publica

Klimaeffizienter Aktienindex von PUBLICA



Inhaltsverzeichnis

1 Der Klimawandel birgt viele Risiken – PUBLICA will sie reduzieren 3

2 Ein klimaeffizienter Aktienindex bringt Chancen und reduziert Risiken 4
Unterschiedliche «Klimaszenarien» werden berücksichtigt 4
Wie der Klimawandel die Investoren herausfordert 5

3 Die Messgrössen des klimaeffizienten Aktienindex decken unterschiedliche Klimaszenarien ab 6

4 Die Klimadaten werden unabhängig berechnet 7

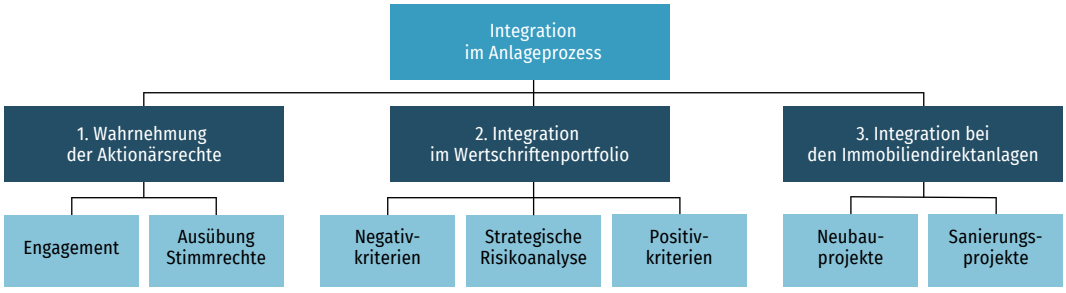
5 Das Ergebnis eines Optimierungsprozesses 7

6 Fazit 8

1 Der Klimawandel birgt viele Risiken – PUBLICA will sie reduzieren

PUBLICA investiert ausschliesslich im Interesse der Versicherten und Rentenbeziehenden. Bei angemessener Begrenzung der Risiken streben wir eine marktkonforme Rendite an, die das Erfüllen unseres Auftrags langfristig sichert. Es werden bei den Anlageentscheiden auch Aspekte aus Umwelt, Gesellschaft und verantwortungsvoller Unternehmensführung mit einbezogen. Dabei soll die zu erwartende risikoadjustierte Rendite nicht beeinträchtigt werden.

Investieren bedingt das Eingehen von Risiken. PUBLICA vermeidet Risiken, wenn sie voraussichtlich vom Markt nicht entschädigt werden oder wenn Umfang und Konsequenzen nicht einschätzbar sind. Schwer einschätzbare Risiken, die spürbare finanzielle Verluste für PUBLICA zur Folge haben können, finden sich auch in den Bereichen Umwelt/Environment («E»), Soziales/Social («S») und Unternehmensführung/Governance («G»). Um solche Risiken zu identifizieren, führt PUBLICA jährlich eine strategische Risikoanalyse durch. Die potenziellen Risiken werden priorisiert, detailliert analysiert und soweit möglich durch geeignete Massnahmen vermieden oder reduziert.



Darstellung: Die drei Säulen des Konzepts «verantwortungsbewusst investieren» von PUBLICA. Die strategische Risikoanalyse ist Teil davon.

2015 wurden erstmals Klimarisiken systematisch untersucht. Damals wurden Kohleproduzenten ausgeschlossen. Zudem startete der Schweizer Verein für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen, SVVK-ASIR, einen klimaspezifischen Dialogprozess mit CO_2-intensiven Unternehmen. PUBLICA ist Gründungsmitglied des SVVK-ASIR.
2018 wurden die Auswirkungen des Klimawandels auf die Vermögensanlagen erneut umfassend analysiert. Aufgrund der Ergebnisse ist ein klimaeffizienter Aktienindex entstanden. Diesen Index hat der Anlageausschuss im Dezember 2019 gutgeheissen und die Kassenkommission im Januar 2020 zur Umsetzung freigegeben.
Der klimaeffiziente Aktienindex ist somit Teil des verantwortungsbewussten Investierens geworden, bei dem wir ESG-Kriterien berücksichtigen.

