



Audit Committee Quarterly

I/2019

DAS MAGAZIN FÜR CORPORATE GOVERNANCE

**Audit Committee
Institute e.V.**

Gefördert durch



Klima und Kapital

Audit Committee Institute e.V. (ACI)
THE SQUAIRE • Am Flughafen 60549 Frankfurt am Main
Telefon +49 69 9587-3040 Fax +49 1802 11991-3040
E-Mail aci@kpmg.de www.audit-committee-institute.de

Ewald Stephan:

Nachhaltigkeit und Klimaschutz in der institutionellen
Kapitalanlage einer Pensionskasse

Nachhaltigkeit und Klimaschutz in der institutionellen Kapitalanlage einer Pensionskasse

Autor: **Ewald Stephan**





Ewald Stephan ist seit 2009 Vorstandsmitglied der VERKA PK Kirchliche Pensionskasse AG und VERKA VK Kirchliche Vorsorge VVaG. Dabei verantwortet er die Ressorts Kapitalanlagen, Rechnungswesen, Controlling, Steuern sowie Informationstechnologie und Organisation. Zuvor war er in zahlreichen Führungspositionen bei der VEBA Assekuranz GmbH, Securitas Versicherungen und als Vorstand der Zürich Rückversicherung/Converium/SCOR (Deutschland) AG Köln sowie CIO Converium/SCOR Ltd. Switzerland, Zürich tätig. Ewald Stephan hält einen Abschluss der Universität zu Köln in Betriebswirtschaftslehre.



Die Kapitalanlagen des VERKA-Verbands stehen mit ihren zwei großen Pensionskassen seit mehr als zehn Jahren ganz im Zeichen der Nachhaltigkeit. Die im Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) kodifizierte Forderung der jederzeitigen Sicherstellung der besonderen Sorgfaltspflicht für das Vermögen der Versichertengemeinschaft mit den Zielen der Sicherheit, Rentabilität und Liquidität steht hier seitdem auf dem Fundament einer stringent nachhaltigen Kapitalanlage. Begründet auf christlichen Werten, bildet die Nachhaltigkeit die Grundlage für alle Anlageentscheidungen der VERKA als institutioneller Investor mit kirchlichem Hintergrund. Nach dem Prinzip der Verantwortung in Verbindung mit dem ökologischen Imperativ¹ ist insbesondere der kirchliche Investor zum verantwortlichen Handeln aufgefordert. Dieses drückt sich aus im Engagement für Gerechtigkeit, Frieden und der Verantwortung für die Bewahrung der Schöpfung. Eine nachhaltige Entwicklung zeichnet sich dadurch aus, dass sie die gegenwärtigen Bedürfnisse befriedigt, ohne dabei zu riskieren, dass künftige Generationen ihre eigenen Bedürfnisse nicht mehr befriedigen können.² Der Investmentprozess der ethisch-nachhaltigen Kapitalanlage basiert vor diesem Hintergrund auf dem Leitfaden der Evangelischen Kirche in Deutschland (EKD) und sieht in der ersten Stufe zunächst ganz allgemein einen strukturierten Auswahlprozess für die Einzelinvestments aus dem möglichen Gesamt-Anlageuniversum nach den Kriterien Sicherheit, Liquidität und Rendite vor. Mithilfe eines sog. Filterverfahrens werden danach in mehreren Stufen die ethisch nachhaltigen Aspekte sukzessive in den Investmentprozess integriert. Dieses Filtern sieht zunächst die Anwen-

derung einheitlich festgelegter Ausschlusskriterien für Investments in Staaten, Gebietskörperschaften und Unternehmen vor, um danach in der zweiten Stufe im Rahmen eines sog. Best-in-Class-Ansatzes unter Anwendung ethischer, sozialer, governancerelevanter sowie ökologischer Positivkriterien die besonders ethischen und nachhaltigen Staaten, Unternehmen und deren Produkte für die Anlage zu identifizieren. Die 17 Ziele der UN (Sustainable Development Goals) kommen hier als Positivkriterien ebenso explizit zum Ansatz wie bei zahlreichen ethisch nachhaltigen Themen- bzw. Direktinvestments. Gezielte Engagement-Maßnahmen sowie Mitgliedschaften in nationalen und internationalen Organisationen und die Teilnahme an Initiativen runden diese Kapitalanlagestrategie ab.

In jüngster Vergangenheit werden vor dem Hintergrund ihrer jeweiligen Risiken, aber auch ihrer Chancen, zunehmend die ökologischen Aspekte in der Kapitalanlage in den Vordergrund gerückt. Dabei wird dem Gedanken, dass Nachhaltigkeit und Risikomanagement sich komplementär gegenüberstehen, zu Recht verstärkt Rechnung getragen. Obwohl dies für alle aufgezeigten Aspekte der Nachhaltigkeit in gleicher Weise gilt, werden insbesondere die Klimarisiken als besonders evident und zurecht ernst zu nehmend in den Fokus der Betrachtung gestellt, da sie als zunehmend bedrohlicher empfunden werden. Sie berühren uns dabei alle, nicht nur in der Kapitalanlage. Basierend auf wissenschaftlich fundierter Erkenntnis, werden massive Auswirkungen des Klimawandels auf Wirtschaft und Gesellschaft erwartet, wenn der globalen Erwärmung nicht rasch Einhalt geboten werden kann und gravierende Schritte in Richtung Treibhausgasneutralität erfolgen. Diese kann nur erfolgen, wenn es gelingt, Wirtschaft und Industrie mit ihren Produkten und Prozessen grundsätzlich zu dekarbonisieren, was einen grundlegenden Strukturwandel erforderlich macht. —————>

