

Der 7-Punkte-Plan für die Pensionskassen der Schweiz

Empfehlungen für die Klimaverträglichkeit der Investitionen



Einführung

Die Vorsorgeeinrichtungen sind den Aufsichtsbehörden sowie ihren Versicherten und Rentenbeziehenden Rechenschaft schuldig. Ihre Tätigkeiten unterliegen der treuhänderischen Sorgfaltspflicht. Die Anlagepolitik - Strategien, Umsetzungs- und Anlageprozess - muss definiert sein und die Ausführung kontrolliert und dokumentiert werden.

Pensionskassen haben ihren gesetzlichen Auftrag zu erfüllen. Sie müssen die **bestmögliche Rendite erzielen, dabei aber die Risiken von Wertverlusten ihrer Anlagen minimieren**.

ESG- und Klimarisiken und -chancen sind bereits materiell: die Klima-Allianz begründet diese Aussage im nachfolgenden Kapitel.

Zur Erfüllung ihres Auftrags ist folglich das **ESG-Investieren (Environmental, Social, Governance) mit Dekarbonisierungsplan bereits heute ein Muss**.

Eine ESG- und Klimastrategie mit Dekarbonisierungsplan ermöglicht den Institutionen, weiterhin gesetzeskonform zu investieren und sich den neuen Rahmenbedingungen ihrer treuhänderischen Sorgfaltspflicht anzupassen.

Das [Rechtsgutachten Niederer Kraft Frey \(NKF\)](#) von Oktober 2018 besagt, dass die Sorgfaltspflicht auch die Berücksichtigung der Klimarisiken und -chancen einschliesst.

Insbesondere die folgenden Elemente des Rechtsgutachtens NKF haben das Potenzial, die zukünftige Dynamik bei der Auslegung der treuhänderischen Sorgfaltspflichten im Zusammenhang mit dem Klimawandel zu beeinflussen (Zitate):

- Die Sorgfaltspflicht der verantwortlichen Organe bzw. des Vermögensverwalters einer Pensionskasse, gebietet es, Klimarisiken, unter Beachtung der Grundsätze der Vermögensverwaltung von Art. 71 Abs. 1 BVG bei der Verwaltung des Vermögens einer Vorsorgeeinrichtung - was die Festlegung der Anlagestrategie im Anlagereglement und die **Wahl der einzelnen Anlagen und die Diversifikation** derselben beinhaltet - genauso wie alle anderen relevanten Anlagerisiken und -chancen mit zu berücksichtigen.
- Zur sorgfältigen Vermögensverwaltung gehört auch die **Überwachung der Anlagestrategie und der getätigten Anlagen** (siehe Art. 50 Abs. 1 BVV 2). Anlageentscheide und -strategien müssen daher anhand der aktuellsten Daten aus Politik und Wirtschaft, mithin auch anhand der Entwicklungen von Anlagerisiken - wozu gemäss Annahme auch Klimarisiken gehören - die sich aufgrund von regulatorischen Veränderungen, neuen Industrie-Standards und -Policies ergeben können, überprüft und gegebenenfalls angepasst werden.
- Um insbesondere der gesetzlichen Verpflichtung zur jederzeitigen Sicherung der übernommenen Verpflichtungen (Art. 65 Abs. 1 BVG) oder zur periodischen Überprüfung der mittel- und langfristigen Übereinstimmung zwischen der Anlage des Vermögens und den Verpflichtungen (Art. 51a Abs. 2 lit. n BVG) nachzukommen, ist sodann die

Ausgestaltung interner Prozesse zur Erfassung, Bewertung und Steuerung relevanter Risiken, wozu auch Klimarisiken gehören, unabdingbar. Ein sorgfältiges Risikomanagement beinhaltet nämlich eine angemessene interne Kontrolle (vgl. Art. 35 Abs. 1 BVV 2), die die korrekte Abwicklung der Vermögensanlage und deren laufende Risikobeurteilung sicherstellt.

Folglich ist den Klimarisiken durch Risikomanagement via Umschichtungen auf Portfolioebene zu begegnen. Mit intelligenter Umstrukturierung lassen sich gleichzeitig die Opportunitäten der grünen Transition (Klimachancen) wahrnehmen.

Die finanziellen Klimarisiken und -chancen sind materiell

Risiken

Der Pensionskassenverband ASIP empfiehlt in seinem [Leitfaden für die Vermögensanlage](#) (Juli 2018): “ESG-Risiken und Klimarisiken sind ... Teil der ökonomischen Risiken und müssen im Rahmen der Definition der Anlagestrategie entsprechend analysiert werden”.

Wie aus einem Beitrag in der NZZ von Oktober 2018 hervorgeht, steht auch beim Verband der Fonds- und Vermögensverwalter SFAMA das [Thema der Klimarisiken und der Renditechancen klimaverträglicher Investitionen](#) auf der Tagesordnung: “Dass Klimarisiken berücksichtigt werden, ist mehr als ein Trend und soll richtigerweise aufgenommen werden”.

Auf der höchsten globalen Ebene stufen die [Empfehlungen der UN Principles of Responsible Investment](#) den Klimawandel als wirtschaftlich hoch prioritär ein: “Climate change is the highest priority ESG issue facing investors”.

Spezifisch für die Pensionskassen bestätigt der britische Pensionskassenverband Pensions and Lifetime Savings Association (PLSA) in seinem [Framework for Pension Fund Action on Climate Change](#) (Dezember 2017), dass die Klimarisiken wie auch die Opportunitäten der Dekarbonisierung auch in der kurzen Frist materiell sind. Er bezieht sich darin auf die [Erwartungen der Aufsichtsbehörde The Pensions Regulators \(TPR\)](#): “Guidance from TPR makes clear that pension fund governance bodies should consider the impact of climate change on their investments”. In den PLSA-Empfehlungen wird dargelegt, dass die für den Klimaschutz nötige ökonomische Transition bedeutende Auswirkungen haben wird. Die negativen Effekte wie auch die Chancen seien relevant sowohl für die Firmen als auch für die Pensionskassen, die ihre Aktien und Anleihen kaufen: “New technologies will replace those that are incompatible with decarbonisation, while policies designed to reduce greenhouse gas emissions may make a number of companies’ existing business models unviable.” Die PLSA unterstreicht schliesslich die hohe Dringlichkeit der Berücksichtigung der Klimarisiken: “Much of the research on climate change rightly highlights the major long-term economic impact of climate change. However, this should not be misunderstood to indicate that it is not an immediate priority for pension funds”. Der britische Pensionskassenverband spricht **Markt-Schocks an, welche die Vorsorgeeinrichtungen mit ihrem typischen Aktienportfolio von bis zu 40% hart treffen könnten: es werden permanente Verluste von mehr als 25% innert 5 Jahren nach Eintreten des Ereignisses postuliert.**

Chancen

Wie der britische Pensionskassenverband PLSA im besagten [Framework for Pension Fund Action on Climate Change](#) bekräftigt, ergeben sich aus der Energie- und Klimatransition auch Klima-Opportunitäten: “...there will be opportunities for companies involved with the development of renewable technologies and other products and services that enable lower emissions and more sustainable resource use”. Die Empfehlung lautet: “Pension funds that are properly attuned to the

economic impacts of climate change and related policy measures will be able to exploit these measures and generate better returns for their members.”

