

ESG-Finanzinstrumente: The next big thing?

Luca Bianchi, lic. iur., RA, LL.M., MBA, MAS UZH in Finance, Partner, Kellerhals Carrard
Jens Hofstetter, lic. iur., RA, Head Legal Regulatory Change, UBS

FIDLEG – Vertrieb und Produkte

7. FIDLEG-Symposium des Universitären Forschungsschwerpunkts
Finanzmarktregulierung UZH, 25. Oktober 2022

Inhalt

1. Einleitung
2. Environmental, Social, Governance (ESG)
3. Anforderungen an ausgewählte ESG-Finanzinstrumente
4. Herausforderungen und Stolpersteine für Banken und Asset Manager
5. Fazit



1. Einleitung

Neue Finanzmarktregulierung: Drei Teile, sechs Themen (?)

1. Januar 2020

Finanzmarktregulierung

Thema 1: Verhaltensregeln am Point of Sale (Übergangsfristen)

Thema 2: Prospektregeln am Point of Production (Übergangsfristen)

Parallel dazu und überholend

FinTech (De-)Regulierung

Thema 3: FinTech Lizenz

Thema 4: Sandbox

Thema 5: Punktuelle regulatorische Anpassungen

(z.B. **Neue DLT Gesetzgebung**)



ESG: The next big thing?

Thema 6:



Greenwashing



ESG-Regulierungseisberg

Bisher ist in der Schweiz nur die Spitze des ESG-Eisbergs sichtbar!



Eisberg Diagramm

ESG-Regulierung wird die Finanzbranche in den nächsten 5-10 Jahren beschäftigen...

...the next big thing im Finanzmarktrecht?

ESG

Taxonomie

Autonomer Nachvollzug des EU-Rechts?

Transparenzvorschriften

Berichterstattung und Point of Sale- sowie Produkttransparenz

Labels

Labels für Nachhaltigkeit im Finanzmarkt?

Berufliche Vorsorge

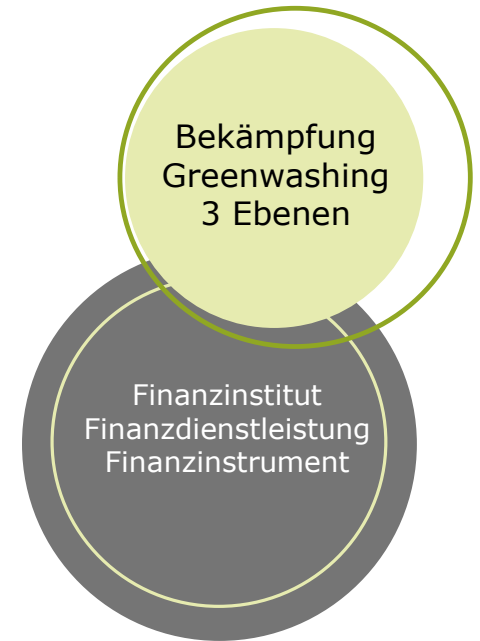
Anpassung von Anlagevorschriften (BVV 2)?



2. Environmental, Social, Governance (ESG)

Regulierung, Selbstregulierung und Richtlinien

Fokus Schweiz



Transparenz

Swiss Climate Score – Transparenz zur Klimaverträglichkeit



01 Treibhausgasemissionen
Treibhausgas-Intensität und -Fussabdruck des Portfolios.



02 Exposition gegenüber fossilen Brennstoffen
Anteil Portfolio-Unternehmen mit Aktivitäten in Kohle und anderen fossilen Brennstoffen.



03 Glaubwürdiger Klimadialog
Anteil Portfolio-Unternehmen, mit welchen ein Klimadialog geführt wird. Unterstützte Klimaabstimmungen. Mitglied einer Klima-Engagement-Initiative.

● IST Zustand
● ZUKUNFT

¹ optional

Quelle: SBVg (2022)



04 Verifizierte Bekenntnisse zu Netto-Null
Anteil Portfolio-Unternehmen mit verifizierten Bekenntnissen zu Netto-Null und glaubwürdigen Zwischenzielen.



