

Neuer – klimaeffizienter – Aktienindex von PUBLICA

Inhaltsverzeichnis

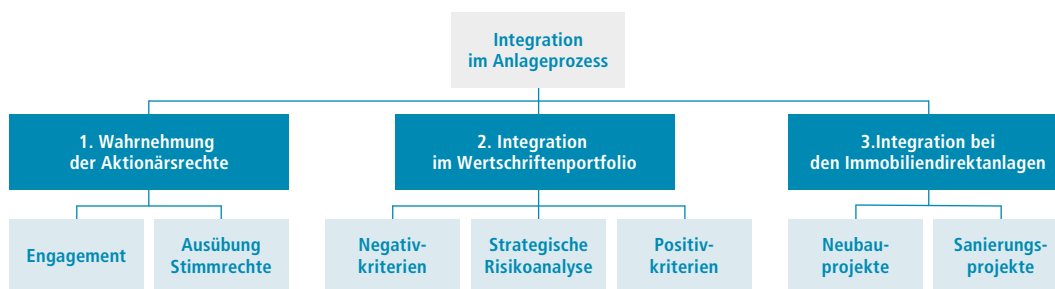
1.	PUBLICA investiert verantwortungsbewusst – neu auch mittels systematischer Klimaanalysen	3
2.	Ein klimaeffizienter Aktienindex bringt Chancen und reduziert Risiken	4
3.	Die Messgrößen des klimaeffizienten Aktienindex decken unterschiedliche Klimaszenarien ab	6
4.	Die Klimadaten werden unabhängig berechnet	7
5.	Fazit	7
	Anhang	8

Neuer – klimaeffizienter – Aktienindex

1. PUBLICA investiert verantwortungsbewusst – neu auch mittels systematischer Klimaanalysen

PUBLICA investiert ausschliesslich im Interesse der Versicherten und Rentenbeziehenden. Bei angemessener Begrenzung der Risiken wird eine marktkonforme Rendite angestrebt, welche die Erfüllung der Leistungen von PUBLICA langfristig sichert. Dabei sollen gemäss Anlagereglement ökologische, ethische und soziale Aspekte mit einbezogen werden, wenn sie das Erreichen der Vorsorgeziele nicht beeinträchtigen.

Investieren bedingt das Eingehen von Risiken. Risiken sind dann zu meiden, 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»), Gesellschaft/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.

Im Rahmen der strategischen Risikoanalyse 2015 wurden Klimarisiken priorisiert und erstmals systematisch untersucht, was zum Ausschluss von Kohleproduzenten führte. Nebst diesen Ausschlüssen startete der von PUBLICA mitgegründete Schweizer Verein für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen, SVVK-ASIR, einen klimaspezifischen Dialogprozess mit internationalen Zement- und Stahlherstellern. Im Jahr 2018 wurden die Auswirkungen des Klimawandels auf die Vermögensanlagen erneut priorisiert und umfassend analysiert. Die Ergebnisse führten zum Vorschlag, einen in Zusammenarbeit mit MSCI entwickelten klimaeffizienten Index für die Aktienportfolios einzuführen, der im Dezember 2019 vom Anlageausschuss gutgeheissen und im Januar 2020 von der Kassenkommission zur Umsetzung freigegeben wurde.

2. Ein klimaeffizienter Aktienindex bringt Chancen und reduziert Risiken

Mit der Anwendung eines klimaeffizienten Aktienindex will sich PUBLICA ein wirksames Steuerungsinstrument verschaffen. Damit können Investitionen bei negativ exponierten Unternehmen untergewichtet werden, während – im Gegenzug – Investitionen bei Unternehmen, die am besten auf die Klimarisiken vorbereitet sind oder über Technologien und Geschäftsmodelle zur Reduktion von Treibhausgasemissionen verfügen, übergewichtet werden können. Diese umfassende Abdeckung von klimabedingten Risiken und Chancen und die Berücksichtigung unterschiedlicher Klimaszenarien sind ein neuer Ansatz. Die bisherigen Massnahmen deckten lediglich punktuelle Analysen von Teilen des Wertschriftenportfolios und spezifische Risikoaspekte wie Übergangsriskien in einzelnen Sektoren ab. Zudem bietet ein klar definierter Index Vorteile in Bezug auf die Skalierbarkeit, die Nachvollziehbarkeit und die Anpassungsfähigkeit.

