, in der Schweiz wie im Ausland. 2018 richtete sie ein «Engagement Paper» an die Verwaltungsratspräsidentinnen und -präsidenten der 150 SPI-Unternehmen und formulierte darin fünf Erwartungen. Ethos betonte damals schon, dass aggressive Steueroptimierung ein langfristiges Reputations- und Finanzrisiko für Unternehmen und ihr Aktionariat darstellt, und bedauerte die spärlichen Informationen, die kotierte Schweizer Unternehmen über ihre Steuerpolitik veröffentlichten.

Acht Jahre später zeigt der Steuerbericht von Apple, was der Übergang von einer freiwilligen Offenlegung zu einer regulatorischen Pflicht bewirkt. Erst die europäische Richtlinie zum öffentlichen Country-by-Country-Reporting («Public CbCR») zwang das Unternehmen, erstmals seine 131.2 Millionen Euro an in Deutschland gezahlten Steuern (bei 2.3 Milliarden Umsatz) sowie die 14.6 Milliarden in Irland gezahlten Steuern offenzulegen.

Dieser Fall zeigt einen umfassenderen Mechanismus: Aktionärsengagement und Regulierung stehen nicht in Konkurrenz zueinander, sondern ergänzen sich. Ein langfristiges Engagement wie jenes von Ethos seit 2018 wirkt vorgelagert, auf zwei Ebenen. Zunächst macht es Geschäftsleitungen und Verwaltungsräten bewusst, dass ein bestimmtes Thema für ihr Aktionariat ein reales Anliegen darstellt, insbesondere für jene, die langfristig ausgerichtet sind und Wert auf nachhaltige Wertschöpfung und Risikokontrolle legen. Indem es zudem frühzeitig Best Practices dokumentiert und präzise Erwartungen formuliert, nährt es die Überlegungen der Regulierungsbehörden und verleiht Jahre

Entscheide der Behörde geschwächte Funktionsweise wiederherzustellen. Im November 2025 hatte die SEC nämlich angekündigt, praktisch keine Ausschlussanträge von Unternehmen gegen Aktionärsanträge mehr zu prüfen, einschliesslich solcher zu Umwelt- und Sozialthemen.

Die niederländische NGO Follow This ihrerseits hat angekündigt, auf eine Klage gegen BP zu verzichten, dafür aber bereits beschlossen, an der Generalversammlung 2027 des Unternehmens einen neuen Aktionärsantrag einzureichen. «Wir erwarten nicht, dass BP nach der Protestwelle an der GV 2026 erneut einen Aktionärsantrag blockiert», erklärt Direktor Mark van Baal in einer Mitteilung. «Wir setzen unseren Kampf lieber in den Sitzungssälen als in den Gerichtssälen fort.»

Zur Erinnerung: Im Januar hatten Follow This und eine Koalition von 16 institutionellen Investoren, darunter Ethos und einige ihrer Mitglieder, einen Aktionärsantrag eingereicht, der von BP eine Strategie forderte, mit der auf einem schrumpfenden Öl- und Gasmarkt weiterhin Wert für die Aktionärinnen und Aktionäre geschaffen werden soll. BP hatte sich jedoch geweigert, diesen Antrag auf die Traktandenliste seiner GV zu setzen. Das führte im April an der GV zu einer dreifachen Rebellion: Die BP-Aktionärinnen und -Aktionäre stimmten gegen einen Verwaltungsratsantrag zur Streichung der Klimainformationen (53 %), gegen die ausschliesslich virtuelle Durchführung der GV (52 %) und gegen den Präsidenten (18 %).

später verbindlichen Regeln wie dem europäischen Public CbCR Legitimität.