2 Ein klimaeffizienter Aktienindex bringt Chancen und reduziert Risiken

Ziel des klimaeffizienten Aktienindex ist es, klimabedingte finanzielle Risiken und Chancen zu optimieren. Mit dem klimaeffizienten Aktienindex verschafft sich PUBLICA ein wirksames Steuerungsinstrument. Damit können Investitionen bei negativ exponierten Unternehmen untergewichtet werden. Im Gegenzug werden Investitionen bei Unternehmen übergewichtet, die am besten auf die Klimarisiken vorbereitet sind oder die über Technologien und Geschäftsmodelle zur Reduktion von Treibhausgasemissionen verfügen. Klimabedingte Chancen und Risiken sind so abgedeckt und unterschiedliche «Klimaszenarien» sind berücksichtigt. Der klimaeffiziente Aktienindex ist also ein umfassender Ansatz. Zudem bietet ein klar definierter Index den Vorteil, dass er skalierbar, nachvollziehbar und anpassungsfähig ist.

Unterschiedliche «Klimaszenarien» werden berücksichtigt

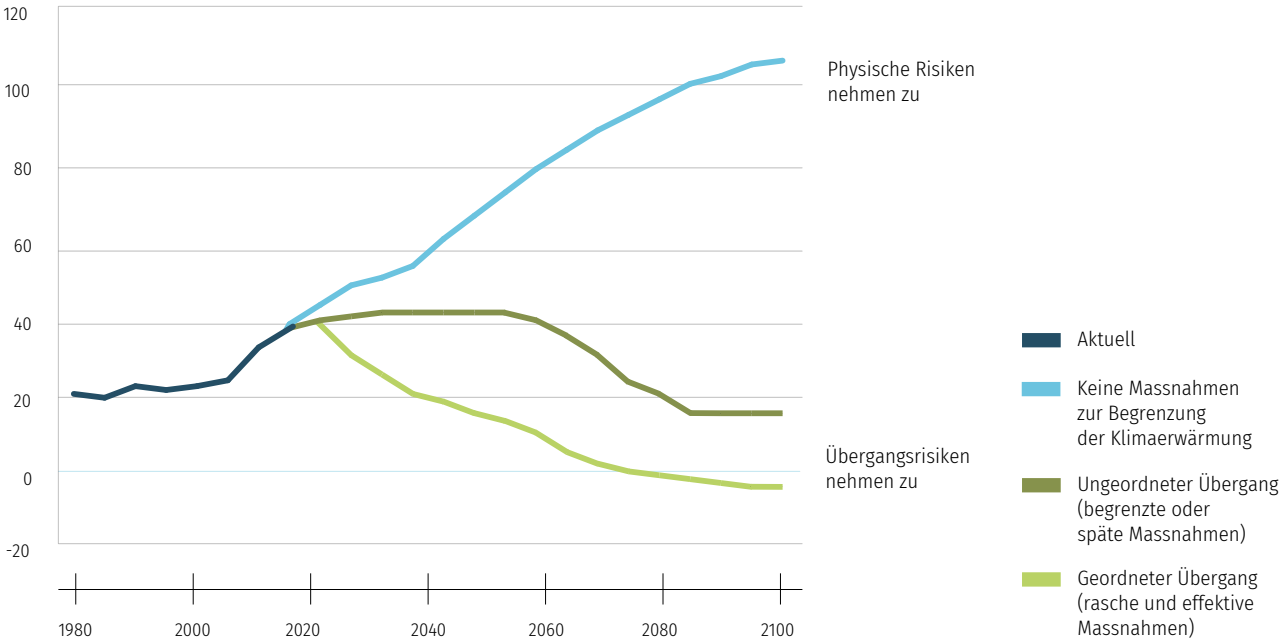
Die Auswirkungen des Klimawandels auf die Umwelt, auf die Unternehmen und auf die Portfolios der Investoren hängen stark davon ab, wie sich die Klimaerwärmung entwickelt. Denkbar sind folgende Szenarien:

Szenario	Beschrieb	Mögliche Auswirkungen auf Portfolio
Keine Massnahmen zur Begrenzung der Klimaerwärmung («Business as usual»)	Die Regierungen setzen die am UN-Klimakonferenz 2015 in Paris vereinbarten Ziele nicht um. Die Emissionen von Treibhausgasen nehmen dank globalem Wirtschaftswachstum zu.	Physische Risiken: erheblich Übergangsrisiken: gering Die ungebremste Klimaerwärmung führt zu Kippeffekten («Tipping-Points») und verursacht hohe Schäden an Gebäuden und Produktionsanlagen infolge Unwetter und steigendem Meeresspiegel.
Ungeordneter Übergang (begrenzte oder späte Massnahmen)	Unkoordinierte und kurzfristig beschlossene Massnahmen überraschenUnternehmen und Investoren.	Physische Risiken: gross Übergangsrisiken: gross Aufgrund der Klimaerwärmung treten Kippeffekte auf und verursachen finanzielle Schäden. Gleichzeitig werden Unternehmen und Konsumenten mit zusätzlichen Steuern und Abgaben konfrontiert.
Geordneter Übergang (rasche und effektive Massnahmen)	Global koordinierte und breit abgestützte Massnahmen lassen den Akteuren genug Zeit zur Anpassung ihres Verhaltens.	Physische Risiken: moderat Übergangsrisiken: moderat Dank global koordinierten und umsichtig umgesetzten Massnahmen kann die Klimaerwärmung erfolgreich begrenzt werden. Für Unternehmen und Investoren sind die Anpassungskosten tragbar.