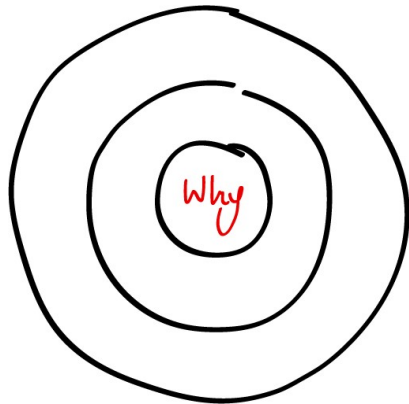
05 Management auf Netto-Null
Strategie mit dem Ziel, Treibhausgasemissionen der Investitionen zu reduzieren. Verifizierte Verpflichtung zu Netto-Null.



06 Globales Erwärmungspotential¹
Ausmass der globalen Erwärmung, wenn die Weltwirtschaft mit der gleichen Ambition wie die Portfolio-Unternehmen handeln würde.

Strategische Neuausrichtung von Banken und Asset Managern

UBS Purpose



Reimagining the power of investing.
Connecting people for a better world.

Strategische Neuausrichtung von Banken und Asset Managern



Stärkung der Compliance

Finanzinstrumente





3. ESG-Finanzinstrumente

Aktien

Bisher

- Gegenvorschlag zur Volksinitiative «Für verantwortungsvolle Unternehmen – zum Schutz von Mensch und Umwelt»
- Art. 964a ff. OR
- VO über die Berichterstattung über Klimabelange
- Art. 325^{ter} StGB
- SR heisst Gegenvorschlag zur Gletscher-Initiative gut
 - ➡ Beurteilung Nachhaltigkeit
 - ➡ Abstellen auf Entity Disclosure

Neu

Sechster Abschnitt:⁶³² Transparenz über nichtfinanzielle Belange

Art. 964a

A. Grundsatz

¹ Unternehmen erstatten jährlich einen Bericht über nichtfinanzielle Belange, wenn sie:

1. Gesellschaften des öffentlichen Interesses im Sinne von Artikel 2 Buchstabe c des Revisionsaufsichtsgesetzes vom 16. Dezember 2005⁶³³ sind;
2. zusammen mit den von ihnen kontrollierten in- oder ausländischen Unternehmen, in zwei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren, mindestens 500 Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt haben; und
3. zusammen mit den von ihnen kontrollierten in- oder ausländischen Unternehmen, mindestens eine der nachstehenden Größen in zwei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren überschreiten:
 - a. Bilanzsumme von 20 Millionen Franken,
 - b. Umsatzerlös von 40 Millionen Franken.

² Von dieser Pflicht befreit sind Unternehmen, die von einem anderen Unternehmen kontrolliert werden:

1. für welches Absatz 1 anwendbar ist; oder
2. das einen gleichwertigen Bericht nach ausländischem Recht erstellen muss.

Publikumsgesellschaften
Beaufsichtigte nach
FINMAG (z.B. Banken und
Asset Manager)

kumulativ

➡ Anpassung des statutarischen Zwecks?

Aktien

Praktische Beispiele Nachhaltigkeitsbericht

Seit über zehn Jahren berichten wir im Jahresbericht über unsere Anstrengungen im Bereich Nachhaltigkeit. Zu unseren Hauptanliegen gehören die Ressourcenschonung und die Reduktion der CO₂-Emissionen. Externe Benchmarks wie CDP oder GRESB attestieren uns, dass wir auf dem richtigen Weg sind.

Der Nachhaltigkeitsbericht erläutert unsere Aktivitäten im Berichtsjahr und die Schwerpunkte für das kommende Jahr, beschreibt die Priorisierung und Organisation im Bereich Nachhaltigkeit und liefert die entsprechenden Kennzahlen. Seit 2015 veröffentlichen wir unsere Indikatoren nach den EPRA Sustainability Best Practices Recommendations (sBPR).