Unterschiedliche Klimaszenarien werden berücksichtigt

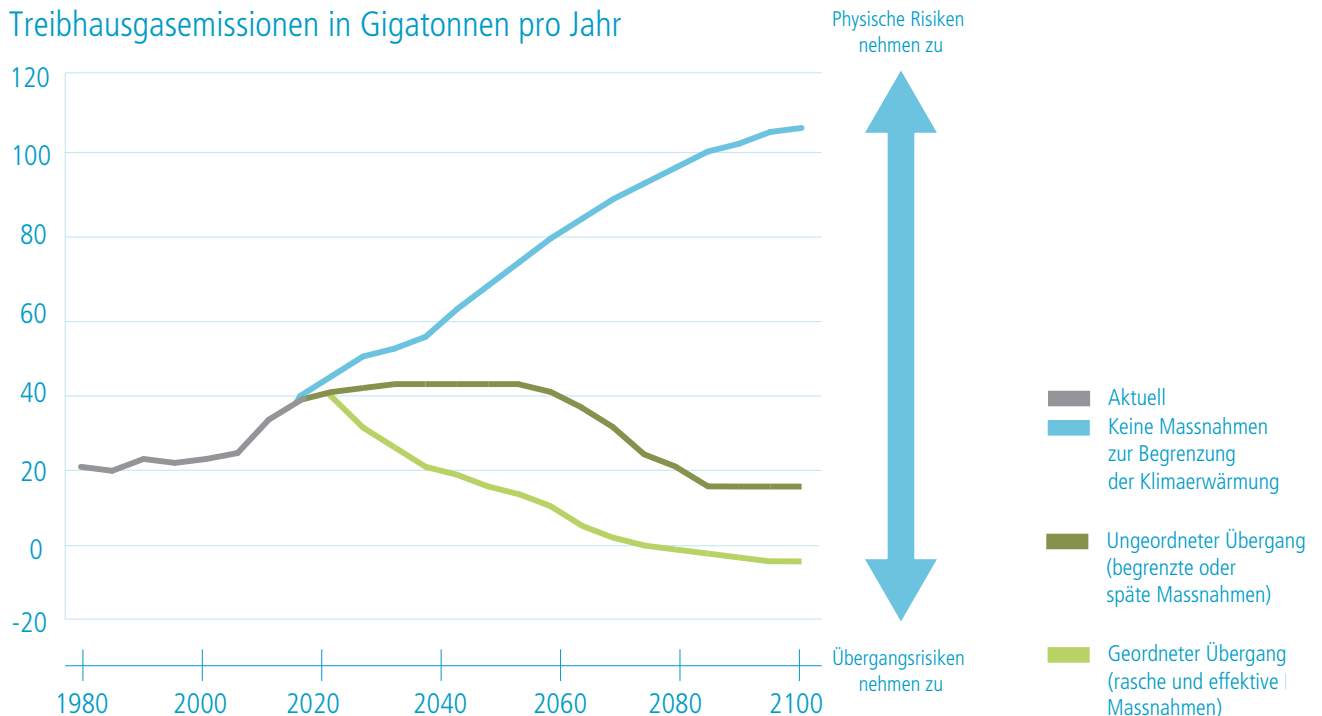
Die Auswirkungen des Klimawandels auf die Umwelt, die Unternehmen und die Portfolios der Investoren hängen stark davon ab, wie sich die Klimaerwärmung entwickelt. Denkbar sind folgende Szenarien: Die Risiken, denen die Unternehmen ausgesetzt sind, hängen davon ab, wie schnell und effektiv die

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 Übergangsriskien: 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 überraschen Unternehmen und Investoren.	Physische Risiken: gross Übergangsriskien: 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 Übergangsriskien: 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

