PPCmetrics

Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research.

www.ppcmetrics.ch

Research

Nachhaltiges Anlegen

Einflussnahme oder Ausschluss – Was bietet sich an?

PPCmetrics AG
Lukas Riesen, CFA, Partner
Silvia Rudigier, Partnerin
Cyrill Rütsche, CFA, Senior Investment Consultant

Zürich, 10. März 2023

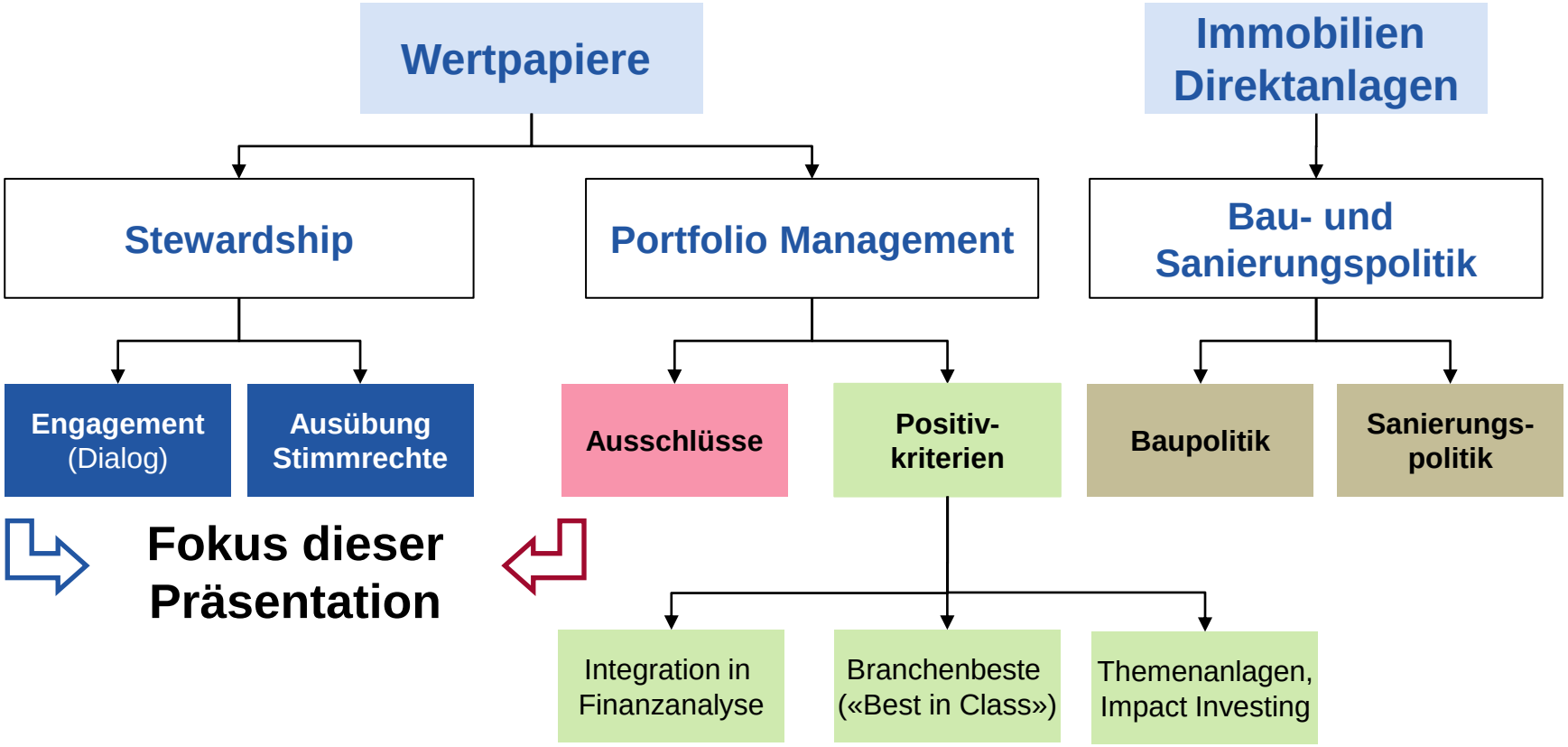
© PPCmetrics AG

Ausgangslage

- **Nachhaltiges Anlegen** hat für viele Anleger an Bedeutung gewonnen. Um nachhaltig anzulegen, existieren verschiedene Ansätze (vgl. S. 3).
- **Institutionelle Anleger** verfolgen vermehrt die folgenden beiden Ansätze:
  - Einflussnahme auf den Emittenten durch Führen eines Dialogs mit dem Management (Shareholder Engagement) und die Wahrnehmung von Stimmrechten (zusammengefasst unter dem Begriff **«Stewardship»**).
  - Ausschluss von unerwünschten Emittenten aus dem Anlageuniversum (nachfolgend: **«Ausschlüsse»**)
- In dieser Präsentation werden die Ansätze «Stewardship» und «Ausschlüsse» einander **gegenübergestellt**.
- Neben der **Wirkungskette** werden auch die **finanziellen Auswirkungen** beleuchtet.

Nachhaltiges Anlegen

Umsetzungsmöglichkeiten



- **Die obenstehende Darstellung zeigt schematisch die Umsetzungsmöglichkeiten des nachhaltigen Anlegens.**

Stewardship
Engagement

- **Bedeutung:**
  - Interessenwahrnehmung durch aktiven Dialog mit Management
- **Ziel:**
  - Sensibilisieren und Verhaltensänderung bewirken
  - Druck durch öffentliche Wahrnehmung und Desinvestitionsdrohung
