

BVK DIVEST
Klima-Allianz
Sandro Leuenberger
sandro.leuenberger@klima-allianz.ch

13. November 2018

Beachtung der Klimarisiken unserer Pensionsgelder

Sehr geehrter Herr Schönbächler
sehr geehrter Herr Wipf
sehr geehrter Herr Metry

Besten Dank für Ihr Schreiben vom 21. September 2018, Ihr ausführliches Feedback zur Carbon-Delta-Studie und für Ihre Bereitschaft, den Austausch mit uns weiterzuführen. Wir wissen dies sehr zu schätzen.

Wir beantworten nachfolgend Ihre Ausführungen entsprechend den von Ihnen vorgeschlagenen Kapiteln:

Modell Value-at-Risk / Climate Value-at-Risk

Climate Value-at-Risk ist - trotz der Namensverwandtschaft - keine übliche Value-at-Risk Methode, die auf einer bestimmten Volatilitäts-Annahme und einem bestimmten Zeithorizont basiert. Es handelt sich vielmehr um eine deterministische Szenarioanalyse, bei der Wertverluste unter gewissen Annahmen berechnet werden. Sie beruht auf der Auffassung, dass der Klimawandel auch tatsächlich eintritt. Dabei muss man zwischen dem Bewertungszeitraum unterscheiden, wofür Carbon Delta 15 Jahre gewählt hat, und dem Portfolio-Horizont, innerhalb dessen die Wertverluste möglicherweise tatsächlich eintreffen. Letzteres ist eine Frage des Szenarios und der Annahme, wann die Voraussetzungen des Szenarios eintreffen könnten. In jedem Fall - wie auch bei vielen anderen Finanzanalysen - ist der Portfolio-Horizont wesentlich kürzer als der Bewertungszeitraum. Mit anderen Worten: das Ereignis, das der Climate Value-at-Risk bemisst, könnte in den kommenden 1-5 Jahren eintreten.

Ein monokausaler Zusammenhang wird von uns nicht postuliert. Wir haben nicht vorgeschlagen, einzig die Klimarisiken zu berücksichtigen. Wir sind aber klar der Meinung, dass es je länger desto problematischer sein könnte, diese beim Risikomanagement zu ignorieren. Tatsächlich bestätigt ein kürzlich publiziertes [Rechtsgutachten](#), dass die treuhänderische Sorgfaltspflicht der Pensionskassen-Verantwortlichen auch die Berücksichtigung der Klimarisiken einschliesst.

Wir sind mit Ihnen einig, dass die BVK hohe Qualitätsanforderungen an eine Klimarisiko-Analyse stellt. Das Modell von Carbon Delta wird unter anderem von namhaften institutionellen Investoren wie AXA, der Norges Bank, Aviva und Rockefeller Asset Management verwendet wird. Diese Top-Investoren haben die Konzepte und Methodologie hinter Climate Value at Risk intensiv geprüft. Versicherten der BVK erwüchse daher ein substantieller Nutzen daraus, wenn Sie, die Anlage-Verantwortlichen der BVK, sich diesen Vorbildern anschliessen würden.

Climate Value-at-Risk ist, genauso wie Kredit-Ratings, keine Voraussage, sondern ein Risiko-Management-Tool. Dass weniger Informationen über die statistische Wahrscheinlichkeit des Eintretens von Climate Value-at-Risk vorhanden sind, liegt einfach an der Tatsache, dass es historisch noch keine Klimawandel-Zyklen gab. Dies macht die Analyse aber nicht weniger relevant - denn viele Aspekte des Klimawandels sind voraussehbar. Das Pariser Klimaabkommen mit den dazugehörigen Nationally Determined Contributions (NDCs) befindet sich in der Umsetzungsphase. Genaue, anerkannte Daten und Modelle bestehen bereits zu den Technologien, welche die Grundlage der Transition zum 2°C-Ziel sein werden.

Carbon Delta hat in der Analyse für BVK DIVEST die möglichen Potenziale für Kursgewinne nicht berücksichtigt können. Grund dafür ist, dass dieser positive Beitrag im Modell von Carbon Delta bedeutend konzentrierter ist - die Wahrnehmung der Klimachancen setzt eine ausgeprägte (konzentrierte) Selektion klimafreundlicher Sektoren und Unternehmen voraus. Für ein breit diversifiziertes Portfolio können - anders als der negative Beitrag - die positiven Faktoren nicht genauso einfach simuliert werden. Um eine komplette Analyse durchzuführen - mit Identifikation der Gewinnpotenziale - wären wir darauf angewiesen, dass Sie uns alle Positionen des BVK Portfolios offenlegen.