Darstellung: Mögliche Auswirkungen unterschiedlicher Klimaszenarien auf das Portfolio

Die Risiken, denen die Unternehmen ausgesetzt sind, hängen davon ab, wie schnell und effektiv die Staaten ihre Massnahmen zur Reduktion von Treibhausemissionen umsetzen können. Werden kaum Massnahmen getroffen, so nehmen die Treibhausgasemissionen zu und damit auch die Klimaerwärmung. Das führt langfristig zur Erhöhung von physischen Risiken wie extremer Hitze, extremer Kälte oder Unwettern. Werden rasch wirksame Massnahmen umgesetzt, dann stehen sogenannte Übergangsrisiken wie z.B. die Besteuerung von CO_2e-Emissionen im Vordergrund.

Treibhausgasemissionen in Gigatonnen pro Jahr



Abhängig vom Klimapfad überwiegen Übergangs- oder physische Risiken

Darstellung: Unterschiedliche Klimaszenarien (illustrativ)

Wie der Klimawandel die Investoren herausfordert

Potenzielle Fehlbewertung von Unternehmenswerten:

Grundsätzlich gehen wir davon aus, dass die Finanzmärkte effizient sind, das heisst, dass öffentlich verfügbare Informationen bei Aktien und Obligationen eingepreist sind. Der Klimawandel bildet hier eine Ausnahme: Der Zeithorizont ist sehr lang und die Interaktionen zwischen Klimaveränderungen, politischen Entscheiden und Unternehmenswerten sind äusserst komplex. Eine effiziente Preisbildung ist deshalb nicht immer möglich. Deshalb nehmen wir an, dass langfristige Chancen und Risiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel in den heutigen Aktienkursen nicht angemessen reflektiert sind. Akademische Studien bestätigen dies.

Potenzielle Fehlbewertungen wegen mangelnder Berücksichtigung unterschiedlicher Klimaszenarien:

Anleger sollten mehrere mögliche Klimaszenarien berücksichtigen und zwischen Risiken regulatorischer Natur (Steuern, Verbote etc.) und Risiken physischer Natur (wetterbedingte Schäden an Gebäuden, Produktionsausfälle etc.) für Unternehmen unterscheiden.

Der Klimawandel schafft Verlierer und Gewinner:

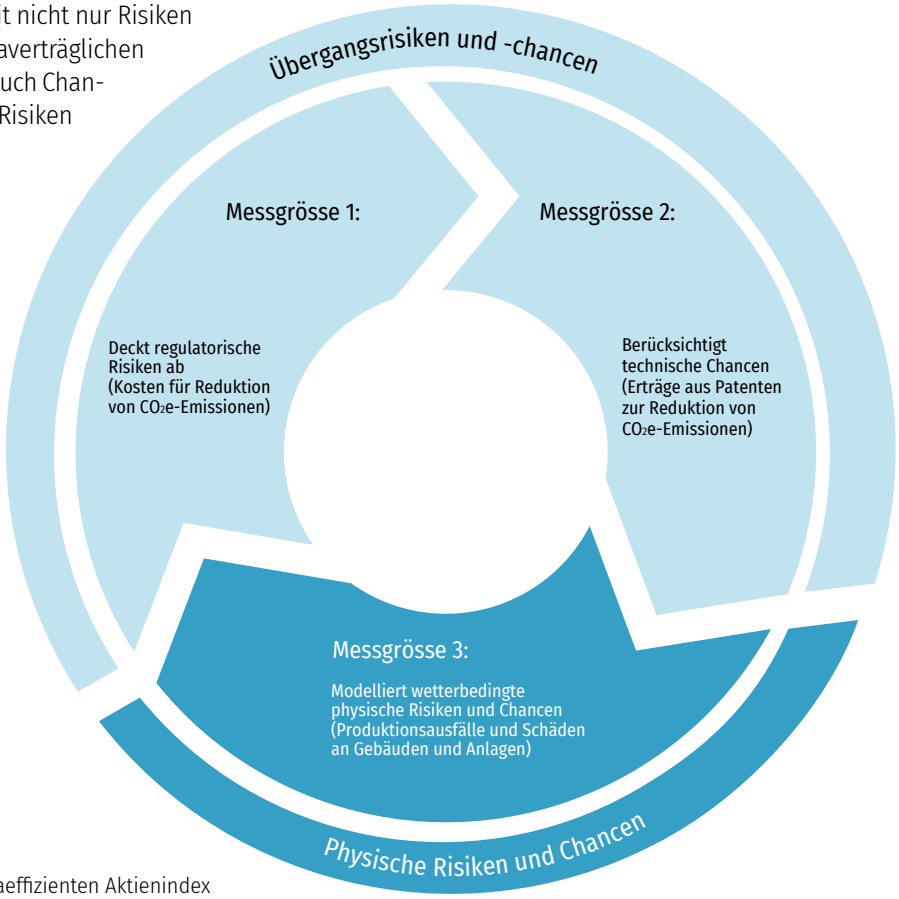
Der angestrebte Wandel hin zu einer Wirtschaft mit tieferen Treibhausgasemissionen bringt für Unternehmen auch Chancen in Form von neuen Technologien, Dienstleistungen und Produkten. Eine umfassende Analyse sollte deshalb Risiken und Chancen für Unternehmen abdecken.