Eine [BAFU-Studie](#) kommt bereits 2016 zum Ergebnis: acht von elf klimafreundlichen Indizes wiesen ein besseres Rendite/Risiko-Verhältnis gegenüber dem jeweiligen Vergleichsindex auf. Die Rendite war gar in zehn von elf Fällen besser.

Fazit: Der Financial Case für ESG und Klima ist evident

Die finanziellen Klimarisiken sind materiell, sie sind deshalb zu berücksichtigen.

Art und Mass der Betroffenheit des eigenen Portfolios ist zu evaluieren. Aus dieser Analyse ist eine ESG-/Klimastrategie mit Massnahmenplan zu konzipieren.

Die Opportunitäten der Energie- und Klimatransition sind unter dem Aspekt der Erzielung der bestmöglichen risikogewichteten Rendite sorgfältig zu evaluieren und wahrzunehmen.

Umsetzung

ESG-Investieren und Dekarbonisierung gehen Hand in Hand. Das Nachhaltigkeitsrating der Unternehmen erfasst - wenn den besten Qualitätsstandards entsprechend - auch das Kriterium der CO2-Intensität.

Eine **intelligente, nachhaltig gewichtete Diversifikation** anstelle der konventionellen Ausrichtung am Tracking Error zu Markt-Benchmarks reduziert die Klimarisiken, erhöht die Chancen auf Renditen und bringt das Portfolio besser in Linie mit den [UN-Sustainable Development Goals](#) und dem Pariser Abkommen. Da ein substanzieller Teil der Firmen nicht nachhaltig wirtschaftet, reduziert sich entsprechend das erlaubte Anlageuniversum.

Mit einer effektiven **ESG-Integration** in den Anlageprozess lassen sich sowohl Performance als auch Nachhaltigkeit und Klimaverträglichkeit steigern.

Diese Art von ESG-Integration kann durch aktive individuelle Selektion der Unternehmen und Staaten, sowie durch Entscheid über Gewichtung von deren Wertschriften im Portfolio geschehen. Sie beruht auf ESG-Ratings und CO2-Daten von Dienstleistern (z.B. "Best-in-class" Ansatz). Bei passivem Anlegen kann dies durch die Abbildung eines ausreichend weit greifenden ESG-Indexes umgesetzt werden. Mischformen dieser Ansätze sind ebenfalls zielführend.

Dass ESG und Klimaverträglichkeit gut für die Renditen sind, zeigt beispielsweise die Untersuchung der nachhaltigen Pendanten zu den globalen MSCI ACWI Indizes (All Countries World Indices). Wenn die Selektion genug eingreifend ist, dann schneiden sie im Vergleich zum konventionellen Weltmarkt-Index besser ab:

- Der Index [MSCI ACWI ESG Universal](#) reduziert das Anlageuniversum von total rund 2800 Firmen nur um 100 "Sin Stocks". Die Performance ist nicht merklich besser als der Markt: [hier](#). Der nachhaltige Eingriff muss also mehr als nur den Ausschluss der wenigen besonders umstrittenen Firmen umfassen - [bei diesem "ACWI ESG Universal" Index](#) sind das insbesondere Produzenten von Streubomben und Landminen.
- Mit dem [MSCI ACWI Climate Change](#) wird auf die Unternehmen fokussiert, deren Geschäftsmodell infolge der Klimaerhitzung in Frage gestellt ist. Sie werden im Masse ihrer Klima-Exposition untergewichtet; Akteure der Energietransition werden übergewichtet. Die Performance ist besser als der Markt: [hier](#)

- Der [MSCI ACWI ESG Leaders](#) Index reduziert nach einem [Best-in-class Ansatz](#) das Anlageuniversum von total rund 2800 auf etwas mehr als 1200 Firmen. Kernenergie, alle Waffen, Tabak und ähnliche sind ausgeschlossen, die übrigen Firmen werden in Funktion ihres ESG-Ratings - das zudem weitgehend mit dem CO2-Rating korreliert - im investierbaren Universum behalten oder ausgeschlossen. Dank Anwendung dieses ESG Leaders Index hat die Pensionskasse des Kantons Luzern LUPK die [Reduktion ihrer CO2-Intensität um 30% im Vergleich zu Weltmarktdurchschnitt](#) erreicht. Die Performance ist besser als der Markt: [hier](#). Tatsächlich ist die Motivation der LUPK auch finanziell begründet: ihr Ansatz beruht "[nicht nur auf hehren Prinzipien, sie muss primär die Renten für zukünftigen Generationen sicherstellen](#)" und "[allein schon aus Risikoüberlegungen ist es deshalb sinnvoll, Nachhaltigkeitskriterien in den Anlageprozess zu integrieren](#)".

Wenn sie genügend weit greifend sind, bringen die grünen Investitionsansätze (ESG-/Low Carbon) bereits heute bessere risikoadjustierte Renditen und senken gleichzeitig die CO2-Intensität des Portfolios.

Die Pensionskassen sind aufgefordert, mit ESG-Investieren einen Pfad der Dekarbonisierung ihrer Investitionen einzuleiten.

Ebenso klimapositiv ist Green Impact Investing, z.B. mit Green Bonds und/oder in Infrastrukturanlagen.