Staaten ihre Massnahmen zur Reduktion von Treibhausgasemissionen umsetzen können. Werden kaum Massnahmen getroffen, so nehmen die Treibhausgasemissionen zu und damit auch die Klimaerwärmung, was langfristig zur Erhöhung von physischen Risiken wie extremer Hitze, extremer Kälte oder Unwettern führt. Werden rasch (in den nächsten 5 Jahren) wirksame Massnahmen umgesetzt, dann stehen sogenannte Übergangsriskien wie z.B. die Besteuerung von CO₂-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 ist davon auszugehen, dass die Finanzmärkte effizient sind, das heisst, dass öffentlich verfügbare Informationen in den Preisen von Aktien und Obligationen enthalten sind. Abhängig vom Zeithorizont und der Komplexität der Informationen ist eine effiziente Preisbildung jedoch nicht immer möglich. Weil sich der Klimawandel – mit äusserst komplexen Interaktionen zwischen Klimaveränderungen, politischen Entscheiden und Unternehmenswerten – über einen sehr langen Zeithorizont erstreckt, ist anzunehmen, 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 Aktienindexes decken unterschiedliche Klimaszenarien ab

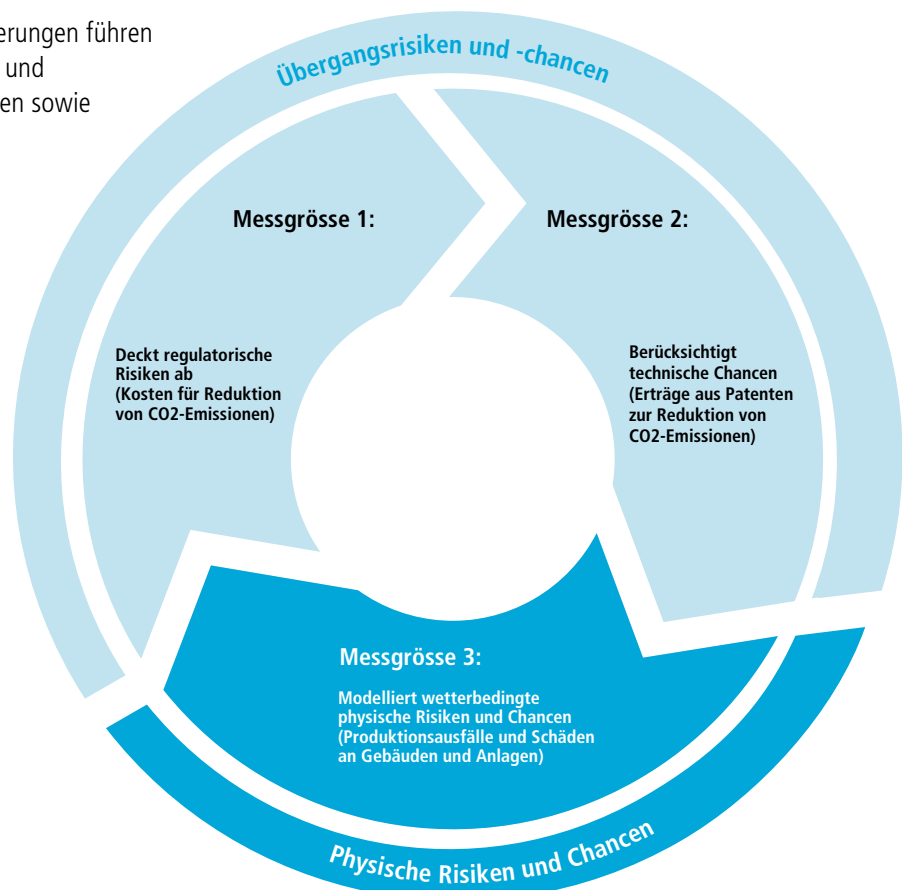
Der klimaeffiziente Aktienindex von PUBLICA wird nicht mittels einer einzelnen Klimakennzahl konstruiert. Viel mehr werden für jedes Unternehmen mehrere klimarelevante Attribute berücksichtigt. Dadurch werden die verschiedenen Modelle zur Beurteilung von Chancen und Risiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel diversifiziert. Dies macht den Index insgesamt weniger anfällig für Fehler in einzelnen Modellen und ihren Annahmen.