- **Umsetzungsvarianten:**

Vermögensverwalter
Vermögensverwalter betreiben Engagement

Engagement-Dienstleister
Engagement-Dienstleister suchen im Namen der Investoren den Dialog (z.B. Engagement-Pools)

Initiativen
Investoren schliessen sich zusammen, um spezifische Ziele zu verfolgen (z.B. Bekämpfung Klimawandel)

Stewardship

Ausübung Stimmrechte

- **Bedeutung:**
  - Ausübung der Stimm- und Wahlrechte an Generalversammlungen
- **Ziel:**
  - Themen auf Agenda setzen und Verhaltensänderung bewirken
  - Druck durch Aktionärsrechte und öffentliche Wahrnehmung
- **Umsetzungsvarianten:**

Bank / Fondsleitung
Bei Kollektivanlagen: Ausübung durch Fondsleitung (basierend auf Richtlinien für Stimmrechtsabgabe)

Stimmrechtsberater
Bei Einzeltiteln: Direkte Ausübung mit Hilfe eines Stimmrechtsberaters

Investoren
Bei Einzeltiteln: Direkte Ausübung

Ausschlüsse

- **Bedeutung:**
  - Kritische Wertpapiere aus Portfolio ausschliessen:
    - Verhaltensbasierte Ausschlüsse (z.B. Missachtung Arbeitsrecht)
    - Produktbasierte Ausschlüsse (z.B. geächtete Waffen, Alkohol, Tabak)
- **Ziel:**
  - Kritische Investitionen vermeiden bzw. Finanzflüsse nachhaltig ausrichten
- **Umsetzungsvarianten:**

Indexanbieter	Vermögensverwalter	Individuelle Kriterien
Definition einer nachhaltigen Benchmark (Anlageuniversum)	Anwendung der Ausschlusskriterien von Vermögensverwaltern	Definition eigener Kriterien und Ausschlusslisten (oft mit Hilfe eines Beraters bzw. Datenanalysten)

