

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"> • Stimmrechtsausübung • Engagement • Ergänzend: Ausschlüsse 	ESG in den Anlageprozess integrieren <ul style="list-style-type: none"> • Nicht nur ESG-Faktoren • ESG-Faktoren nicht ignorieren ➤ EESG wird benötigt
PKZH <ul style="list-style-type: none"> • Aktien und Unternehmensobligationen in Industrieländern • Immobilienwertschriften 	PKZH <ul style="list-style-type: none"> • Aktien und Unternehmensobligationen in Schwellenländern • Nicht-kotierte Immobilien • Hedge Funds, Private Equity

=> 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 CO₂-Emissionen
 - Grosses Regulierungsrisiko
 - Schwierig: Wann wie viel investieren?
- **Aktien:** anspruchsvoll
 - Beschränkte Messbarkeit
 - CO₂-Emissionsdaten mit Unsicherheit behaftet
 - 50%-Reduktion CO₂-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 CO₂-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 CO₂-intensiven Sektoren**
Energie (Erdöl, Erdgas), Versorger, Grundstoffe und Transport
 - **Untergewichtung von CO₂-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
 - CO₂-Fussabdruck ist kein gutes Mass für das Klimarisiko eines Portfolios
 - Es gibt viele Klima-Aktienindizes – Auswahl ist nicht einfach
 - Bei Immobilien Emissionsreduktion proaktiv angehen