Unsere Transparenz und gute Leistung im Bereich Nachhaltigkeit wird auch durch externe Ratings und Awards bestätigt. So haben wir in der Climate Change 2021-Umfrage von CDP wiederum den Score A- (Implementing current best practices) erreicht, beim Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) haben wir den «Green Stars»-Status, und EPRA hat uns für unsere Offenlegung im Bereich Nachhaltigkeit schon zum sechsten Mal in Folge den sBPR Gold Award verliehen.

Das Berichtsjahr 2021 war von der Corona-Krise geprägt. Dies gilt auch für unsere geplanten Anstrengungen im Bereich Nachhaltigkeit, die laufend der Situation angepasst werden mussten. Bezüglich Performance-Daten sind deshalb Vergleiche mit Vorjahren in vielerlei Hinsicht verzerrt – sogar noch in grösserem Masse als im Berichtsjahr 2020. Dies vor allem bei jenen Liegenschaften, bei welchen wir, unsere Mieterinnen und Mieter sowie unsere Geschäftspartner von Corona-bedingten Einschränkungen wie Restaurant-Schliessungen oder Home-Office-Pflicht betroffen waren. Die nachfolgenden Ausführungen und Vergleiche sind vor diesem Hintergrund zu verstehen.



Swiss Performance Index (SPI) als Basis

Für den Schweizer Aktienmarkt gab es bis heute keinen anerkannten ESG-Equity-Benchmark. Deshalb hat SIX sich dazu entschieden, das zu ändern. Der Swiss Performance Index (SPI) ist die Basis der neuen ESG Indizes.

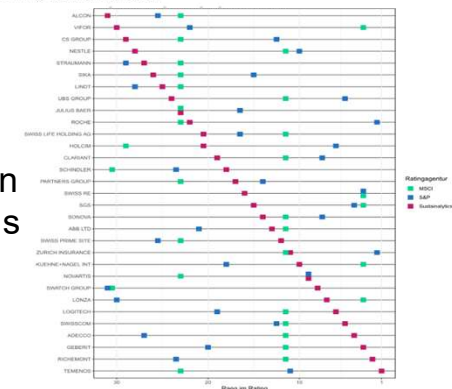
Lanciert am 1. Feb. 2021
Historie verfügbar seit 1. Jul. 2010

Die SPI ESG Indizes ermöglichen Investitionen in Schweizer Aktien von Unternehmen, die über ein standardisiertes und fundiertes Nachhaltigkeitsprofil verfügen. Dadurch ermöglicht SIX eine Förderung nachhaltig wirtschaftender Unternehmen und somit eine langfristige, nachhaltigere Ausrichtung der Schweizer Wirtschaft. Im Zuge des allgemeinen Trends zu nachhaltigen Anlagen erfüllt SIX mit den neuen Indizes dieses Marktbedürfnis. Die Unternehmen des SPI ESG Index werden im Hinblick auf eine definierte Anzahl von ethischen, sozialen und auf messbare Unternehmensführung bezogene Kriterien bewertet. Diese beziehen sich auf alle relevanten unternehmerischen Tätigkeiten. Mit den neuen Indizes bietet sich eine standardisierte Möglichkeit, um nach ESG-Kriterien in Schweizer Aktiengesellschaften zu investieren.

Factsheet ESG Indizes

Log-In Index Data Center

Problem:
Keine Korrelation
von ESG-Ratings



Anleihen

Bisher

- Green Bond Principles (ICMA)
- Social Bond Principles (ICMA)
- Sustainability Bond Guidelines (ICMA)
- Emittent kann mit grünen Anleihen am Kapitalmarkt Geld aufnehmen
- Geld darf ausschliesslich für die Finanzierung von Projekten verwendet werden, die positive Auswirkungen auf die Umwelt haben

Vgl. LSTA-Sustainability Linked Loan Principles: Sustainability Performance Targets (SPIs) und Key Performance Indicators (KPIs)