Mehr dazu in der Präsentation der Klima-Allianz für Pensionskassen zum Financial Case für nachhaltige und klimaverträgliche Investitionen: [hier](#)

Rolle des Engagement

Die Klima-Allianz betrachtet das **Investor Engagement („Engagement“)** der Pensionskassen, sprich das Wahrnehmen ihrer Verantwortung als Miteigentümer der Firmen, als essenzielles Element ihrer Verpflichtung gegenüber ihren Destinatären, ihren Anspruchsgruppen und der Gesellschaft. Dieses aktive Aktionariat (englisch Active Ownership oder Stewardship) hilft den Pensionskassen bei den Unternehmen in welche sie investieren die ESG-Risiken anzugehen, und so diese Risiken in ihren Portfolios zu vermindern.

Das aktive Aktionariat **trägt auch dazu bei, die Nachhaltigkeit und den gesamt-gesellschaftlichen Nutzen** vieler Firmen zu erhöhen. Das aktive Aktionariat ist folglich bei einer Vielzahl von Sektoren und Firmen angebracht. **Bedingung** für ein Engagement mit Wirkung ist aber, dass die Geschäftsmodelle der Unternehmen gute **Perspektiven** für eine **ständige Verbesserung ihrer Nachhaltigkeit und Klimaverträglichkeit** bieten. Ein wichtiger Aspekt des aktiven Aktionariats ist die Ausübung der Stimmrechte. Wenn die Engagement-Aktivitäten und die Ausübung der Stimmrechte konsistent sind, wird die positive Wirkung der beiden Instrumente verstärkt.

Generell kann ein **wirksames** Engagement Investoren und ESG-Ratingdienstleistern Entscheidungsgrundlagen zum Risikomanagement liefern. Besonders bei der Betrachtung der Klimaverträglichkeit geht es schlussendlich um den Entscheid, in die fraglichen Unternehmen investiert zu bleiben, ihr Gewicht im Portfolio zu reduzieren oder die Wertschriften zu verkaufen. Dazu müssen die Firmen Informationen zur projizierten Entwicklung ihres Einflusses auf das Klima liefern (CO₂-Intensität, Klimarisiken des Geschäftsmodells).

Im engeren Feld der sehr kohlenstoffintensiven **Industriesektoren der fossilen Energien** - der Produzenten von fossilen Energieträgern und der davon abhängigen Stromerzeuger - sollten **Engagement und Dekarbonisierung** des Portfolios (braunes Divestment und grünes Investment) in **Kombination** betrachtet werden. Abhängig von der Beurteilung der Perspektiven für eine

Weiterentwicklung des Geschäftsmodells hin zum CO₂-armen Wirtschaften sind sowohl Engagement wie auch Divestment sowie ihre intelligente Kombination valable Optionen.

Einerseits steigert eine global zunehmend mächtigere Ausstiegswelle - mit getätigten und mit angedrohten Divestments - die Wahrnehmung der Klimarisiken in der Finanzwelt. Wenn immer mehr Marktteilnehmer ihre Investitionen in die Firmen der fossilen Energien zurückfahren, verknappen sich die Finanzmittel für die fossilen Firmen; damit kann ein Prozess eingeleitet werden, dass sich diese selbst zum kontrollierten Rückbau entschliessen müssen - oder zum grünen Umbau, wenn sie es denn rechtzeitig schaffen.

Andererseits kann ein mit der Absichtserklärung zum Ausstieg gekoppeltes Engagement, das an Bedingungen geknüpft und zeitlich mit Meilensteinen und Fristen unterlegt ist, firmenintern einen Schub an Veränderungen anstossen, welche die CO₂-Intensität der Firma senken und somit zur Dekarbonisierung des Portfolios beitragen; die Erfolgswahrscheinlichkeit erscheint je höher, desto mehr das Geschäftsmodell - Firmenstrategie, Unternehmenskommunikation und Investitionspläne - Spielraum für eine grüne Wende offenlässt.

Wenn aber Engagement die einzige Handlungsachse bleibt, sind damit Gefahren verbunden, deren sich die Vorsorgeeinrichtungen bewusst sein sollten. Zum einen, wenn zu lange auf eine erhoffte dekarbonisierende Wirkung des Engagements gesetzt wird, ohne die Wertentwicklung zu beachten: kohlenstoff-exponierte Anlagen können schnell illiquid werden und klimabedingte Wertverluste stellen sich ein. Ist der Anleger zu spät ausgestiegen, hat er Abschreiber vorzunehmen. Ein ausbleibender Blick auf den Financial Case für nachhaltiges und klimaverträgliches Anlegen versperrt zudem die Wahrnehmung aufkommender Performance-Opportunitäten der Energietransition.

Der klimaorientierte Aktionärsdialog erscheint besonders zielführend bei denjenigen Unternehmen, deren **Entwicklungspotenzial hin zur klimaverträglichen Ausrichtung** durch eine substantielle Senkung des CO₂-Fussabdrucks gegeben ist. Dies sind Unternehmen im Bereich der fossilen Energieträger, bei welchen die Aussichten auf eine zeitnahe Anpassung des Geschäftsmodells im Einklang mit der Energiewende als gut eingeschätzt werden. Dies ist für Unternehmen im Bereich der Kohleförderung sowie Rohstofffirmen, welche hauptsächlich Kohle abbauen, grösstenteils nicht gegeben, somit ist Divestment prioritär. Im Feld der **Elektrizitätsversorger** sind die stark fossil-abhängigen Firmen besonders unter die Lupe zu nehmen und sorgfältig abzuwägen, ob ein Engagement der Paris-Ausrichtung wirklich dienlich ist. Bei Unternehmen mit bereits wesentlichen Anteilen an erneuerbaren Energien ist Engagement erste Wahl. Divestment wiederum ist angebracht bei vorwiegend von Kohle abhängigen Stromproduzenten. Mehr zu den Industriesektoren, bei welchen klimaorientiertes Engagement dienlich erscheint, ist in Empfehlung 5 zu finden.

Je höher die CO₂-Risiken der Firmen und deren vor- und nachgelagerten Wertschöpfungsketten sind, desto mehr Gewicht ist auf exakte Zielformulierung, Stringenz, Effizienz und Wirkungskontrolle des Engagements zu legen. **Bei ausbleibenden Fortschritten sollten eine fortschreitende Untergewichtung im Portfolio und letztendlich Ausstiegsfristen** festgelegt werden. Im Falle der Produzenten von Kohle, Erdöl- und Erdgas sowie der stark Kohle-abhängigen Stromversorger ohne klare Dekarbonisierungsstrategie und damit ohne einhergehende Anpassung des Geschäftsmodells sollte **zeitnahes Divestment prioritär ins Auge gefasst werden**, nicht zuletzt aus Risikoüberlegungen.