Ein ganz anderer Aspekt des Klimawandels - neben den oben erwähnten regulatorischen Risiken - ist das physische Risiko, sprich Extremwetter, welches die Assets bedroht. Dafür sind eine Vielzahl von robusten Datenquellen verfügbar. Carbon Delta hat sie integriert.

Risikomanagement und Zusammenfassung

Es ist uns bewusst, dass es in der Anlageverwaltung viele Risiken gibt, die Sie im Auge behalten müssen. Wir Versicherten unterstützen Sie, wenn Sie dies gewissenhaft tun.

Wir sind aber besorgt darüber, dass es in Ihrem Brief so wirkt, als ob der Klimawandel von Ihnen nicht als Risiko eingeschätzt wird, welches mindestens ebenso wichtig ist wie die anderen Risiken.

Eine überraschende Formulierung in Ihrem Brief ist der Ausdruck: "möglicher Klimawandel". Wir können hier nicht die riesige Anzahl an wissenschaftlichen Studien zitieren, aber der letzte IPCC Report drückt es sehr klar aus: "Die Erwärmung des Klimasystems ist eindeutig."

Die BVK hat sich 2017 aufgrund einer CO₂-Risikoanalyse zum Divestment aus der Kohleproduktion entschlossen. Stehen Ihre Aussagen im Brief nicht im Widerspruch zur Erkenntnis der BVK, dass Klimawandel eben doch ein Risiko darstellt? Aber die Desinvestition

der Kohleproduzenten stellt nur einen geringen Teil des finanziellen Klimarisikos dar. Die grossen Risiken sind die volumenmässig bedeutenden Produzenten von Erdöl und, vielleicht zeitlich etwa verzögert, von Erdgas.

Wir sind etwas erstaunt darüber, dass Sie als BVK-Anlageverantwortliche den Ernst der Lage nicht zu erkennen scheinen. Welches andere Thema hat in den letzten Jahren bewirkt, dass alle Staaten - einstimmig - ein Abkommen beschlossen haben? Welches Problem wird von 99% aller seriösen Wissenschaftler als eines der dringendsten der nächsten Jahre genannt: die Klimaerwärmung. Das IPCC, ein Gremium bestehend aus tausenden von Wissenschaftlern, hat gerade einen neuen Bericht veröffentlicht, der zeigt, dass schon eine Überschreitung des 1.5°-Ziels ein untragbares Risiko bedeutet - und zu unumkehrbaren Prozessen führen kann. Es ist wahrscheinlich, dass als Folge davon die Akteure in Politik, Wirtschaft, Finanz und Gesellschaft überstürzt zu Massnahmen greifen, um die fossilen Brennstoffe im Boden zu behalten. Dann werden die Wertverluste umso plötzlicher eintreten. Oder aber, wenn keine Massnahmen ergriffen werden, häufen sich die physischen Schäden, was wiederum weitgreifende Verluste auf den Assets zur Folge hat.

Es sind nicht nur, wie Sie schreiben, die gegen den "möglichen" Klimawandel getroffenen Massnahmen, die "mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit zu einer Transformation der Weltwirtschaft führen können". Die physischen und finanziellen Schäden treten leider bereits jetzt ein und werden zunehmen. Es gibt also, einfach gedacht, zwei Konsequenzen:

- A) Die Weltgemeinschaft handelt entsprechend der Dringlichkeit des Problems und ergreift wirksame Massnahmen, die die Transition in eine CO2 freie Gesellschaft beschleunigen. Dann werden massive Verschiebungen der Assets auf uns zukommen. Dies kann durch die Märkte antizipiert werden und wesentlich früher zu Wertverlusten und -verschiebungen führen.
- B) Die Weltgemeinschaft reagiert zu langsam und der Klimawandel schreitet weiterhin exponentiell voran. Dann werden massive physische und finanzielle Schäden auf die Assets und die Menschen zukommen.