Neu

- Rahmenwerk für Emission von grünen Anleihen vom BR verabschiedet
- Emissionserlöse sollen Ausgaben des Bundes zugeordnet werden, die grünen Ausgabenkategorien und Kriterien entsprechen
(Anlehnung an ICMA und nicht an EU Green Bond Framework)

Anleihen

Praktische Beispiele

- **Green Bonds von Unternehmen**
- **Vier Kernkomponenten**
 1. Verwendung der Emissionserlöse
 2. Prozess der Projektbewertung und -auswahl
 3. Management der Erlöse
 4. Berichterstattung

Vgl. LSTA: 1. Auswahl KPIs, 2. Kalibrierung SPTs, 3. Loan-Charakteristiken, 4. Reporting, 5. Verifizierung

Medienmitteilung

Green Bond erfolgreich platziert

BKW ermöglicht Investition in 100 Prozent erneuerbare Energie

Bern, 1. Juli 2019

Als erstes börsenkotiertes Schweizer Unternehmen hat die BKW einen Green Bond zum Börsenhandel in der Schweiz lanciert. Die grüne Anleihe über 200 Millionen Franken stiess auf grosses Interesse der Investoren und war mehrfach überzeichnet. Die BKW refinanziert damit den Bau verschiedener Schweizer Kleinwasserkraftwerke sowie Windanlagen in Norwegen und Frankreich. Ausserdem verpflichtet sich die BKW mit diesem Schritt auch der Nachhaltigkeit: Bis 2023 sollen 75 Prozent der installierten Leistung des BKW Produktionsparks erneuerbar sein.

Grüne Anleihen


77 Resultate

10:07:17 / 30.06.2022

Emittent -	Titel -	ISIN -	Emissions- währung +	Ausstehender Betrag +	Verfall -
Aargäuische Kantonalbank	0.01 AKB 20-28	CH0508071288	CHF	100'000'000	29.06.2028
Aargäuische Kantonalbank	0.10 AKB 21-30	CH0522158845	CHF	100'000'000	09.12.2030
Africa Finance Corporation	1.205 AFRECA 20-25	CH0568227701	CHF	150'000'000	30.09.2025
AMAG Leasing AG	0.175 AMAG 21-25	CH1130818821	CHF	175'000'000	16.06.2025
Apple Inc.	2.85 AAPL 23 /ER	US00788338U32	USD	1'500'000'000	23.02.2023
Apple Inc.	3 AAPL 27 /ER	US0078833C611	USD	1'000'000'000	18.06.2027
Auckland Council	2.013 AUCCKN 25 /EZ	NZAKCD7484C5	NZD	150'000'000	10.07.2025
Axpo Holding AG	1.002 AXPO 20-27	CH0468815711	CHF	133'000'000	23.07.2027
Banco de Crédito e Inversiones	0.898 BCI 22-27	CH1142512339	CHF	200'000'000	26.04.2027
BAYWA AG	3.125 BYWGR 24 /EE	XS2002498409	EUR	500'000'000	26.06.2024
Berlin Hyjo AG	0.25 BERHYJ 21-31	CH0598928742	CHF	125'000'000	10.03.2031
Berlin Hyjo AG	0.25 BERHYJ 21-29	CH1135555592	CHF	200'000'000	04.10.2029
Berlin Hyjo AG	0.375 BERHYJ 22-25	CH1163572915	CHF	100'000'000	21.02.2025
BKW AG	0.25 BKW 19-27	CH0487087950	CHF	200'000'000	29.07.2027

Kollektive Kapitalanlagen


Bisher

- Bezeichnung der KKA darf nicht zu Verwechslung oder Täuschung Anlass geben, insbesondere nicht in Bezug auf die Anlagen (Art. 12 Abs. 1 KAG)
- FINMA-Aufsichtsmitteilung 05/2021: Prävention und Bekämpfung von Greenwashing 
- Nachhaltiges Asset Management: Kernbotschaften und Empfehlungen – AMAS und SSF vom 16. Juni 2020
- BR beauftragte EFD zu überprüfen, ob FIDLEG-Verhaltenspflichten zur Bekämpfung von Greenwashing ausreichen