Mehr dazu in der Präsentation zur Position der Klima-Allianz zum Engagement: [hier](#)

Vorgehensweise

Die Klima-Allianz erwartet von den Pensionskassen, dass sie eine Nachhaltigkeits- und Klimastrategie konzipieren und umsetzen, die sich an den nachfolgenden Empfehlungen orientiert.

Selbstverständlich legt jede Pensionskasse ihren eigenen Weg fest. Sie entscheidet über das passende Vorgehen und die optimale Priorisierung. Die Reihenfolge der Einführung der empfohlenen Massnahmen kann variieren.

Zielführende Nachhaltigkeitsberatung und -begleitung ist bereits am Markt verfügbar. Beispiele [hier](#) (Best practice) oder [hier](#).

Wichtig ist, dass die Pensionskasse, falls sie **mit Consultants** zusammenarbeitet, **deren Fachkompetenz überprüft; diese sollte die aktuellsten wissenschaftlichen Erkenntnisse im Sustainable Investing einschliessen:**

- Consultants müssen sich bewusst sein, dass ihre Funktion, die Verantwortlichen der Vorsorgeeinrichtung in der Erfüllung ihrer treuhänderischen Sorgfaltspflicht abzusichern, gemäss dem [Rechtsgutachten Niederer Kraft Frey \(NKF\)](#) ebenfalls die Klimarisiken und -chancen einschliesst.
- Sie müssen gewillt sein, Anfragen der Institution zur Bewertung der Risiken und Chancen eines Übergangs zur nachhaltigen und klimaverträglichen Anlage durch wissenschaftsgestützte Finanzberatung proaktiv zu erleichtern. Sie sollten in der Lage sein, die Erkenntnisse der ESG-orientierten Finanzwissenschaft in ihren Ansatz zu integrieren. Zudem sollten sie in der Lage sein, die gesamte Palette der möglichen Umsetzungsvarianten und Vorgehensweisen vorzustellen. Consultants, die von sich aus die Beschäftigung mit dem Nachhaltigkeitsthema ansprechen, stehen im Vordergrund.
- Berater sollten die [Science Based Targets](#) anerkennen; dieser Weltstandard fundiert auf der Befolgung wissenschaftlich begründeter Reduktionsziele für Treibhausgasemissionen entsprechend dem Pariser Klimaabkommen; bereits bekennen sich über 600 globale Unternehmen zu einem so ermittelten Zielpfad, darunter auch Banken, Versicherungen und andere Finanzunternehmen. Finanzberater sollten denselben gesellschaftlichen Weitblick in ihre konkrete Beratertätigkeit für Pensionskassen einbinden.
- Schliesslich sollten sie volle Übersicht über die aktuellen wissenschaftlichen Erkenntnisse der Performance des nachhaltigen Anlegens haben. Spezifisch wichtig ist das Wissen über die risikoadjustierten Renditen von Nachhaltigkeits- und Klima-Portfolien im Vergleich zum gesamten Anlageuniversum des Marktes. Derartige ESG-Portfolien werden, wie bereits erwähnt, aufgrund von ESG-Firmendaten und durch Positivkriterien, z.B. Best-in-class-Ansätzen konstruiert. Beispiele: [hier](#) (MSCI-Studie zu ESG) und [hier](#) (BAFU-Studie zu Performance und Klimawandel).

Empfehlungen sind Grundlage des Klima-Ratings

1. Das [Pensionskassen-Rating der Klima-Allianz](#) fundiert auf den vorliegenden Empfehlungen.
2. Das [Hauptrating](#) untersucht die **tatsächlich durchgeführten Massnahmen** der Dekarbonisierung.
3. Der ergänzende Aspekt [Tendenz 2018-2020](#) würdigt die **Bewegung der Pensionskasse auf ihrem Pfad zur nachhaltigen und klimaverträglichen Anlagepolitik**.

Unter jeder der nachfolgenden Empfehlungen ist spezifiziert, für welchen Aspekt ihre Erfüllung in das Rating einfließt - eigentliches Klima-Rating und/oder die ergänzende *Tendenz 2018-2020*.

Wenn **erste Dekarbonisierungsschritte umgesetzt wurden** (Schritt 4), oder wenn die Vorsorgeeinrichtung einen **Paris-kompatiblen Pfad zur Dekarbonisierung** eingeschlagen hat (Schritt 7), dann fließen diese in das [Hauptrating](#) ein.

Der jeweilige Grad der Umsetzung von Schritt 1 (Nachhaltigkeits-/ESG-Politik), Schritt 2 (Nachhaltigkeitsgrundsätze mit Klimastrategie), Schritt 3 (Beitritt zu Vereinigungen für Nachhaltigkeit), Schritt 5 (Klimawirksames Engagement) und Schritt 6 (Bestimmung des CO₂-Fussabdrucks oder Klima-Szenarioanalyse) geht mit einem bestimmten Gewicht in das [ergänzende Rating Tendenz 2018-2020](#) ein. Dasselbe gilt, wenn erste oder weitergehende Dekarbonisierung (Schritt 4 respektive 7) konzipiert wird oder gar im Plan ist. Bei jedem der besagten Schritte ist aufgeführt, mit welchem Gewicht die Erfüllung ins Gesamtrating einfließt. Für die Einstufung werden die einzelnen Anteile aufsummiert.

Auf Anfrage sind bei der Klima-Allianz die Details der Aufrechnung erhältlich: [hier](#) oder [hier](#).

Empfehlungen der Klima-Allianz

Der 7-Punkte-Plan zur Klimaverträglichkeit

1. Grundsätze der Nachhaltigkeits-/ESG-Politik festlegen

Massgebend für Rating-Aspekt: *Tendenz 2018-2020.*

Gewicht: niedrig.

Mehrere Institutionen haben sich bereits allgemeine Regeln gegeben, die ESG-Kriterien (Environment, Social, Governance) als zusätzlichen Faktor neben den klassischen Dimensionen der Anlagepolitik (Liquidität, Sicherheit und Ertrag) einführen.