Im Unterschied zu den Risiken, die Sie zitieren, sind die Klimarisiken irreversibel und von nie dagewesener globaler Dimension. Auf dem Gebiet der Anlageverwaltung folgen Sie etablierten, von der Zeit geprüften, und von einem breiten Konsens von Experten abgestützten Prinzipien. Wir regen an, dass Sie die in gleicher Weise gewonnen Einsichten im Klimabereich ernst nehmen. Eine vertiefte Beschäftigung mit den Klimarisiken könnte die etwas paradoxe aktuelle Haltung in eine zukunftsgerichtete Klimastrategie münden lassen. .

In beiden Fällen ist es essentiell, dass Sie als Verwalter unserer Altersguthaben diesen Entwicklungen mit grösster Professionalität begegnen.

Eine Pensionskasse wie die BVK mit 115'000 Versicherten, deren Treuhandpflicht das langfristige Denken einschliesst, sollte sich ein Beispiel an globalen Vordenkern der Finanz- und Versicherungsbranche nehmen, wie dem [TCFD der G20](#) und dem europäischen [Institutional Investors Group on Climate Change](#) (IIGCC) im Verbund mit der [Global Investor](#)

[Coalition on Climate Change](#), deren Mitglied die IIGCC ist. Diese nehmen die finanziellen Klimarisiken sehr ernst. Grosse Vorsorgeeinrichtungen weltweit, z.B. der norwegische Pensionsfonds, sind den Klimastrategien der Dekarbonisierung verpflichtet. Sie werden besser mit dem Klimawandel umgehen können als die Nachzügler. Es ist an der Zeit, dass sich auch die BVK, die sich [im Rating 2017 des Asset Owners Discloser Project \(AODP\) mit einem D-Rating auf einem Schlussplatz](#) befindet, zu einer systematischen Klimastrategie entschliesst. Denn: wir als Versicherte sind die Verlierer, wenn Aktien, wie z.B. die RWE- Aktie vor kurzem, plötzlich einbrechen.

Aus der grossen Anzahl der Versicherten, die sich aktiv an dem Brief beteiligt haben, kann geschlossen werden, dass ein signifikanter Teil der Destinatärinnen und Destinatäre eine Weiterentwicklung der BVK positiv sehen würde. Die grosse Beteiligung der Versicherten ist nicht zuletzt auch - wie wir meinen - ein starker Indikator dafür, dass der bisherige Weg der BVK zu einer nachhaltigen Anlagepolitik Anerkennung findet. Breite Kreise unter den Versicherten möchten aber die BVK auch ermutigen, weitere Schritte in die Zukunft zu machen, indem sie klimaverträglicher investiert. Es wäre naheliegend, im Rahmen einer Klimastrategie als ersten praktischen Schritt den vollständigen Ausstieg aus fossilen Produzenten einzuplanen und stattdessen die Chancen der Energietransition durch vermehrte "Low carbon"-Investitionen wahrzunehmen.

Gerne sprechen wir daher die Erwartung aus, dass Sie - mit dem Ziel der weitsichtigen Risikoverminderung im Interesse des gesamten Kollektivs der Destinatäre - die Thematik des Klimawandels und der finanziellen Klimarisiken in der Anlagekommission und im Stiftungsrat in konstruktiver Weise einbringen.

Wir schlagen als nächsten Schritt vor, dass Sie in Ergänzung zur Teilnahme am BAFU-Klimaverträglichkeitstest eine finanzielle Klimarisikoanalyse ihres Portfolios mit einer der üblichen Methoden (z.B. Carbon Footprint, [2 Degree Investing Initiative](#), [Transition Pathway Initiative Analyse](#), [Carbon Delta](#)) durchführen und die Resultate mit einem Benchmark vergleichen.

In diesem Sinne freuen wir uns auf die Fortsetzung der konstruktiven Zusammenarbeit.

