

BVK DIVEST  
% Klima-Allianz  
Monbijoustrasse 31  
3011 Bern

21. August 2018

## **Vorbereitung des zweiten Treffens zu Klimafragen**

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

Gerne kommen wir zurück auf Ihre Bereitschaft, die Gruppe BVK DIVEST im Laufe Herbst/Winter 2018/2019 wieder zu treffen. Dabei möchten wir offen gebliebene Fragen klären und Klima-Aspekte im Rahmen der ESG-Thematik wie auch insbesondere bei der finanziellen Sicherung der Renten vertieft angehen.

Wir sind sehr interessiert, mit Ihnen einen fokussierten und fruchtbaren Austausch zu führen. Deshalb treten wir schon zum heutigen Zeitpunkt mit Erörterungen und Fragen an Sie heran.

### **1. Die Anliegen aus der Sicht der Versicherten**

Aus unserer Sicht als interessiert-hinterfragende BVK-Versicherte steht das Thema im Zentrum, wie die BVK die Resilienz der BVK-Aktiven und die Rentenversprechen vis-à-vis der Auswirkungen des Klimawandels und seiner drohenden Folgen gewährleistet. Die potenziell negativen Effekte des Klimawandels auf Hitzeperioden, Niederschlagsmuster, Meeresspiegelanstieg und Ernährungssicherheit sind im Ausmass vorhersehbar. Trifft die Weltgemeinschaft keine ausreichenden Massnahmen zur drastischen Emissionsreduktion, so werden sich diese physikalischen Effekte nach besten wissenschaftlichen Erkenntnissen weiterhin verstärken. Tritt wiederum die Transition zur emissionsfreien Wirtschaft schnell ein, so ist mit grossen transitorischen Risiken in traditionellen Sektoren mit hohen Emissionen zu rechnen. In beiden Fällen ist eine umfangreiche Risikoanalyse unerlässlich. Wie sehr Anlagen in Mitleidenschaft gezogen werden, ist heute gut quantifizierbar. Instrumente zur Simulation der finanziellen Risiken mittels Szenarioanalysen werden von den G20 Ländern stark empfohlen und stehen heute für ein grosses Universum von Anlagen zur Verfügung.

Wir erlauben uns daher, Ihnen hiermit einige Elemente **zu Ihrer vorgängigen Ansicht und Stellungnahme** einzureichen.

## 2. Unser Vorschlag für die Bewertung der Klimarisiken

Wir haben das Fintech-Unternehmen Carbon Delta ([carbon-delta.com](http://carbon-delta.com)) beauftragt - ausgehend von den im BVK-Geschäftsbericht 2017 veröffentlichten Daten für das BVK-Portfolio in verschiedenen Anlagekategorien - den Climate [Value-at-risk \(Climate VaR\)](#) zu errechnen.

### a. Die Methodologie

Ausgehend von einer Datenbasis von 22'000 Unternehmen und 60'000 Wertschriften misst der Climate VaR, welcher maximale Wertverlust eines Portfolios (der Worst Case) mit grosser Wahrscheinlichkeit eintreten könnte, oder umgekehrt, dass dieser Worst-Case-Wertverlust nur mit geringer Wahrscheinlichkeit noch schlimmer sein könnte. Dabei werden pro Unternehmen die innerhalb der kommenden 15 Jahre entstehenden Kosten projiziert und die Auswirkungen auf die Bewertung simuliert. Als aggregiertes Resultat ergibt sich der mögliche Wertverlust (sinkende Marktbewertungen) des untersuchten Portfolios. Details lassen sich der Beschreibung der Methodologie von Carbon Delta in [Anlage 1](#) entnehmen.

Carbon Delta hat für die Analyse ihr 2-Grad-Szenario verwendet, das die Kosten ausweist, die aufgrund der Umsetzung des Pariser Abkommens entstehen. Dabei werden die zu leistenden Nationally Determined Contributions ("NDCs") der Länder zugrunde gelegt. Es handelt sich dabei nicht um ein Extrem-Szenario, sondern einen Entwicklungspfad, der international breite Anerkennung findet. Ein solcher [Ansatz](#) wird zudem von den global anerkannten [Empfehlungen](#) der Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) des Financial Stability Board der G20 empfohlen. Viele der Basisdaten kommen vom international anerkannten Potsdam Institut für Klimafolgenforschung (PIK). Schliesslich wird die Fundiertheit auch durch den kürzlichen [Auftrag](#) der UN Finance Initiative (UNEP-FI) im Namen von 18 grossen institutionellen Vermögensverwaltungen an Carbon Delta bestätigt. In dem Projekt wird ein Online-Werkzeug auf der Basis des Climate VaR entwickelt, mit dem Investoren die Auswirkungen des Klimawandels auf ihre Portfolios analysieren können.