Ist die Regulierung einmal in Kraft, erleichtert sie umgekehrt die Arbeit der Aktionärinnen und Aktionäre, die nun über vergleichbare und überprüfbare länderbezogene Daten verfügen. Ethos kann ihren Dialog so auf öffentliche Fakten stützen statt auf partielle freiwillige Angaben, was die Glaubwürdigkeit ihrer Forderungen stärkt. Der Fall Apple zeigt ebenso wie jener von Microsoft, deren irische Tochtergesellschaft 2025 einen Gewinn vor Steuern von mehr als 7 Millionen Dollar pro Mitarbeitenden ([kostenpflichtiger Artikel](#)) auswies, dass die Regulierung eine öffentliche Informationsgrundlage schafft, auf die sich das Aktionärsengagement stützen kann, um die tatsächliche Entwicklung der Praktiken über die Zeit zu verfolgen.



## ZAHLE DES MONATS

Erstmals seit 2022 verzeichneten nachhaltige Fonds in den USA im zweiten Quartal 2026 positive Nettozuflüsse, wie [eine Studie](#) von Morningstar zeigt. Diese Zuflüsse von knapp 3 Milliarden Dollar beenden eine Serie von 14 aufeinanderfolgenden Quartalen mit Nettoabflüssen. Weltweit liessen Kapitalzuflüsse und steigende Kurse das Vermögen nachhaltiger Fonds im zweiten Quartal auf 398 Milliarden Dollar steigen, gegenüber 351 Milliarden im Vorquartal.

## AKTUELLES BEI ETHOS

Am 26. August hat die Ethos Stiftung im Rahmen der Vernehmlassung zum Vorentwurf der Revision des Obligationenrechts zur Transparenz von Stimmrechtsberatern («Proxy Advisors») [Stellung genommen](#). Ethos unterstützt jeden Schritt, der die potenziellen Interessenkonflikte dieser Akteure besser regelt. Das Risiko ist real: Ein Stimmrechtsberater, oder eine Gesellschaft seiner Gruppe, kann ein kotiertes Unternehmen zu einem Thema beraten und anschliessend zu genau diesem Thema eine Abstimmungsempfehlung abgeben. Ethos ist jedoch der Ansicht, dass das Projekt sein Ziel verfehlt, und hat [Empfehlungen](#) ausgesprochen, um insbesondere drei Punkte zu beheben.

Zu Sommerbeginn hat die Ethos Stiftung zudem angekündigt, sich [mit PK-Netz zusammenzuschliessen](#), damit Arbeitnehmervertreterinnen und -vertreter in den Stiftungsräten Schweizer Pensionskassen ihr Wissen und ihre Kompetenzen im Bereich nachhaltige Finanzen und aktives Aktionariat vertiefen können. Im Rahmen dieser Partnerschaft erhalten Mitglieder von Stiftungsräten, die einer PK-Netz-Mitgliedsorganisation angehören, sowie Absolventinnen und Absolventen der PK-Netz-Weiterbildungskurse einen Rabatt von 20 % auf sämtliche Module der Ethos-Bildungsplattform.

---

## PRESSESPIEGEL

- [SpaceX et l'ESG: réflexions sur une «arnaque»](#) (Le Temps, 23.08.26)
- [Roche vs. Novartis – das Duell der Giganten](#) (Bilanz, 10.08.26)
- [Investir durablement, c'est aussi agir](#) (Allnews, 23.07.26)
- [ABB ist ein Überflieger an der Börse. Damit das so bleibt, soll der bescheiden gestartete Chef Morten Wierod viel stärker mitverdienen](#) (NZZ, 17.07.26)

### Abonnieren

Die **Ethos Stiftung** schliesst mehr als 250 schweizerische Pensionskassen und andere steuerbefreite Institutionen zusammen. Sie wurde 1997 zur Förderung einer nachhaltigen Anlagentätigkeit und eines stabilen und gesunden Wirtschaftsumfelds gegründet.



Das Unternehmen **Ethos Services** betreut Beratungsmandate für nachhaltige Anlagen. Ethos Services bietet nachhaltige Anlagefonds, Analysen von Generalversammlungen mit Stimmempfehlungen, Programme für den Aktionärsdialog mit Unternehmen sowie Nachhaltigkeits-Ratings und -Analysen von Unternehmen an. Ethos Services ist Eigentum der Ethos Stiftung und mehrerer Mitgliedsinstitutionen der Stiftung.