1 »Prinzip der Verantwortung« in Anlehnung an den deutschen Philosophen Immanuel Kant sowie den »ökologischen Imperativ« nach dem deutschen Philosophen Hans Jonas: »Handle so, dass die Wirkungen deiner Handlung verträglich sind mit der Permanenz echten menschlichen Lebens auf Erden.«
2 Weltkommission für Umwelt und Entwicklung 1987 (Brundtland-Bericht, S. 46)

Dieser wird erheblichen Einfluss auf die Geschäfts- und Ertragspotenziale und damit auf die Bonität, Dividendenfähigkeit sowie Aktienkursentwicklung der Unternehmen haben. Viele Gesellschaften stehen vor der Herausforderung, ihr Geschäftsmodell entsprechend den Zielen des Pariser Klimaabkommens bzw. den Empfehlungen des Weltklimarats auszurichten. Das Paris Agreement sieht vor, den Anstieg der globalen Durchschnittstemperatur auf deutlich unter 2 Grad Celsius gegenüber dem vorindustriellen Niveau zu begrenzen, im besten Fall sogar auf maximal 1,5 Grad Celsius.

Insofern hat der Klimawandel auch für die institutionellen Investoren sowohl vor dem Hintergrund des Managements der Kapitalanlagerisiken als auch vor dem Hintergrund der Nachhaltigkeit enorme Bedeutung. Der Schutz des Klimas wird somit zwar kein hinreichender, aber notwendiger Bestandteil jeder ethisch nachhaltigen Kapitalanlage und stellt eine der größten Herausforderungen unserer Zeit dar. Neben Regulatoren, Produzenten und Verbrauchern sind insbesondere auch die Investoren aufgefordert, Klimaschutz in ihren Investmentprozess tiefer zu verankern. Denn mit ihren Entscheidungen setzen Investoren Signale dafür, was als zukunftssträchtig erachtet wird und zugleich auch die größten Chancen für die Kapitalanlage bietet. Eine klimasensible Anlagestrategie der Vermögensanlage (Klimastrategie) dient dabei gleichermaßen ökologischen und sozialen Zielen (z. B. Ernährungssicherheit; Schutz der lokalen Bevölkerung und der lokalen Ökosysteme, die von schwerwiegenden Auswirkungen der Extraktion von Energierohstoffen betroffen sind). Sie dient auch ökonomischen Zielen, da sie bestehende Risiken vermeidet oder vermindert und Chancen sucht. Das Setzen von Klimaschutzzielen ist insofern ein gutes Beispiel für das komplementäre Verhältnis eines nicht ökonomischen Ziels »Bewahrung der Schöpfung« zu einem ökonomischen Ziel der Risikominimierung. Wer als Investor also aktiv wird gegen die Klimakrise, verringert gleichzeitig das Risiko, bestimmte Vermögenswerte als stark wertgemindert oder gar wertlose »stranded assets« abschreiben zu müssen.

Die VERKA hat vor einigen Jahren begonnen, in allen ihren Portfolios regelmäßige sog. Carbon Footprint-Analysen mit der Methodik des Greenhouse Gas Protocol (Scope 1–Scope 3) zur Ermittlung der CO₂-Intensität durchzuführen und entsprechende Klimaziele zu implementieren. Im Hinblick auf die notwendige Dekarbonisierung gilt für alle Kapitalanlagen der vollständige Ausschluss von Investitionen in Kohle und Rohöl, wenn die Kohle- bzw. Rohölproduktion oder die Energieerzeugung aus Kohle bzw. Rohöl bestimmte gering definierte Schwellenwerte des Umsatzes übersteigen sowie für sämtliche Investitionen in Kohle- und Ölvorräte. Darüber hinaus ist es Ziel, in allen Portfolios im Hinblick auf die CO₂-Intensität mindestens 10 Prozent besser zu sein als die jeweilige Benchmark. Hierzu verwendet die VERKA einen Best-in-Class-Ansatz zur Identifikation der jeweils »CO₂-freundlichsten« Unternehmen in den einzelnen Branchen und Sektoren bzw. Anlageklassen. In Zusammenarbeit mit dem Indexprovider MSCI wurden zudem eigene Indizes für Aktien (Welt und Europa) sowie Unternehmensanleihen auf der Basis des Leitfadens der EKD entwickelt, die ebenfalls diese rigiden Klimaziele mit Ausschlüssen und Best-in-Class-Ansatz beinhalten. Risikomanagement und Nachhaltigkeit ergänzen sich hier bei ausreichend großer Diversifikation in hervorragender Weise und werden zum Management von Chancen. Dieses gilt in gleicher Weise für zahlreiche Themen- und Direktinvestments in den Bereichen der erneuerbaren Energien, Energieeffizienz und der Förderung von alternativen Energien in Schwellenländern durch Eigen- und Fremdkapitalfinanzierungen.

Zur Abrundung dieser Bemühungen gibt es inzwischen zahlreiche Engagement-Aktivitäten des Arbeitskreises Kirchlicher Investoren der EKD, dessen Mitglied die VERKA ist. Hier gibt es regelmäßig gezielte Gespräche mit Unternehmen, die entweder ein unterdurchschnittliches CDP-Rating¹ oder Ratingverschlechterungen aufweisen. Ziel ist es hier, auf diskreter Basis gemeinsam mit den Unternehmen Ursachen zu erörtern und Maßnahmen zu vereinbaren, um zu signifikanten Verbesserungen bei der CO₂-Intensität zu kommen und aktive Beiträge zum Klimaschutz zu formulieren. Diese Gespräche werden kontinuierlich fortgesetzt und zeigen erste Fortschritte. ←

1 Carbon Disclosure Project