Neu

- SBVg-Richtlinien zum Einbezug von ESG-Präferenzen und ESG-Risiken bei AB und VV (Juni 2022)
- AMAS-Selbstregulierung zu Transparenz und Offenlegung bei Kollektivvermögen mit Nachhaltigkeitsbezug (September 2022)
- Drei Ebenen sind relevant:

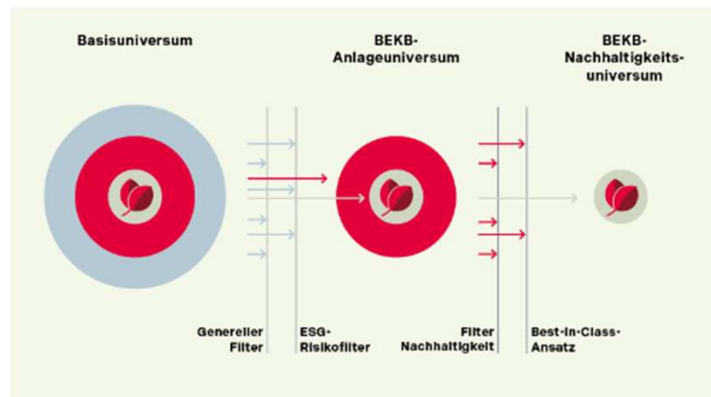
1. Finanzinstitutsebene;
 - 2. Produktebene;**
 3. Finanzdienstleistungsebene.
- } AMAS-Selbstregulierung
} SBVg-RL

↓
Gesetzesanpassungen (FIDLEG)? 

Kollektive Kapitalanlagen

Praktische Beispiele

- Strategie, Infrastruktur, Ressourcen und organisatorische VSS schaffen, um Nachhaltigkeitsvorgaben umzusetzen
- Transparenz in Produktdokumentation und am Point of Sale



UN Global Compact

Sehr schwere Verstöße von Unternehmen, deren Subunternehmen und Zulieferer gegen:

- Menschenrechte
- Arbeitsrechte
- Umwelt
- Korruption

Geächtete Waffen

Hersteller und Händler von:

- Streubomben
- Kernwaffen
- Chemischen Waffen
- Biologischen Waffen
- Antipersonenminen
- Landminen

Fossile Brennstoffe

Förderung und Produktion aller Arten fossiler Brennstoffe (ab einer Umsatzbeteiligung von 5%)*

Erzeugung elektrischer Energie aus Erdöl und Kohle (ab einer Umsatzbeteiligung von 5%)

Anteil an der **weltweiten Gesamtproduktion** fossiler Brennstoffe (ab einer Umsatzbeteiligung von 0,5%)

* Ab einer Umsatzbeteiligung von 0,5% in unseren nachhaltigen Anlagelösungen.



Quelle: www.bekb.ch/de/die-bekb/nachhaltigkeit/nachhaltigkeitsansatz?tid=100429&campid=10018&siteid=1009&gclid=EAIaIQobChMIiKr8aT--QIV9IxoCR06GQelEAAYAiAAEgLoevD_BwE#content-element-selektion

Strukturierte Produkte

Bisher

- Ausgestaltung von ESG-Kriterien durch Produktanbieter
- Keine spezifische ESG-Regulierung für strukturierte Produkte in der Schweiz

Neu

- DDV Sustainable Finance Code of Conduct
- Geplante Selbstregulierung durch SVSP im Bereich ESG
 - Underlying: Ev. nicht alle Breaches der UN Global Compact Principles aufgeführt
 - Emittent benötigt wohl kein Rating als Sustainable Company
- DDV scheint weiter zu gehen als SVSP

Strukturierte Produkte

Praktische Beispiele

ANLAGEIDEEN, THEMENINVESTMENTS

Grüne Technologien für ein nachhaltiges Wirtschaftssystem

Montag, 16. Mai 2022 Lesezeit: 1 Minute

Die globalen Herausforderungen wie Klima- und Ressourcenschutz erfordern komplexe und sektorübergreifende Lösungen. So genannte Grüne Technologien (Green Technologies) könnten helfen, diese Probleme zu mindern. Aktuelle politische Initiativen wie der Green Deal der EU befeuern die Entwicklung der Green-Tech-Branche wie nie zuvor. Daraus könnten sich für beteiligte Unternehmen wie auch Anleger:innen Chancen entwickeln.