3 Die Messgrössen des klimaeffizienten Aktienindex decken unterschiedliche Klimaszenarien ab

Der klimaeffiziente Aktienindex von PUBLICA beruht auf mehreren Messgrössen. Die wichtigste Kennzahl ist dabei der aggregierte Climate Value-at-Risk, der sich aus drei Komponenten zusammensetzt:

- **Messgrösse 1:** Die über einen Zeitraum von 30 Jahren erwarteten Kosten einer Besteuerung der CO_2e-Emissionen (Scope 1–3) werden der Marktkapitalisierung des jeweiligen Unternehmens gegenübergestellt. Dieses Verhältnis dient als Risikomass für potenzielle Regulierungen zur Erreichung der Ziele des «Pariser Übereinkommens».
- **Messgrösse 2:** Basis ist eine innovative Patentanalyse, die weltweit fast 100 Millionen angemeldete Patente aus über 400 Patentkategorien umfasst, die alle eine Reduktion von Treibhausgasen bezwecken. Simuliert wird, wie sich die über einen Zeitraum von 30 Jahren möglichen Erträge im Verhältnis zur Marktkapitalisierung des jeweiligen Unternehmens verhalten. Auf diese Weise werden die Chancen erfasst, die regulatorische Vorgaben innovativen und anpassungsfähigen Unternehmen bieten.
- **Messgrösse 3:** Klimaveränderungen führen vermehrt zu Betriebsausfällen und Schäden an Produktionsanlagen sowie Bürogebäuden. Messgrösse 3 beinhaltet die erwarteten Folgekosten. Klimabedingte Vorteile wie beispielsweise höhere landwirtschaftliche Erträge dank milderen Temperaturen werden ebenfalls berücksichtigt. Für die Berechnung von Messgrösse 3 werden alle Standorte eines Unternehmens erfasst.

Der aggregierte Climate Value-at-Risk ist die Summe dieser drei Komponenten. Er reflektiert somit nicht nur Risiken aus der Transition hin zu einer klimaverträglichen Gesellschaft [Messgrösse 1], sondern auch Chancen [Messgrösse 2], sowie physische Risiken und Chancen [Messgrösse 3].



Darstellung: Die drei Messgrössen des klimaeffizienten Aktienindex

4 Die Klimadaten werden unabhängig berechnet

Die im klimaeffizienten Aktienindex verwendeten Klimadaten sind vorwiegend zukunftsgerichtet und stützen sich auf offizielle Daten von Regierungen und internationalen Organisationen wie der Internationalen Energieagentur (IEA), dem Potsdam-Institut für Klimafolgenforschung (PIK) oder dem United Nations Environment Programme (UNEP) ab. Der Ansatz ist stark modellgetrieben und weniger abhängig von Unternehmensangaben. Dadurch soll sichergestellt werden, dass alle Unternehmen im Hinblick auf die Klimabewertung nach gleichen Kriterien behandelt werden. Dabei werden systematische Fehler der Modelle und Daten in Kauf genommen, in der Annahme, dass diese im Laufe der Zeit dank Verbesserung der Modelle und Datenquellen abnehmen werden. Dieser Ansatz ermöglicht eine sehr breite Abdeckung an Unternehmen. Das ist für PUBLICA sehr wichtig, da ihr Aktienvermögen in über 50 Ländern und rund 9 000 Firmen investiert ist.