Die Untersuchung von Carbon Delta macht aber keine Aussagen darüber, wann innerhalb des untersuchten 15-Jahre-Zeitraums dieser Worst Case Verlust eintreten könnte. Es ist möglich, dass Investoren weit vor Ablauf der Periode betroffen sein könnten. Etwa, falls die Energietransition auf der Basis disruptiver technologischer Entwicklungen unerwartet schnell ablaufen sollte.

## b. Die Resultate

Carbon Delta sagt aus, dass breite Indizes als Proxys für Anlagen durchaus relevante Resultate liefern können, selbst wenn man die genauen Positionen von Pensionskassen nicht kennt.

Deshalb hat Carbon Delta als Proxys für die im [BVK-Geschäftsbericht 2017](#) dokumentierten Anlagen geläufige Indizes pro Anlagekategorie verwendet. Sie kommen laut Carbon Delta insgesamt den im besagten Geschäftsbericht publizierten Indizes nahe. Sie sind in der Ergebnis-Tabelle ([Anlage 2](#)) dokumentiert.

Gemäss Carbon Delta's Ergebnissen zufolge sind die Aktien- und Obligationenanlagen massgebend für den Climate VaR. Wir nehmen im Weiteren an, dass Liquidität und Hypotheken ebenfalls kaum einem Value-at-risk exponiert sind, während sich die alternativen Anlagen und die Immobilien nicht mit einem Proxy-Index quantifizieren liessen. Sie müssen deshalb in unseren Erwägungen unberücksichtigt bleiben.

Folglich konzentrieren wir uns auf das Aktien- und Obligationenportfolio, das bei der BVK gemäss der im Geschäftsbericht 2017 publizierten Anlagestrategie insgesamt 70% darstellt (Aktien 33%, Obligationen 37%).

Leider gibt die BVK die einzelnen Titel des Portfolios nicht bekannt. Aus diesem Grunde hat Carbon Delta qualifizierte Annahmen als Diskussionsgrundlage getroffen. Abhängig von der Klimaexposition der aktuellen Titelauswahl der BVK könnte eine Selektion, die dem Durchschnitt entspricht, oder aber auch eine sehr klimaexponierte Auswahl zutreffen. Carbon Delta hat die möglichen Portfolioverluste für diese beiden Szenarien kalkuliert. (Im vorteilhaften Fall könnte die Klima-Resilienz auch besser als der Durchschnitt sein).

Wie die Ergebnisse in [Anlage 2](#) zeigen, besteht die Möglichkeit, dass sich ohne Gegensteuerung im Szenario "Durchschnitt" das Vermögen des kombinierten **Aktien- und Obligationenteils** um **5.8%** verminderte, was für das **Gesamtvermögen** der BVK einen - rein klimabedingten - Verlust von **4.1%** bedeuten würde. Bereits dieser Effekt würde einen schlecht absorbierbaren Verlust ergeben. Dieses Szenario ist zutreffend, falls die aktuelle Auswahl der BVK nahe der von Carbon Delta angenommenen Benchmarks läge.

Sollte die BVK hingegen für Aktien und Obligationen eine Titelauswahl getroffen haben, welche besonders klimaexponiert ist (Szenario "**Worst Case**" gemäss Carbon Delta), dann wäre das Klimarisiko weit grösser. Tatsächlich wäre das Vermögen des kombinierten **Aktien- und Obligationenteils** gar um

17.8% geringer, und die Verluste auf dem **Gesamtvermögen** würden gar **12.5%** betragen.

Eine Betrachtung der anderen Anlageklassen (alternative Anlagen, Immobilien), heute nach der Methodologie von Carbon Delta (noch) nicht quantifizierbar sind, würde diese Verluste mit ziemlicher Sicherheit noch erhöhen.

### 3. Unsere vorläufigen Folgerungen zu den Klimawirkungen auf die zukünftigen Renten

Wir erlauben uns, ausgehend von den Daten von Carbon Delta einige Folgerungen für die Sicherheit der zukünftigen Renten zu postulieren.