Die Einführung der Nachhaltigkeit in der Form eines z.B. im Anlagereglement verankerten Grundsatzes ist ein Startpunkt für die Implementierung gemäss der nachfolgenden Empfehlungen. Konkretere Festlegungen sollten z.B. in einer Nachhaltigkeits-Charta oder mittels eines Credos publiziert werden. Sie sollten der Öffentlichkeit auf der Website zugänglich gemacht werden.

2. [Rechtsgutachten NKF](#) beachten, Klima- strategie einbinden in Nachhaltigkeits-/ESG- Politik

Massgebend für Rating-Aspekt: *Tendenz 2018-2020.*

Gewicht:

- *niedrig, wenn erst unverbindliche Grundsätze festgelegt sind,*
 - *mittel, wenn eine Klimastrategie in Umsetzungbestimmungen publiziert ist.*
-

Mehrere Pensionskassen haben bereits öffentlich kundgetan und/oder durch faktische erste Dekarbonisierungsmassnahmen bewiesen, dass sie die Klimarisiken als Teil ihrer treuhänderischen Sorgfaltspflicht einbeziehen. Die Festsetzung einer Klimastrategie oder einer Klimapolitik sollte integrierender Bestandteil der veröffentlichten Festlegungen z.B. einer detaillierten Nachhaltigkeits-Charta oder eines Credos sein. Dies setzt die Grundlage für die zukünftige Evolution zu Massnahmen zur Dekarbonisierung, die den Erkenntnissen des [Rechtsgutachtens NKF](#) Folge leisten.

3. Vereinigungen für Nachhaltigkeit beitreten

Massgebend für Rating-Aspekt: *Tendenz 2018-2020.*

Gewicht:

- **niedrig, bei Beteiligungen, mit denen wenig eigene Klima-Verpflichtungen verbunden sind,**
 - **mittel, bei Beteiligungen, die klimarelevante Tätigkeiten der Pensionskasse auslösen, insbesondere wenn das Engagement die Bekenntnis zur Messung der CO₂-Emissionen oder zur Portfolio-De karbonisierung beinhaltet.**
-

Die Mitgliedschaften bei Vereinigungen wie [Ethos](#) und [Swiss Sustainable Finance](#) sind wichtige Elemente, damit die Anlageverantwortlichen sich eine Übersicht über die ESG-Thematik verschaffen und sich das erforderliche Know-how für eine Nachhaltigkeits- und Klimastrategie erarbeiten können.

Durch die Unterzeichnung der [UN-Principles of Responsible Investing \(UN-PRI\)](#) verpflichten sich Vorsorgeeinrichtungen und Vermögensverwalter zur Erweiterung ihrer Governance und ihrer Anlagestrategie um die [ESG-Faktoren](#) und zum entsprechenden Reporting, wie sie diese umsetzen. Damit begeben sie sich zum Startpunkt eines Weges zur fortschreitenden Anwendung der ESG-Kriterien.

Die Mitgliedschaft in der [Institutional Investors Group on Climate Change \(IIGCC\)](#) setzt ein Zeichen, dass sich die Kasse für die globale Zusammenarbeit und für das Ziel einer kohlenstoffarmen Wirtschaft einsetzt. Als Mitglied bekennt sie sich dazu, dass [ihre treuhänderische Sorgfaltspflicht die Berücksichtigung der Klimarisiken einschliesst](#); sie anerkennt auch die Notwendigkeit der Minimierung der Risiken, dass die Investitionen unerwartet an Ertragskraft und Marktwert verlieren, somit Wertberichtigungen vorgenommen werden müssen ("Stranded Assets").

Mit der Beteiligung am [ETHOS Engagement Pool Schweiz](#), am [ETHOS Engagement Pool International](#) oder gleichwertigen externen Dienstleistern bündelt die Vorsorgeeinrichtung ihre Kräfte mit anderen institutionellen Anlegern, um ihren Einfluss als Aktionär wahrzunehmen. Ausgewählte, gemäss ESG-Kriterien tief bewertete Unternehmen werden [mit direkten Briefen, Anträgen und Dialog](#) zu mehr Nachhaltigkeit aufgefordert. Die bestmögliche Stimmrechtsausübung und die Unterstützung aller klimapositiven Aktionärsanträge an Generalversammlungen intensivieren die Wirkung.

Pensionskassen-spezifisch klimawirksam ist die Teilnahme am [Montreal Carbon Pledge](#), weil sich die Pensionskasse verpflichtet, den CO₂-Fussabdruck der Portfolien regelmässig zu messen.

Vorreiter-Investoren (Versicherungen, Pensionskassen, Banken), darunter Swiss Re und Zurich Insurance Group, bilden den Kern der UN-Initiative [Net Zero Asset Owner Alliance](#): "The members of the Alliance commit to transitioning their investment portfolios to net-zero GHG emissions by 2050 consistent with a maximum temperature rise of 1.5°C above pre-industrial temperatures". Sehr klimawirksam ist die [Verpflichtung der Teilnehmer zum Reporting](#) des Fortschrittes in ihrer Dekarbonisierung der Portfolien.

Herausragend ist die Mitgliedschaft in der [Portfolio Decarbonisation Coalition](#) der Investoren und Asset Manager, da diese eine kritische Masse von Investoren - besonders von Pensionskassen - generieren will, die mit dem guten Beispiel vorangehen und ihre Portfolio-Anlagen sukzessive dekarbonisieren.

4. Erste Schritte der Dekarbonisierung des Portfolios planen, konzipieren und durchführen

Wenn geplant und konzipiert, massgebend für ergänzenden Rating-Aspekt: *Tendenz 2018-2020.*

Gewicht: mittel

Wenn bereits durchgeführt und öffentlich kommuniziert, und das Ausmass ausreichend ist, lautet die Haupteinstufung: **ORANGE**

Eine Reihe von Pensionskassen, die schätzungsweise 30% des totalen Anlagevolumens der Vorsorgeeinrichtungen der Schweiz darstellen, hat sich zumindest teilweise von den Kohlefirmen (Produzenten und/oder Stromerzeuger) getrennt. Eine Vorsorgestiftung hat begonnen, auf [Green Impact Investing bei den Alternativen Anlagen](#) zu setzen, und dekarbonisiert damit ebenfalls ihr Wertschriftenportfolio. Die nachhaltige Pionier-Pensionskasse [LUPK](#) hat ihr Aktien- und Obligationenportfolio nach "Best Practice" Gesichtspunkten gemäss ESG-Kriterien und damit auch klimaverträglich umgeschichtet. Die Sammelstiftung [NEST](#) ist seit langem nachhaltig und ihr CO₂-Fussabdruck ebenfalls "Best Practice". **Dies beweist die Machbarkeit der Dekarbonisierung des Portfolios bei Erhaltung des Gebots der Diversifikation** und der Gesetzeskonformität.

