

# Implementierung einer Nachhaltigkeits- strategie – ein Erfahrungsbericht

**Jürg Tobler**  
Leiter Anlagen



# Themen

- Nachhaltigkeitsstrategie im Allgemeinen
- Klimastrategie im Besonderen

# Motivation und Ziele

- Gesetzesauftrag (treuhänderische Pflicht):
  - Erzielen einer marktkonformen Rendite
  - Alle relevanten Risiken adressieren
  
- Spannungsfeld
  - Wirtschaft und Gesellschaft funktionieren (noch) nicht vollständig nachhaltig
  - Auch nicht-nachhaltige Aktivitäten müssen Finanzierung finden, sonst funktioniert Gesellschaft während der notwendigen Transformation nicht
  
- Nachhaltige Anlageansätze mit hoher **Wirkung** wählen

# Wirksamkeit als Richtschnur

- Grosser öffentlicher Druck für Ausschlüsse
- Einschätzung der Wirksamkeit

ANSATZ	WIE GESTALTET SICH DIE ANWENDUNG FÜR EINE PENSIONS KASSE?	UMFANG DER POSITIVEN WIRKUNG
Ausschlusskriterien	einfach	+
Best-in-Class	komplex	++
ESG-Integration	mittel	+
Aktives Aktionariat	mittel	++
Nachhaltige Themen	mittel	++
Impact Investments	komplex	+++

Quelle: Swiss Sustainable Finance, 2020

- Aktives Aktionariat (Engagement) ist zielführender als Ausschlüsse

# Nachhaltigkeitsgrundsätze PKZH

- a. Als **langfristige Investorin** unterstützt die PKZH im Rahmen ihrer Einflussmöglichkeiten eine nachhaltige Ausrichtung der globalen Wirtschaft.
- b. Die PKZH übt ihren Einfluss primär als **aktive Aktionärin** aus, indem sie ihre Stimmrechte wahrnimmt und einen aktiven Dialog mit den Unternehmen führt. Ergänzend kann sie auch Firmen aus ihrem Anlageuniversum ausschliessen.
- c. Bei der Umsetzung der Nachhaltigkeitsstrategie richtet sich die PKZH primär an global akzeptierten **Normen** aus.
- d. Die durch die Erwärmung der globalen Durchschnittstemperaturen resultierenden Risiken für das Vermögen der PKZH (**Klimarisiken**) werden soweit als möglich mittels kategorien-spezifischen Klimastrategien adressiert. (geplant)

# Zwei Umsetzungswege für ESG

Passives Anlegen	Aktives Anlegen
Marktkonforme Rendite sichergestellt	Risiken von aktivem Management akzeptieren
ESG mit aktivem Aktionariat <ul style="list-style-type: none"> <li>• Stimmrechtsausübung</li> <li>• Engagement</li> <li>• Ergänzend: Ausschlüsse</li> </ul>	ESG in den Anlageprozess integrieren <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nicht nur ESG-Faktoren</li> <li>• ESG-Faktoren nicht ignorieren</li> <li>➤ EESG wird benötigt</li> </ul>
PKZH <ul style="list-style-type: none"> <li>• Aktien und Unternehmensobligationen in Industrieländern</li> <li>• Immobilienwertschriften</li> </ul>	PKZH <ul style="list-style-type: none"> <li>• Aktien und Unternehmensobligationen in Schwellenländern</li> <li>• Nicht-kotierte Immobilien</li> <li>• Hedge Funds, Private Equity</li> </ul>

=> Einfach umsetzbar

=> Aufwändige Umsetzung

# Einfache und wirksame Nachhaltigkeitsstrategie für Aktien

- Passive Aktienfonds
  - Marktkapitalisierung
  - Ausschluss von kontroversen Waffen und ev. Kohle
  - Ev. Stimmrechtsausübung
  - Solche Produkte werden heute angeboten
- Engagement (Schweiz und Ausland)
  - Ev. durch Fondsmanager
  - Ethos Engagement Pool oder ähnlicher Anbieter