Strategic Certificates

Symbol	Valor	Basiswert	Verfall	Wkg.	Bid	Ask		
PGTECV	118295850	Vontobel Green Technology Strategy Index	Open End	USD	91.86	92.78	📈	📉
PGTCHV	118295853	Vontobel Green Technology Strategy Index	Open End	CHF	94.17	95.11	📈	📉

Quelle: <https://derinet.vontobel.com/CH/DE/blog/Artikel/gruene-technologien-fuer-ein-nachhaltiges-wirtschaftssystem>

Press Release

08.12.2020

Weitere Informationen

Media Relations
Credit Suisse AG
+41 844 33 88 44
media.relations@credit-suisse.com

Teilen Drucken

Credit Suisse lanciert erste strukturierte Produkte mit Verwendung der Emissionserlöse für grüne Projekte

Die Credit Suisse lanciert ihre ersten strukturierten Produkte mit Verwendung der Emissionserlöse für grüne Projekte. Die Produkte beinhalten eine zweckgebundene Verwendung der Emissionserlöse für grüne Projekte und eine Exposure zu den «MSCI ESG Rating Select Indices» mit Aktien aus den USA oder der Eurozone.

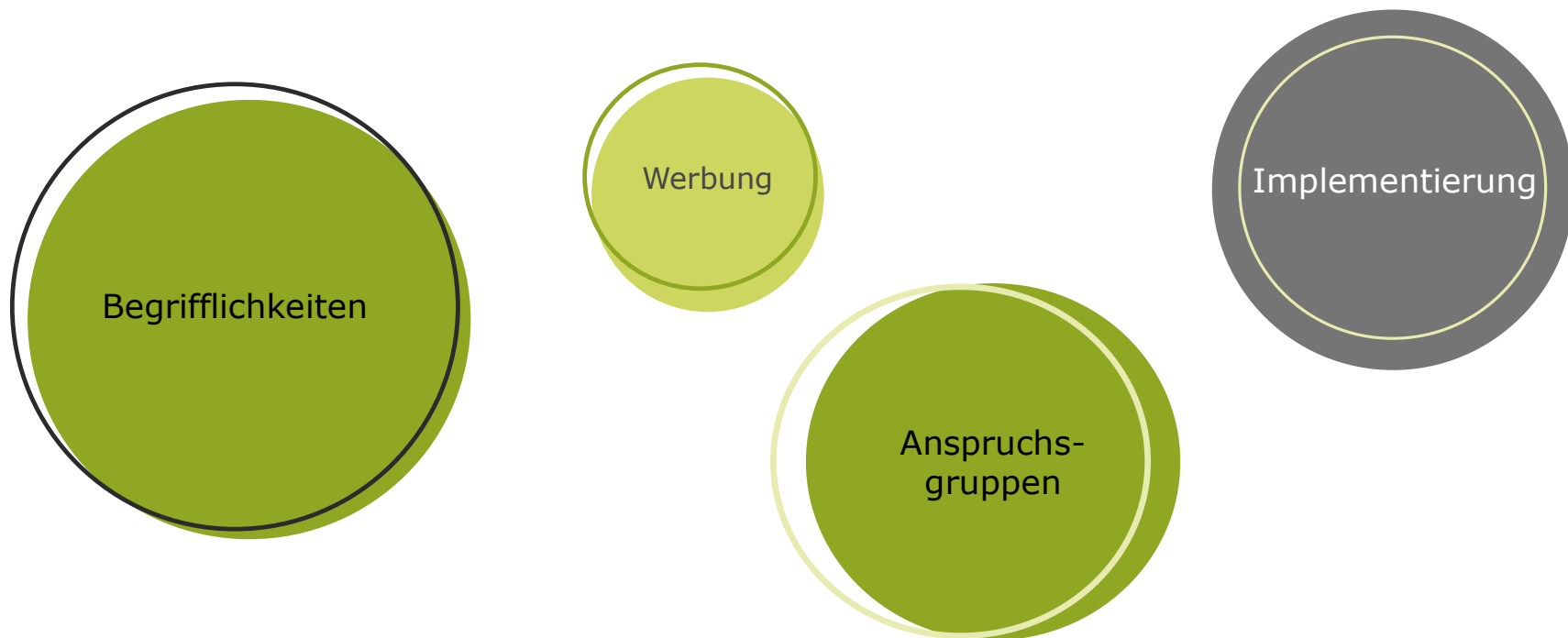
Anders als bei traditionellen strukturierten Produkten werden die Netto-Emissionserlöse dieser Instrumente in Einklang mit dem Green Finance Framework der Credit Suisse für die Finanzierung und Refinanzierung von geeigneten Projekten mit klar definiertem Nutzen für die Umwelt eingesetzt, etwa zur Reduktion der Treibhausgase oder zum Schutz der natürlichen Ressourcen.