Vermögensverwalter und **Fondsanbieter** müssen ein Grundverständnis und die Kompetenz für das Investieren aufgrund von ESG- und Klimakriterien haben. Deshalb sollten die Pensionskassen a priori nur Vermögensverwalter und Fondsanbieter selektionieren, welche die [UN-Principles of Responsible Investing \(UN-PRI\)](#) unterzeichnet haben, oder aber die in der Praxis seit langem nach Best Practice Standards investieren. Von den bestehenden Asset Managers und Fondsverwaltern sollten sie den Beitritt zu den UN-PRI verlangen. Damit verpflichten sich Vermögensverwalter und Fondsanbieter zur Erweiterung ihrer Governance und ihrer Anlagestrategie um die [ESG-Faktoren](#) und zum entsprechenden Reporting, wie sie diese umsetzen.

Den Vermögensverwaltern der Anlagesegmente, die zur Umsetzung erster Schritte gewählt werden, sollten **geeignete Vorgaben zur Dekarbonisierung** gemacht oder Erwartungen zu diesem Ziel ausgesprochen werden. Instruktionen für Ausschlüsse können passend sein, oder die Vorgabe klimawirksamer ESG-Benchmarks und/oder Gebrauch von Finanzprodukten auf Basis von ESG-Indizes wie die MSCI ESG Leaders Familie. Im Falle der Selektion von **Fonds** sollten die **ESG-Daten** und die **CO₂-Intensität** als Grundlage des Entscheides vorliegen oder eingeholt werden. Der CO₂-Analyse sollte nicht nur die Erfassung aufgrund von [Scope 1 und 2](#), sondern auch des [Scope 3](#) (siehe Empfehlung 6 unten) zugrundeliegen.

Es erscheint sinnvoll, bereits zu Beginn ein **Controlling mit Messung der CO₂-Intensität** des Portfolios gemäss Empfehlung 6 (unten) einzuplanen; dazu gehört die Festsetzung eines CO₂-Benchmarks, z.B. des Weltmarktdurchschnitts der jeweiligen Anlageklassen.

Es sollte sichergestellt werden, dass die **Investment Controllers und Consultants** die Erweiterung der treuhänderischen Sorgfaltspflicht auf Klimarisiken und -chancen im Rahmen der Dekarbonisierungsabsicht kompetent und effizient unterstützen. Mehr dazu ist unter "Vorgehensweise" zu finden.

Die vorausschauende, transparente **Information der Öffentlichkeit** über geplante CO₂-senkende Massnahmen betont die Ernsthaftigkeit der Pensionskasse, sich mit dem Ziel einer fortschreitenden Absenkung in Linie mit dem Pariser Klimaabkommen zu befassen.

5. Klimawirksame Stimmrechtsausübung und Engagement besonders im Ausland (von fossilen Energieträgern abhängige Sektoren)

Massgebend für Rating-Aspekt: *Tendenz 2018-2020.*

Gewicht:

- *niedrig, bei unterstützender Beteiligung an klimawirksamen internationalen Investoren-Initiativen, die sich an klimarelevante Industriesektoren und/oder Firmen richten, oder welche Regierungen und Politik der Länder zu klimawirksamen Regulierungen aufrufen,*
 - *mittel, wenn zusätzlich ein aktives, kollektives und nachvollziehbar klimawirksames Engagement via Beteiligung an Investoren-Verbänden erfolgt,*
 - *hoch, bei kollektivem Engagement mit Aktionärsdialog und Wahrnehmung der Stimmrechte, dessen Ziele und Resultate transparent kommuniziert werden und das nachgewiesenermassen klimawirksam ist,*
 - *sehr hoch, bei kollektivem, transparentem und nachgewiesenermassen klimawirksamem Engagement, welchem durch eine Selbstverpflichtung zum Divestment bei ausbleibender Anpassung des Geschäftsmodells Nachdruck verliehen wird.*
-

Die **unterstützende Beteiligung** bei internationalen Investoren-Initiativen für die Erreichung der Ziele der Pariser Klimaabkommens, etwa der [Climate Action 100+](#) Initiative ist ein einfacher und wirksamer Schritt, um die Dekarbonisierung der 100 grössten CO₂-Emittenten unter den globalen Unternehmen zu fördern. Diese gewichtige Initiative grosser globaler Investoren erklärt "mit den Unternehmen, in die wir investieren, zusammenzuarbeiten, um sicherzustellen, dass sie die Risiken minimieren und offenlegen und die Chancen des Klimawandels und der Klimapolitik maximieren". Die Initiative fordert von den Unternehmen eine Dekarbonisierung im Einklang mit dem Pariser Abkommen mittels einer passenden Governance-Struktur, bei der die Verantwortung für das Thema Klimawandel beim Verwaltungsrat liegt. Die Investoren erwarten weiterhin eine transparente Berichterstattung zu den Chancen und Risiken des Geschäftsmodells sowie zu den klimabezogenen Finanzrisiken. Diese Offenlegungen sollen auf den Empfehlungen der [Task Force on Climate-related Financial Disclosures der G20 \(TCFD\)](#) beruhen. Damit sollen Verhaltensänderungen bewirkt und den Investoren bessere Grundlagen für Anlageentscheide geboten werden.

Auch die Teilnahme an der [Investor Decarbonization Initiative](#) von ShareAction ist empfehlenswert; diese Klima-Engagement-Initiative zielt darauf hin, dass Unternehmungen 100 % erneuerbare Energie verwenden, ihre Energieeffizienz steigern und auf elektrische Mobilität umsteigen.

Schliesslich sendet die Unterzeichnung des [Global Investor Statement to Governments on Climate Change](#) ein starkes Signal an die Regierungen und die Politik aller Länder. Bis heute fordern über 500 globale Investoren, darunter führende institutionelle Anleger, zeitnah wirksame Massnahmen zur Umsetzung des Pariser Klimaabkommens.