Der klimaeffiziente Aktienindex von PUBLICA basiert auf drei Messgrößen

Messgröße 1: Die über einen Zeitraum von 30 Jahren erwarteten Kosten einer Besteuerung der CO₂-Emissionen werden der Marktkapitalisierung des jeweiligen Unternehmens gegenübergestellt. Dieses Verhältnis dient als Risikomass für potenzielle Regulierungen zur Erreichung der Ziele des Pariser Klimaabkommens.

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 für innovative und anpassungsfähige 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 milderer Temperaturen werden ebenfalls berücksichtigt. Für die Berechnung von Messgröße 3 werden alle Standorte eines Unternehmens erfasst.



Darstellung: Die drei Messgrößen
des klimaeffizienten Aktienindexes

4. Die Klimadaten werden unabhängig berechnet

PUBLICA entwickelte ihren klimaeffizienten Aktienindex in enger Zusammenarbeit mit einem bekannten Indexanbieter und einem auf die Modellierung und Berechnung von Klimadaten spezialisierten Schweizer Fintech-Team. Die 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. Die Datenquellen sind nicht von Unternehmensangaben abhängig und werden durch Drittparteien geprüft. Dieser Ansatz ermöglicht eine sehr breite Abdeckung an Unternehmen. Das ist für PUBLICA sehr wichtig, da ihr Aktienvermögen in über 50 Ländern und 9'000 Firmen investiert ist.

5. Fazit

Klimaeffizienz resultiert aus der Verbesserung der drei beschriebenen Messgrössen von je bis zu 50% über das gesamte Aktienportfolio, ohne Verschlechterung des erwarteten Rendite-Risiko-Verhältnisses im Vergleich zum ursprünglichen Aktienindex. Bis Ende 2021 soll das gesamte PUBLICA-Aktienportfolio schrittweise klimaeffizient umgesetzt werden. Die Innovation «klimaeffizienter Aktienindex» stellt somit ein weiteres Steuerungsinstrument dar, mit dem PUBLICA auf der Anlageseite den Herausforderungen des Klimawandels wirksam begegnen will.

Anhang

Das Ergebnis eines Optimierungsprozesses

Die ursprüngliche PUBLICA-Aktienstrategie sollte in einem Optimierungsprozess hinsichtlich klimarelevanter Chancen und Risiken signifikant verbessert werden. Der klimaeffiziente PUBLICA-Index ist gemessen an bestimmten Attributen denn auch «besser» (d. h. effizienter) als der Ausgangsindex. Das bedeutet, dass er (mindestens) 30% tiefere Risiken und (mindestens) 30% höhere Chancen als der Ausgangsindex aufweist.

Bei der Konstruktion des klimaeffizienten Indexes stand ein striktes Risikomanagement im Fokus der Überlegungen. Bedingung war, dass der neue Index 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 neuen, klimaeffizienten Indexes vergleichbar mit dem absoluten Risiko der Ausgangsstrategie.

Zudem wurde bei der Konstruktion des klimaeffizienten Indexes darauf geachtet, dass einzelne Titel nicht ausgeschlossen werden. Ausschlüsse werden in einem dedizierten Schritt bei der Zusammenstellung des Aktienuniversums berücksichtigt. Daneben erlaubt eine fortwährende Investition auch eine Einflussnahme in weniger klimaeffiziente Unternehmen. Dies im Rahmen von Dialogprozessen und mit dem Ziel, die Unternehmen zu einem klimaverträglicheren Handeln zu motivieren.

Das Resultat dieses Konstruktionsprozesses ist ein transparentes Regelwerk bzw. ein transparenter Index. Dieser neue Aktienindex umfasst die gleiche Anzahl Unternehmen wie der ursprüngliche Aktienindex. Spezifische Eigenschaften wie die heute bereits implementierte Faktorstrategie bleiben weitestgehend erhalten, während hinsichtlich Klimaeffizienz deutlich bessere Werte auf Portfoliostufe erzielt werden können.

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