5 Das Ergebnis eines Optimierungsprozesses

Die PUBLICA-Aktienstrategie wird in einem Optimierungsprozess hinsichtlich klimarelevanter Chancen und Risiken signifikant verbessert. Der klimaeffiziente Aktienindex ist gemessen an bestimmten Attributen denn auch «besser» (d. h. effizienter) als der Ausgangsindex. Das bedeutet, dass er tiefere klimabedingte Risiken und höhere klimabedingte Chancen als der Ausgangsindex aufweist. Die Verbesserung der drei Messgrössen und des aggregierten Climate Value-at-Risk in den einzelnen Aktienportfolios ist in der nachfolgenden Tabelle dargestellt. Die unterschiedlichen Vorgaben im Hinblick auf die Mindestverbesserung für die verschiedenen Regionen spiegeln die unterschiedlichen Gegebenheiten in den jeweiligen Märkten wider.

	Messgrösse 1: Reduktion der Übergangsrisiken	**Messgrösse 2: Erhöhung der Übergangs-opportunitäten**	**Messgrösse 3: Reduktion der physischen Risiken resp. Erhöhung der Chancen**	**Aggregierter Climate Value-at-Risk**
Aktien Schweiz	10%	10%	10%	30%
Aktien Europa ex Schweiz	30%	30%	30%	30%
Aktien Nordamerika	50%	50%	50%	50%
Aktien Pazifik	50%	50%	50%	50%
Aktien Schwellenländer	50%	50%	50%	50%

Tabelle: Verbesserung der Klimaeffizienz in den einzelnen Portfolios gegenüber dem Ausgangsindex

Bei der Konstruktion des klimaeffizienten Aktienindex steht ein striktes Risikomanagement im Fokus der Überlegungen. Bedingung ist, dass der klimaeffiziente Aktienindex nur in begrenztem Ausmass von der ursprünglichen PUBLICA-Aktienstrategie abweicht. Zwar kann es auf Einzeltitelstufe zu deutlichen Abweichungen zwischen optimierten und nicht-optimierten Indizes kommen, aber nur bei einer kleinen Anzahl Titeln, nämlich denjenigen, die besonders klima(in)effizient sind. Dennoch bleibt das absolute Risiko des klimaeffizienten Aktienindex vergleichbar mit dem absoluten Risiko der Ausgangsstrategie.

Im Schritt der Optimierung der klimabedingten Risiken und Chancen werden keine Titel ausgeschlossen. Die Ausschlüsse erfolgen vorher anhand der definierten Negativkriterien gemäss Konzept «verantwortungsbewusst investieren». In weniger klimaeffiziente Unternehmen investiert bleiben, ermöglicht es, Einfluss zu nehmen. Zum Beispiel mit dem Dialog, der das Ziel hat, die Unternehmen zu einem klimaverträglicheren Handeln zu bringen.

6 Fazit

Klimaeffizienz resultiert aus der Verbesserung der drei beschriebenen Messgrössen von je bis zu 50% über das gesamte Aktienportfolio, ohne dass das erwartete Rendite-Risiko-Verhältnis im Vergleich zum ursprünglichen Aktienindex schlechter ist. Bis Ende 2021 wurde das gesamte PUBLICA-Aktienportfolio schrittweise klimaeffizient umgesetzt. Der klimaeffiziente Aktienindex stellt ein weiteres Steuerungsinstrument dar, mit dem PUBLICA auf der Anlageseite den Herausforderungen des Klimawandels wirksam begegnen will.

Sowohl die Inputdaten als auch die Modelle entwickeln sich ständig weiter. PUBLICA verfolgt diese Entwicklungen in enger Zusammenarbeit mit dem Indexanbieter MSCI und passt die Methodologie fortlaufend an, ohne dabei die wesentlichen Merkmale zu verändern. Dasselbe gilt für die Vorgaben zur Mindestverbesserung gemäss des aggregierten Climate Value-at-Risk. Es ist zu erwarten, dass das Erreichen der Ziele von Jahr zu Jahr schwieriger werden wird.

Pensionskasse des Bundes PUBLICA
Eigerstrasse 57
3007 Bern

Tel. +41 58 485 21 11
Fax +41 58 485 21 13
info@publica.ch
publica.ch