Direktes und wirksames aktives Aktionariat im In- und Ausland stützt sich auf zwei Handlungsachsen: das Engagement (Dialog mit Briefen, Eingaben, Telefonaten und physischen Treffen) und die Ausübung der Stimmrechte. Dieses aktive Aktionariat ist in jedem Fall sehr wichtig bei einer Vielzahl von Sektoren und Firmen. **Bedingung** ist aber, dass das Geschäftsmodell der Unternehmen gute **Perspektiven** für eine wesentliche und kontinuierliche **Verbesserungen bezüglich Nachhaltigkeit und Klimaverträglichkeit** bietet.

Für das Ziel der Ausrichtung der Wirtschaft am 1,5°C-Pfad wie im Pariser Abkommen vorgegeben, hat Engagement seine Berechtigung bei Unternehmen **aller** Sektoren, **soweit** deren Geschäftsmodell **Perspektiven für ein zeitgerechtes Einschwenken auf den 1.5°C-konformen Klimapfad** bietet. Dafür massgebend sind die Senkung des CO₂-Fussabdrucks der eigenen Tätigkeit sowie der vor- und nachgelagerten Wertschöpfungskette. Gute Beispiele für Unternehmen mit Entwicklungspotenzial sind in den Sektoren Stromversorgung, Transport (Strasse, Meer, Luft), Zement, Stahl, Chemie und Nahrungsmittel zu finden. Auch die Finanzinstitute sind anzuhalten, ihre Investitionen und Finanzierungen klimaverträglich umzulenken.

Im engeren Feld der besonders **CO₂-intensiven Industriesektoren** - der Produzenten von fossilen Energieträgern und der davon abhängigen Stromerzeuger – sollte, falls ein Divestmentbeschluss im Einzelfall als verfrüht betrachtet wird, das Engagement mit besonders hoher Priorität und Konsequenz stattfinden.

Das Engagement sollte auf klaren **Zielen** beruhen, im Einklang mit dem 1,5°C-Pfad, sowie auf einer Wirkungsmessung. **Bei ausbleibender Anpassung des Geschäftsmodells ist Divestment aus Risikoüberlegungen angebracht.** Im Falle eines sich abzeichnenden **Misserfolges** sollten eine fortschreitende **Untergewichtung** im Portfolio und/oder klare **Ausstiegsfristen** festgelegt werden. Dass es nicht im Widerspruch zum Gebot der Diversifikation steht, "keine Anlagen mehr in die von Klimarisiken betroffenen fossilen Energien" zu tätigen, ist durch das [Rechtsgutachten der Kanzlei NKE](#) ausdrücklich abgesichert.

Für die besagten Industrien mit grossen CO₂-Risiken sollten bereits zu Beginn parallel zum Engagement geeignete Umschichtungskonzepte für das Portfolio entwickelt werden, damit darauf ein Paris-kompatibles Dekarbonisierungsziel möglich wird. Lösungen sind etwa **progressive Untergewichtung** von Sektoren und/oder Firmen (sogenanntes Worst-out), **Best-in-class-Selektion** oder die **Evaluation und Einführung klimaverträglicher Indizes**.

Als klimawirksam unter aktuellen "Best Practice" Aspekten betrachtet die Klima-Allianz etwa das mehrjährige Engagement-Programm des [Ethos Engagement Pool International](#), in dem [8 europäische Elektrizitätsunternehmen mit Aussichten auf Anpassung des Geschäftsmodells aufgefordert werden, sich auf eine kohlenstoffarme Zukunft vorzubereiten](#). Auch ein direktes Engagement durch Übernahme von Teilaufgaben im Rahmen der [Climate Action 100+](#), [wie geplant durch die BVK](#), ist ein gutes Beispiel.

Mehr dazu ist der Präsentation "**Kombination von Engagement und Divestment***" zu entnehmen, welche die [Position der Klima-Allianz zum Investor's Engagement](#) dargelegt.

Die Pensionskasse sollte im Rahmen ihrer ESG- und Klimastrategie über die **Ergebnisse** des Engagements **transparent informieren** und sich im Voraus zum Divestment bei Misserfolg verpflichten.

6. CO₂-Fussabdruck messen und/oder Klima-Szenarioanalyse durchführen

Massgebend für Rating-Aspekt: *Tendenz 2018-2020.*

Gewicht:

- *niedrig, bei Ankündigung, dass Analyse im Plan ist*
 - *mittel, wenn bereits durchgeführt,*
 - *hoch, wenn das publizierte Resultat die Messung des [Scope 3](#) einschliesst*
-

Für eine quantitative Szenarioanalyse, welche den potenziellen Climate Value at Risk ermittelt, stellt Swiss Sustainable Finance die Anleitung "[Measuring Climate-related Risks in Investment Portfolios](#)" zur Verfügung. Eine Liste von Anbietern ist in Tabelle 3 auf Seite 8 zu finden. Damit erhalten Pensionskassen Entscheidungsgrundlagen in Form der **potenziellen Wertverluste** pro Industriesektor und pro Unternehmen auf ihren Portfolios. Zudem erhalten sie Informationen zu den zukünftigen **Gewinnpotenzialen** (etwa der Sektoren und Firmen, die an der grünen Energietransition beteiligt sind).

Die Ermittlung des CO₂-Fussabdrucks (**CO₂-Intensität des Portfolios**) setzt entweder den Ist-Zustand als Referenz fest und/oder sie misst den Erfolg von bereits durchgeführten Massnahmen im Vergleich zu einem Markt-Benchmark. Beispiele für kompetente Dienstleister sind [hier](#) und [hier](#) zu finden; beide schliessen den [Scope 3](#) ein. Die nachhaltige Pensionskasse [NEST](#) sowie die [PKZH, die sich ein definiertes Klimaziel bei ihren Aktien](#) gesetzt hat, zeigen, wie es geht.

Bei beiden Ansätzen sollte die Ermittlung der Exposition die gesamte Wertschöpfungskette der Unternehmungen, also die Treibhausgasemissionen [Scope 1, 2 und 3](#) einschliessen. Der Einbezug des Scope 3 ist zur Abschätzung der finanziellen Klimarisiken besonders wichtig. Nur damit werden bei den Produzenten fossiler Energieträger die Emissionen der nachfolgenden Verbraucher erfasst (also insbesondere das Verbrennen von Erdöl und Erdgas in Industrie, Transport und Gebäuden). Auch wenn derzeit zur Ermittlung des Scope 3 einige Datenlücken noch durch Schätzungen geschlossen werden müssen, ist die Publikation des CO₂-Fussabdrucks nur auf Basis von Scope 1 und 2 zur Beurteilung der finanziellen Klimarisiken wenig geeignet.