Mit freundlichen Grüssen

Für BVK DIVEST:

Lasse Andersson, BVK-Versicherter

Ulrich Bachmann, BVK-Versicherter

Thomas Bauer, BVK-Versicherter

Christian Baumann, BVK-Versicherter

Maike Baumann, BVK-Versicherte

Dr. Isabel Baumann, BVK-Versicherte, Wissenschaftliche Mitarbeiterin ZHAW

Sylvia Baumann, BVK-Versicherte

Ursula Baumgartner, BVK-Versicherte

Martina Binder, BVK-Versicherte

Susanne Boss, BVK-Versicherte

Franziska Bühler, BVK-Versicherte

Mario Carobbio, BVK-Versicherter

Jasmina Courti, BVK-Versicherte

Monique Demierre-Herrscher, BVK-Versicherte

Götz Dihlmann, BVK-Versicherter

Martin Eigenmann, BVK-Versicherter

Jonas Erni, BVK-Versicherter, Kantonsrat und Stadtrat Wädenswil, SP, Autor Anfrage
"Nachhaltigkeit der obligatorischen Pensionskassengelder" vom 6. März 2017

Adriana Euler, BVK-Versicherte

Meret Fankhauser, BVK-Versicherte

Patrik Feusi, BVK-Versicherter

Thomas Flüeler, BVK-Versicherter

Oliver Frei, BVK-Versicherter

Dr. Victor Garcia, BVK-Versicherter, Wissenschaftlicher Mitarbeiter ZHAW

Ernst Graf, BVK-Versicherter

Thomas Gressly, BVK-Versicherter

Marianne Gümbel, BVK-Versicherte

Verena Haller, BVK-Versicherte

Ingrid Hartman, BVK-Versicherte

Christian Heiniger, BVK-Versicherter

Kurt Hemmann, BVK-Versicherter

Christoph Henking, BVK-Versicherter

Hanna Herter-Leu, BVK-Versicherte

Bernhard Huber, BVK-Versicherter

Dr. Jonas Hostettler, BVK-Versicherter, Co-Präsident der Umweltkommission der SP
Zürich und Vorstandsmitglied bei der Naturwissenschaftlichen Gesellschaft Winterthur

Gabriella Jamet, BVK-Versicherte

Gaby Keller, BVK-Versicherte

Markus Keller, BVK-Versicherter, Vizepräsident fossil-free.ch

Sarah Keller, BVK-Versicherte

Andrea Köbeli, BVK-Versicherte

Corinna Krohn, BVK-Versicherte

Marie Laborie, BVK-Versicherte

Jeroen Loosli, BVK-Versicherter

Dr. Christina Marchand, BVK-Versicherte, ZHAW Center for Innovation &
Entrepreneurship

Andreas Marx, BVK-Versicherter

Prof. Dr. Henrik Nordborg, BVK-Versicherter, Institut für Energietechnik, Hochschule
Rapperswil HSR

Alex Pistoja, BVK-Versicherter

Epraim Pörtner, BVK-Versicherter

Matthias Ragaz-Morlet, BVK-Versicherter

Christa Reichwein, BVK-Versicherte

Andrea Rennhard, BVK-Versicherte

Adrian Rohner, BVK-Versicherter

Jürg Rohrer, BVK-Versicherter

Dr. Thomas Roth, BVK-Versicherter, Leiter ICT-Stab/ICT-Architekt, ZHAW

Linda Rüegg, BVK-Versicherte

Roland Schaub, BVK-Versicherter

Zoe Stadler, BVK-Versicherte

Susanne Sauter, BVK-Versicherte

Emanuel Schubiger, BVK-Versicherter

Beatrice Schuster, BVK-Versicherte

Esther Schweizer-Huguenin, BVK-Versicherte

Hans Sigg, BVK-Versicherter

Leonie Sigg-Meyer, BVK-Versicherte

Gabi Stritt, BVK-Versicherte

Elisabeth Thompson, BVK-Versicherte

Anne Traub, BVK-Versicherte

Alex Treichler, BVK-Versicherter

Hans Trüb, BVK-Versicherter

Dorothea Weber, BVK-Versicherte

Alfred Weidmann, BVK-Versicherte

Rudolf Weiler, BVK-Versicherter

Stefan Widmer, BVK-Versicherter

Brunello Wüthrich, BVK-Versicherter

Lore Zablonier, BVK-Versicherte

Claudia Züllig, BVK-Versicherte

Beratende Sachverständige:

Sascha Parad, Actuarial and Pension Consultant, MSc ETH Math., Valucor Group AG

Olivier Marchand, Co-Founder, CEO, [Carbon Delta](#)

Geschäftsführung BVK DIVEST:

Dr. Sandro Leuenberger, Projekte

Klima-Allianz Schweiz

% Alliance Sud

Monbijoustrasse 31

3011 Bern

sandro.leuenberger@klima-allianz.ch , 079 941 30 19