Quelle: www.credit-suisse.com/about-us-news/de/articles/media-releases/credit-suisse-launches-inaugural-structured-notes-with-green-use-202012.html?t=295_0.35227068038848985



4. Herausforderungen und Stolpersteine für Banken und Asset Manager

Herausforderungen und Stolpersteine für Banken und Asset Manager





5. Fazit

Fazit: It's the next big thing!

Instituts- und
produktspezifische
ESG-Regulierungen

Flickwerk

Kein Level-
Playing Field

Anpassung
FIDLEG vs.
Selbstregulierung

Keine
sektorüber-
greifende
Regulierung





**Herzlichen Dank für Ihre
Aufmerksamkeit!
(Q&A)**

Luca Bianchi

lic. iur., Rechtsanwalt, LL.M., MBA,
MAS UZH in Finance



Chambers, Legal500, Who is
Who Legal



Luca Bianchi ist Rechtsanwalt und Partner bei Kellerhals Carrard in Zürich. Er berät Klienten in den Bereichen Capital Markets, Banking, Finance & Fintech, Regulatory und Corporate/M&A. Seine Praxis konzentriert sich auf Kapitalmarkttransaktionen und die Regulierung von Finanzdienstleistungen, Finanzinstituten und Finanzmarktinfrastrukturen. Er ist spezialisiert auf Emissionen von komplexen Finanzinstrumenten (inkl. ESG-Finanzinstrumente) und kollektive Kapitalanlagen. Luca vertritt häufig schweizerische und internationale Klienten in grossen und komplexen Transaktionen und berät regelmässig börsenkotierte Unternehmen bei der erfolgreichen Bewältigung strategischer Fragen von entscheidender Bedeutung. Darüber hinaus konzentriert er sich auf digitale Banken und Fintech-Unternehmen sowie innovative digitale Produkte und Plattformen.

E-Mail: luca.bianchi@kellerhals-carrard.ch

Tel.: +41 58 200 39 56

Adresse: Kellerhals Carrard, Rämistrasse 5, Postfach, CH-8024 Zürich

Web: <https://www.kellerhals-carrard.ch/de/personen/luca-bianchi.php>

Linkedin: <https://www.linkedin.com/in/luca-bianchi-70833363/>

Contact information



Jens Hofstetter, lic. iur., RA
Head Legal Regulatory Change
jens.hofstetter@ubs.com
Tel. +41 44 236 25 63

UBS Business Solutions AG

Postfach
8098 Zürich

www.ubs.com





Hinweise

Anmeldung:

www.finreg.uzh.ch/events oder forumfinreg@rwi.uzh.ch

Erforderliche Angaben:

- Name, Vorname
- Titel, Funktion
- Büro/Firma/Behörde
- Adresse
- E-Mail

Bestätigte Anmeldungen sind verbindlich. Bei Verhinderung kann kostenlos eine Ersatzperson teilnehmen.