7. Portfolio-Dekarbonisierung auf Basis eines Paris-kompatiblen Absenkungspfades planen, kommunizieren und durchführen

Wenn geplant und konzipiert, massgebend für ergänzenden Rating-Aspekt:
Tendenz 2018-2020.

Gewicht:

- *gering, bei Information, dass Dekarbonisierungsmassnahmen konzeptuell vorbereitet werden*
- *mittel, bei Selbstverpflichtung zu einem Ziel, das nachvollziehbar und begründet auf CO₂-Messung - oder aufgrund gleichwertiger Datenlage - erkennen lässt, dass die Vorsorgeeinrichtung mit ihrem Aktien- ODER Obligationenportfolio mit hoher Wahrscheinlichkeit bis 2024 auf einem Paris-kompatiblen Dekarbonisierungspfad ist; als Paris-kompatibel betrachtet die Klima-Allianz nach aktuellem Stand der Erkenntnisse eine maximale CO₂-Intensität von 30% des respektiven Weltmarkt-Benchmarks (Basis Scope 1, 2), d.h. 70% weniger als der Benchmark, respektive 50% des Weltmarkt-Benchmarks (mit Scope 3),*
- *hoch, bei Selbstverpflichtung zu einem Ziel, das nachvollziehbar und begründet auf CO₂-Messung dokumentiert, dass die Vorsorgeeinrichtung mit hoher Wahrscheinlichkeit mit ihrem Aktien- UND Obligationenportfolio bis 2024 eine maximale CO₂-Intensität von 30% des respektiven Weltmarkt-Benchmarks (Basis Scope 1, 2), d.h. 70% weniger als der Benchmark, erreichen oder übertreffen kann, und somit auf dem Weg zur "Best Practice" Pensionskasse ist,*
- *sehr hoch, wenn die obgenannte Selbstverpflichtung auf dem Aktien- UND Obligationenportfolio begründet auf CO₂-Messung unter Einschluss von Scope 3 erfolgt, und die Vorsorgeeinrichtung das Ziel einer maximalen CO₂-Intensität von 50% des Weltmarkt-Benchmarks (Basis Scope 1,2,3) erreichen oder übertreffen kann, sie somit auf dem Weg zur "Best Practice" Pensionskasse ist.*

Wenn weitere Schritte bereits durchgeführt, gemessen und publiziert wurden, die gemäss "Best Practice" in Linie mit einem Paris-kompatiblen Dekarbonisierungspfad sind, oder die Pensionskasse seit langem nachhaltig und "fossil-frei" ist, dann lautet die Haupteinstufung (Dekarbonisierung): **GRÜN**

Die nachhaltige Pensionskasse [LUPK](#) und die [PKZH, die sich ein definiertes Klimaziel bei ihren Aktien](#) gesetzt hat, haben sich bereits zur weiteren Absenkung der CO₂-Intensität verpflichtet.

Dabei haben sie eine **intelligente, grün gewichtete Diversifikation anstelle der konventionellen Ausrichtung am Tracking Error** zu konventionellen, klimaexponierten Markt-Benchmarks gewählt.

Alle kohlenstoffintensiven (Sub-)Sektoren und Unternehmen, deren Aussichten auf eine Wende im Geschäftsmodell nicht gegeben sind, sollten nicht oder allenfalls nur noch befristet im Portfolio (Aktien, Obligationen) gehalten werden. **Hochsensitive Sektoren** sollten sich nicht im Portfolio befinden. Dies betrifft insbesondere die Förderer von Kohle (eingeschlossen die Rohstofffirmen mit mehr als 5% Anteil von Kohle) und die Stromerzeuger mit mehr 5% Abhängigkeit von Kohle als Energieträger.

Die **Anlageverwalter** müssen eine hohe Kompetenz im nachhaltigen und klimaverträglichen Investieren aufweisen. Deshalb sollten die Pensionskassen a priori nur Vermögensverwalter und Fondsanbieter selektionieren, welche die [UN-Principles of Responsible Investing \(UN-PRI\)](#) unterzeichnet haben, oder aber die in der Praxis seit langem nach Best Practice Standards investieren. Es sind ihnen präzise Vorgaben zur Dekarbonisierung zu machen, oder Erwartungen zu diesem Ziel auszusprechen. Dies kann etwa in der Form von klimawirksamen ESG-Benchmarks und/oder Gebrauch von Finanzprodukten auf Basis von ESG-Indizes wie die MSCI ESG Leaders Familie oder entsprechender Selektionskriterien (z.B. mit Positivansätzen wie "Best-in-class) erfolgen. Das Controlling mit Messung des CO₂-Fussabdruckes durch kompetente Dienstleister (Beispiele [hier](#) und [hier](#), welche beide den [Scope 3](#) einschliessen) misst den Erfolg der Anlageverwalter im Vergleich zum CO₂-Benchmark des Weltmarktdurchschnitts der respektiven Anlagesegmente.

Die Selektion, die Vorgaben und das Monitoring der internen und externen Anlageverwalter sollten pro Anlagekategorie oder -segment überprüft und wo erforderlich angepasst werden.

Die Klima-Allianz stuft als "Best Practice" mit Haupteinstufung GRÜN eine oder beide der folgenden Massnahmen ein:

- die Pensionskasse hat nachvollziehbar dokumentiert, dass sie mit hoher Wahrscheinlichkeit bis 2024 mit ihrem Aktien- und Obligationenportfolio eine maximale CO₂-Intensität (Basis Scope 1, 2 und 3) von 50% des respektiven Weltmarkt-Benchmarks mit hoher Wahrscheinlichkeit erreichen oder übertreffen kann,
- die öffentliche Erklärung, nicht in Unternehmen der fossilen Energien anzulegen.

Die vorausschauende, transparente Information der Öffentlichkeit über die Selbstverpflichtung zu einem Absenkungspfad mit Mass der Reduktion innerhalb eines definierten Zeitraums unterstreicht den Willen der Pensionskasse, sich an den aktuellen und zukünftigen Umsetzungsmassnahmen zum Pariser Klimaabkommen auszurichten.

[Hier](#) geht es zur aktuellen Version dieser Empfehlungen auf der Website der Klima-Allianz

Stand: Februar 2020

Autor: Sandro Leuenberger sandro.leuenberger@klima-allianz.ch