Umsetzung nachhaltiges Anlegen

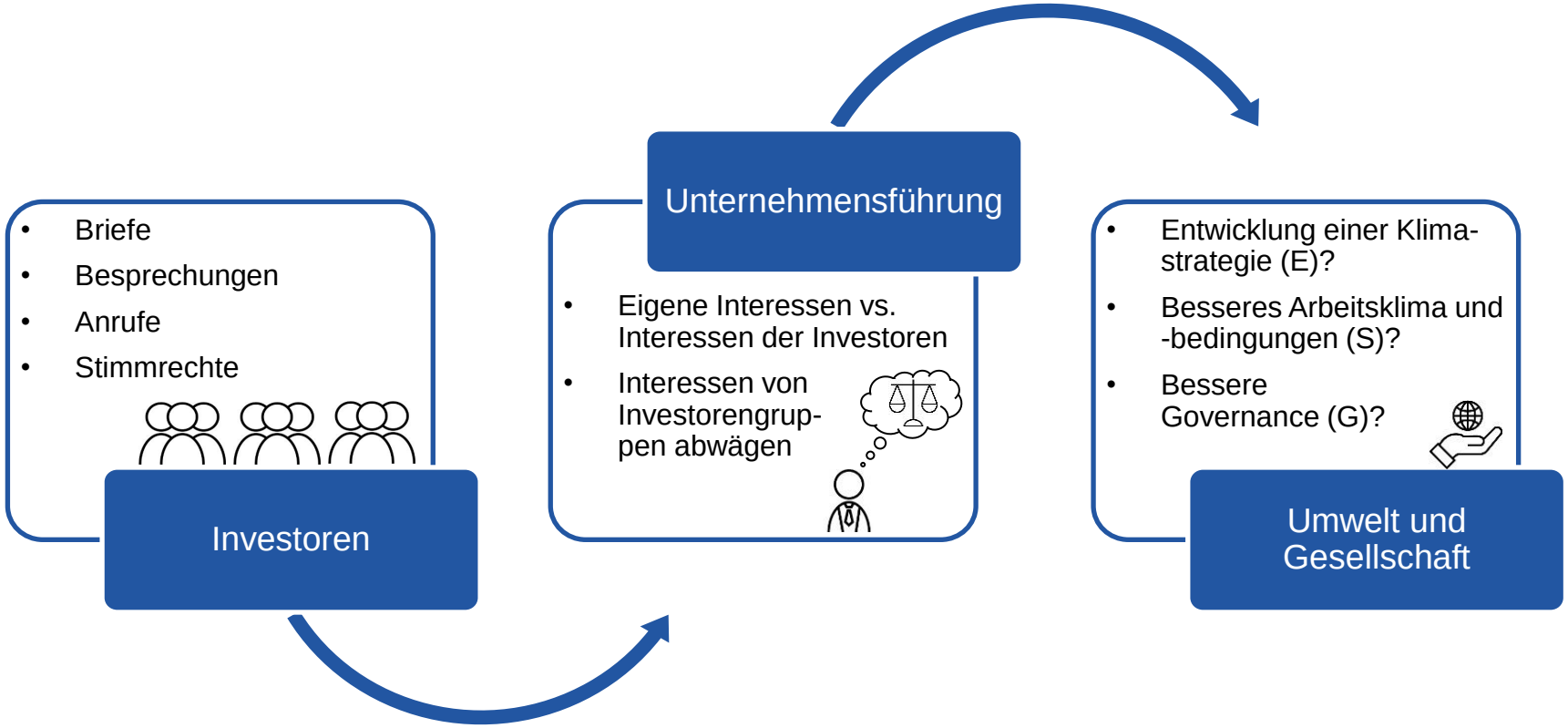
Zentrale Fragen

- **Bei der nachhaltigen Vermögensanlage stehen häufig die beiden folgenden Fragen im Zentrum:**

Welche Nachhaltigkeits-wirkung wird erzielt?

Was sind die finanziellen Auswirkungen?