Mobilität: Behindertenparkplätze befinden sich rechts neben dem Gebäude (Seite Kantonsschulstrasse). Barrierefreier Zugang ist beim Haupteingang zum Gebäude, ein Lift ist auf der rechten Seite des Gebäudes.

Kosten: CHF 100.- / Studierende, Assistorierende, Doktorierende UZH: CHF 50.- / Behördenvertreter: CHF 80.-

Der Betrag wird in Rechnung gestellt. Bitte bei der Anmeldung die genaue Rechnungsadresse angeben. Studierende werden gebeten, bei der Anmeldung ihre Matrikelnummer anzugeben.

Anmeldeschluss: Freitag, 21. Oktober 2022

Unterlagen: Werden den Teilnehmenden wenige Tage vor der Veranstaltung online (www.finreg.uzh.ch/events) zur Verfügung gestellt.

Auskunft: forumfinreg@rwi.uzh.ch

UFSP Finanzmarktregulierung

The image shows a collage of financial market data tables. Visible tables include:

- Shanghai SE 50:** Lists various Chinese companies like Wilmar International, Anhui Conch Cement, Bank of Comm., etc., with their respective stock prices and changes.
- Taiwan (TSE/TW 50):** Lists companies like Cathay Fin, Chunghua Telecom, Formosa Petrochem, etc.
- Neuseeland (NZX 15):** Lists New Zealand companies like Contact Energy, Fletcher Building, Mighty River Power, etc.
- Korea (Kospi):** Lists Korean companies like Hynix Semiconductor, Hyundai Motor, Kia Motors Corp, etc.
- Edelmetalle (Gold, Silber, Platin):** Lists prices for gold, silver, and platinum in various forms.

Einladung

FIDLEG – Vertrieb und Produkte

7. FIDLEG-Symposium des Universitären Forschungsschwerpunkts Finanzmarktregulierung UZH

Dienstag, 25. Oktober 2022 (13:30-17:00 Uhr)

**Universität Zürich, Rämistrasse 59 (Raum
RAA-G-01, Kleine Aula), 8001 Zürich**

Programm

13.30 – 13.40	Eröffnung
13.40 – 14.10	Anwendungsbereich des FIDLEG – Fragen aus der Praxis Stefan Härtner
14.10 – 14.40	Neue Stolpersteine beim Crossborder-Vertrieb nach Deutschland Rolf Sethe
14.40 – 15.10	ESG-Finanzinstrumente: The next big thing? Luca Bianchi und Jens Hofstetter
15.10 – 15.30	Kaffeepause
15.30 – 16.00	IPO und STO bei hybriden Investmentgesellschaften Fabio Andreotti
16.00 – 16.30	Chancen und Risiken von ETFs Thorsten Hens
16.30 – 17.00	Trends und Entwicklungen bei Finanzprodukten – ein Ausblick Tobias Giesser
17.00	Schlusswort

Referenten

Fabio Andreotti MLaw, Senior Legal Counsel, Bitcoin Suisse AG; Mitglied des Verwaltungsrats, RealUnit Schweiz AG
Luca Bianchi RA, lic. iur., LL.M., MBA, MAS UZH in Finance, Partner, Kellerhals Carrard
Tobias Giesser Managing Director, Global Head Structuring Solutions, Partners Group AG
Stefan Härtner RA, MLaw, Associate, Banking, Finance & Regulatory, Niederer Kraft Frey AG
Prof. Dr. Thorsten Hens Professor of Financial Economics, Deputy Head of Department of Banking and Finance, Universität Zürich
Jens Hofstetter RA, lic. iur., Head Legal Regulatory Change, UBS Business Solutions AG
Prof. Dr. Rolf Sethe RA, LL.M., Ordinarius für Privat-, Handels- u. Wirtschaftsrecht, Leiter UFSP Finanzmarktregulierung, Universität Zürich; Konsulent, Niederer Kraft Frey AG