Der im Geschäftsbericht 2017 [per Ende 2017 ausgewiesene technische Deckungsgrad](#) betrug 100.0%. Angenommen, alle anderen Parameter als der Klimaeinfluss (wie Aufteilung Anlagekategorien, gleichbleibender Bestand, [Renditeentwicklung](#), Langlebighkeitsrisiken) blieben gleich, besteht die Möglichkeit, dass der [technische Deckungsgrad](#) (Basis: der wie angenommen erreichte Deckungsgrad von 100%) in naher Zukunft aufgrund der Verluste von 4.1% auf dem Gesamtvermögen - **klimabedingt nur noch 95.9%** betragen würde. Dies wäre zutreffend, falls die BVK gemäss dem Carbon Delta Szenario "Durchschnitt" in Anlage 1 investiert. Falls sie gemäss "**Worst Case**" anlegt, dann würden die entsprechenden Marktwertverluste 12.5% und der technische Deckungsgrad **gar nur noch 87.5%** betragen. **Kommt hinzu**, dass die betreffende Simulation von Carbon Delta nur den Wertverlust (Marktbewertung) berücksichtigt, nicht aber **potenziell sinkende Aktien- und Obligationenrenditen** (Dividenden, Zinsen, realisierte Kursgewinne oder Kursverluste), was die **Finanzierung der BVK zusätzlich schmälern** würde.

Angesichts der fehlenden Wertschwankungsreserven ([Geschäftsbericht 2017](#), Kap. 6.3.) ist es fraglich, ob die BVK heute als finanziell gesund bezeichnet werden kann. Die Lücke zum Zielwert, der mit einer Sicherheit von 98% bei Einhaltung der gültigen Anlagestrategie und unter Berücksichtigung der Leistungserbringung über ein Jahr nicht in Unterdeckung gerät, beträgt über 5 Millionen CHF oder **16%** der Vorsorgekapitalien (entsprechend einer höheren Wahrscheinlichkeit, dass es zu einer Unterdeckung in dieser Grössenordnung kommt). Im Eintretensfall könnten sich die klimabedingten Verluste zu den Risiken aufgrund der Lücke bei den Wertschwankungsreserven addieren.

#### 4. Unser Fazit

Die finanzielle Lage der BVK wäre nicht nur durch den drohenden Wertverlust insbesondere auf dem Aktien- und Obligationenportfolio in Frage gestellt. Die BVK würde auch von einem möglichen klimabedingt ungünstigen Verlauf der Renditen betroffen.

Ohne klimakompatible Umschichtungen im Aktien- und Obligationenportfolio wäre die bereits eher suboptimale finanzielle Sicherheit noch mehr in Frage gestellt.

Angesichts des für die zukünftigen Rentner, etwa der heute unter 50-Jährigen - unabhängig von den Klimafaktoren - bereits sehr ungünstigen Ertragsumfeldes erscheint uns eine proaktive Minimierung der Risiken angezeigt. Sie könnte mittels einer Risikoanalyse und anschliessender Erarbeitung einer **Klimastrategie** erfolgen, die auf mehreren Handlungsebenen ansetzt.

#### 5. Unser breit unterstütztes Positionspapier

**Ansätze** eine Klimastrategie könnte beispielsweise unser Ihnen bereits Ende 2017 zugestelltes **BVK DIVEST Positionspapier** liefern. In den vergangenen Monaten haben wir dieses den uns unterstützenden BVK-Versicherten vorgelegt. Es wird nunmehr **von über 85 BVK-Versicherten** mitunterzeichnet (Anlage 3).

#### 6. Unsere Anliegen

Wir streben unsererseits eine fokussierte Diskussion am geplanten Treffen an.

Aus diesem Grund fragen wir Sie nun an, ob Sie im Vorfeld des vereinbarten Meetings

- die Resultate von Carbon Delta rein methodisch nachvollziehen können und die verwendeten Proxys als repräsentativ anerkennen - dies unabhängig davon, ob die zugrundeliegenden Annahmen zu den Klimarisiken berechtigt erscheinen oder nicht,
- uns am geplanten Treffen im Herbst Gelegenheit geben, vertiefend auf diese Klima-Aspekte bei der Sicherung der Renten einzugehen (z.B. mit einer zusammenfassenden Präsentation).

Wir würden uns freuen, wenn wir mit Ihnen am Treffen selbst auch

- die Ergebnisse des BAFU-Klimaverträglichkeitstests und die Implikationen für die Renten der Versicherten besprechen könnten.
- Gerne würden wir auch weitere Möglichkeiten ansprechen, die Sie möglicherweise in Betracht ziehen, um die Klimaverträglichkeit in Ihren Anlageprozess zu integrieren.

Wir sind gespannt auf Ihre diesen Zielen dienenden Antworten.

Mit freundlichen Grüßen

Für BVK DIVEST

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

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

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

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

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

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

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

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

Beratender Sachverständiger:

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

Geschäftsführung BVK DIVEST:

Dr. Sandro Leuenberger, Klima-Allianz Schweiz, Projekte,  
sandro.leuenberger@klima-allianz.ch , 079 941 30 19