

Fallbeispiel Pensionskasse Stadt Zürich

Jürg Tobler

Konferenz der städtischen
Finanzdirektorinnen und -direktoren

18. September 2020



Überblick

1. Nachhaltige Anlageansätze
2. Motivation und Ziele
3. Umsetzung
4. Klimastrategie
5. Überprüfung und Berichterstattung

1. Nachhaltige Anlageansätze PKZH

Aktives Aktionariat	Stimmrechtsausübung	Bei allen Schweizer Firmen und bei 300 ausländischen Firmen
	Unternehmensdialog (Engagement)	<p>=> Hauptpfeiler der PKZH-Nachhaltigkeitsstrategie</p> <ul style="list-style-type: none"> - In der Schweiz und bei über 600 Firmen im Ausland - Einflussnahme auf Immobilien-Anlagestiftungen über Einsitznahme in Gremien
Integrationsansatz	Negatives Screening	Normen-basierter Ausschluss von Firmen, die <ul style="list-style-type: none"> - UN Global Compact schwer verletzt und nicht auf Dialog reagieren - geächtete Waffen herstellen, lagern oder vertreiben
		Werte-basierter Ausschluss von Firmen, die z.B. Tabakwaren, Palmöl usw. produzieren oder Gentechnologie usw. einsetzen
	Positives Screening	Werte-basierte Übergewichtung von Firmen, die erneuerbare Energie produzieren, hohe Umwelt-, Sozial- und Governance-Standards einhalten usw. Beschränkung auf Staatsanleihen hoher Bonität
	Klimastrategie	Das Aktienvermögen wird gemäss einer massgeschneiderten Klimastrategie umgesetzt, um die mit dem Klimawandel verbundenen, potenziell sehr grossen Risiken zu diversifizieren
	Auswahl und Monitoring aktiver Manager	Aktive Manager (Aktien, Private Equity, Hedge Funds, CH-Immobilienfonds, ILS) sollen in ihrem Anlageprozess ESG-Faktoren angemessen berücksichtigen
	Direkte Förderung von ESG-Projekten (Impact Investing)	<ul style="list-style-type: none"> - Angebot von günstigem Wohnraum (Hypotheken, Immobilien-Anlagestiftung) - Anlagen z.B. in Green Bonds, Microfinance

Blau: von PKZH angewendete Ansätze

Schwarz: von PKZH nicht angewendete Ansätze

2. Motivation und Ziele

- Spannungsfeld
 - Wirtschaft und Gesellschaft funktionieren (noch) nicht nachhaltig
 - Auch nicht-nachhaltige Aktivitäten müssen finanziert werden, sonst funktioniert Gesellschaft während der notwendigen Transformation nicht
- Nachhaltige Anlageansätze mit hoher Wirkung wählen

Nachhaltigkeitsgrundsätze PKZH

Die PKZH hält in ihrem Anlagereglement fest:

- 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.

3. Umsetzung 1/3

Aktives Aktionariat

- **Unternehmensdialog**
 - Zusammen mit anderen grossen Investoren
 - Wirksam, aber Geduld nötig
 - Schwierige Messbarkeit
- **Stimmrechtsausübung**
 - Ergänzend
 - Beschränkter Themenbereich

PKZH

- Schweiz: Ethos Engagement Pool (Mitgründerin)
- Ausland: Hermes EOS
- Schweiz: alle Firmen
- Ausland: mehr als 600 Firmen

3. Umsetzung 2/3

Unschärfen

- Nachhaltigkeits-Ratings sind subjektiv
- Fehlverhalten von Firmen
 - Was wiegt wie schwer?
 - Wurde das Problem beseitigt oder doch nicht?
- Viele Firmen sind in nachhaltigen und nicht-nachhaltigen Geschäftsfeldern aktiv

PKZH

- PKZH verwendet keine
- Schwere und anhaltende Verletzung von UN Global Compact => Ausschluss
- Geächtete Waffen: Null-Toleranz
Kohle-Versorger: >2/3

3. Umsetzung 3/3

Indexauswahl

- Unzählige ESG-Indizes sind verfügbar
=> genau hinschauen, sonst gibt es Überraschungen
- ESG-Indizes berücksichtigen nur ESG- und keine finanziellen Kriterien
=> sub-optimal
=> doppelt genau hinschauen

PKZH

- Massgeschneiderte Indizes
 - Ausschlusspolitik
 - Klimastrategie
 - Passives Anlegen verbunden mit aktivem Aktionariat

4. Klimastrategie PKZH

■ Massnahmen im Aktienportfolio

- **Aktives Aktionariat** – Stimmrechtsausübung und Dialog mit Unternehmen
- **Aktives Management** in Schwellenländern – *holistische* Firmenanalyse, inkl. Nachhaltigkeits- und Klimaaspekte
- **Ausschluss von Kohlefirmer** – Kohlereserven sowie Versorger mit einem hohen Anteil von Kohle (>2/3) an der Stromproduktion
- **Untergewichtung von CO₂-intensiven Sektoren** – Energie (Erdöl, Erdgas), Versorger, Grundstoffe und Transport
- **Untergewichtung von CO₂-ineffizienten Firmen** – wenige Firmen stark (max. 30%), viele Firmen gering (min. 10%)

Zukunftsgerichtete Beurteilung der Risiken

Grosse Klimarisiken adressieren

Herausforderungen für Klimastrategie

- Fehlende Messbarkeit des Klimarisikos von Anlagen
 - Viel Wissen über Physik des Klimawandels
 - Wenig Wissen darüber, wie Firmen, Politik und Gesellschaft mit Klimawandel umgehen werden
 - Wechselnde politische Entscheidungsträger => sprunghaftes Verhalten möglich
 - Unbekannt, welche Erwartungen die aktuellen Aktienkurse widerspiegeln
- Sehr langfristige Entwicklungen
 - Wechselnde Entscheidungsträger in der Pensionskasse => erschwert das langfristige Durchhalten einer Strategie
 - Massnahmen, die sich schlussendlich als richtig herausstellen, können lange zu Minderrenditen führen – und umgekehrt

5. Überwachung und Reporting

- Aktives Aktionariat
 - Stimmverhalten an Generalversammlungen
 - Im Unternehmensdialog verfolgte Themen und erzielte Fortschritte
- Mandats-Umschichtungen
 - Portfolio-Zusammensetzung
 - Messung Renditeeffekt
 - Kosten aufgrund von Umschichtungen
- Externe Einschätzungen: WWF, UN PRI

Reporting PKZH



Zusammenfassung

- Nachhaltiges Anlegen ist Risiko-Management
 - Nachhaltige Wirtschaft als Voraussetzung, auch sehr langfristig Renten finanzieren zu können
 - Treuhänderische Pflicht (BVG): alle als relevant erachteten Risiken adressieren
 - Und auch Chancen nutzen (was schwieriger ist)
- Nachhaltiges Anlegen ist nicht einfach
 - Viele Unschärfen und Graubereiche
 - Mut zur Lücke!