# Was ist mit ESG-Aktienindizes?

- Sehr grosse Auswahl
- Weichen bewusst von Marktkapitalisierung ab  
=> Aktives Management durch Indexanbieter
- Berücksichtigen nur ESG- und keine finanziellen Kriterien  
=> sub-optimal
- ESG kann nicht so genau gemessen werden, wie dies Ratings oder Scores implizieren
- Geringere Wirksamkeit als aktives Aktionariat



# Themen

- Nachhaltigkeitsstrategie im Allgemeinen
- **Klimastrategie im Besonderen**

# Klimastrategie

- **Immobilien:** einfach greifbar
  - Reduktion CO<sub>2</sub>-Emissionen
  - Grosses Regulierungsrisiko
  - Schwierig: Wann wie viel investieren?
- **Aktien:** anspruchsvoll
  - Beschränkte Messbarkeit
    - CO<sub>2</sub>-Emissionsdaten mit Unsicherheit behaftet
    - 50%-Reduktion CO<sub>2</sub>-Fussabdruck  $\neq$  Halbierung Klimarisiko
    - Entscheidend ist Klimastrategie der Firmen – wie beurteilen?
  - Innovation und Regulierung als grosse Unbekannte

# Umsetzungsgrundsätze für Aktien

## PKZH-Grundsätze

1. Sektorverzerrungen werden nicht neutralisiert
2. Möglichst geringer Renditebeitrag der Titelselektion
3. Ex-ante Tracking Error, der aus der PKZH-Klimastrategie (ohne aktive Mandate) resultiert, soll nicht wesentlich höher als 1% sein
4. Möglichst geringer Portfolio-Umsatz

## Auswahl Klimaindex

1. Keine optimierten Indizes
  - Daten zu CO<sub>2</sub>-Emissionen unscharf
  - Klima-Ratings sind subjektiv
  - Häufig «green-washing»
  - Modellrisiken
2. Keine konzentrierten Indizes (z.B. Top-100-Firmen)
3. Scope-3-Emissionen berücksichtigen (gibt es erst wenige)

# PKZH-Klimastrategie für Aktien

- Massnahmen im Aktienportfolio
  - **Aktives Aktionariat**  
Stimmrechtsausübung und Dialog mit Unternehmen
  - **Ausschluss von Kohlefirmen**
  - **Untergewichtung von CO<sub>2</sub>-intensiven Sektoren**  
Energie (Erdöl, Erdgas), Versorger, Grundstoffe und Transport
  - **Untergewichtung von CO<sub>2</sub>-ineffizienten Firmen**
- Schrittweise Reduktion finanziert Emissionen um 50% von November 2019 – 2024
- Risikosicht - Längere Phasen von Über- und Unter-Performance

<https://www.pkzh.ch/pkzh/de/index/vermoegensanlagen/nachhaltigkeitspolitik/umsetzung-der-nachhaltigkeitsstrategie/klimastrategie.html>

# Zusammenfassung

- **Nachhaltigkeitsstrategie im Allgemeinen**
  - Wählen Sie wirksame Massnahmen und vermeiden Sie «green-washing»!
  - Nachhaltigkeitsgrundsätze erleichtern die Kommunikation
  - Einfache und wirksame Nachhaltigkeitsstrategie für Aktien
    - Marktkapitalisierter Index mit wenigen Ausschlüssen, ...
    - ...verbunden mit Engagement über einen Berater
  - Schrittweises Vorgehen ist sinnvoll – Produktangebot entwickelt sich rasant
- **Klimastrategie im Besonderen**
  - Grosser Druck etwas zu machen – unklar, wie man Klimarisiken gut adressiert
  - CO<sub>2</sub>-Fussabdruck ist kein gutes Mass für das Klimarisiko eines Portfolios
  - Es gibt viele Klima-Aktienindizes – Auswahl ist nicht einfach
  - Bei Immobilien Emissionsreduktion proaktiv angehen