Stewardship
Wirkung



- **Wirkung möglich,…**
  - **<u>…ABER:</u> Genügend hohe Anzahl an Investoren muss teilnehmen.**
  - **<u>…ABER:</u> Investoren müssen an einem Strang ziehen.**

Stewardship

Beispiel Engagement: «Say on Climate»

Medienmitteilung

In einer Konsultativabstimmung genehmigten die Aktionärinnen und Aktionäre den ersten Klimabericht des Unternehmens, der die Nachhaltigkeit in den Mittelpunkt von Holcims Strategie stellt. Er beschreibt den Weg des Unternehmens zum Erreichen von Net-Zero sowie seine Net-Zero-Ziele für 2030 und 2050, die von der Science Based Targets initiative validiert wurden. […]

Medienmitteilung

Mitsprache der Nestlé-Aktionäre bei Nachhaltigkeitsthemen

- **Holcim und Nestlé kamen Forderungen eines Engagement-Pools nach.**
- **Generalversammlungen konnten über Klimastrategie abstimmen.**
- **<u>ABER:</u> Analyse der Klimastrategien und ihrer Auswirkungen ist zentral.**

Quellen: https://www.nestle.com/media/news/giving-shareholders-say-sustainability und https://www.holcim.com/media/media-releases/2022-annual-general-meeting, abgerufen am 01.03.2023

Stewardship

Beispiel Stimmrechtsausübung: «Engine No. 1»

- Hedge Fund «Engine No. 1» führte Kampagne gegen Exxon: Management sei nicht in der Lage, das Unternehmen adäquat vor Klimarisiken zu schützen.

Medienbericht: Mai 2021

Exxon loses board seats to activist hedge fund in landmark climate vote

⇩

Medienbericht: Januar 2022

Exxon vows to have net-zero carbon emissions from operations by 2050

- **Beispiel zeigt:**
  - **Stewardship (hier: Stimmrechte) kann wirksam sein**
  - **Wirkung sowohl auf Firmen als auch Umwelt möglich**

Quellen: https://www.reuters.com/business/sustainable-business/shareholder-activism-reaches-milestone-exxon-board-vote-nears-end-2021-05-26/ und https://www.reuters.com/markets/commodities/exxon-pledges-net-zero-carbon-emissions-operations-by-2050-2022-01-18/, abgerufen am 01.03.2023

Stewardship

Finanzielle Auswirkungen

Anpassung Portfolio	• Engagement-Pools führen z.T. Dialog mit Unternehmungen, auch wenn Mitglieder nicht investiert sind. • Stimmrecht bedingt Aktienbesitz	• **Keine Anpassungen notwendig** • **Erwartete Rendite und Risiko unverändert**
Kosten	• Engagement und Stimmrechtsausübung verursachen Kosten • Je nach Umsetzung unterschiedlich	• Meist nur geringer Einfluss
Performance	• Unternehmungen sind vermutlich besser auf Nachhaltigkeitsrisiken vorbereitet, wenn Wirkung erzielt wird.	• **Kausalität zwischen Stewardship und Aktienperformance, jedoch schwierig zu messen**

© PPCmetrics AG

Ausschlüsse

Wirkung

- **Wirkung kritisch hinterfragen:**
  - **Wird Wirkung erzielt, steigen Risikoprämien → Investoren ohne ESG-Fokus**
  - **Privatmarktfinanzierung (kein Rampenlicht wie bei Börsenkotierung)**
  - **<u>ABER:</u> Kapitalkosten und öffentliche Wahrnehmung können dennoch wirken**

Ausschlüsse

Beispiele zur Wirkung im Energiesektor

Bild online nicht verfügbar

Bild online nicht verfügbar

Quellen: https://www.ft.com/content/ed11c971-be02-47dc-875b-90762b35080e?shareType=nongift und https://www.ft.com/content/bf2e81ee-74e2-4064-a893-78088b1abcc1, abgerufen am 01.03.2023

Ausschlüsse

Finanzielle Auswirkungen

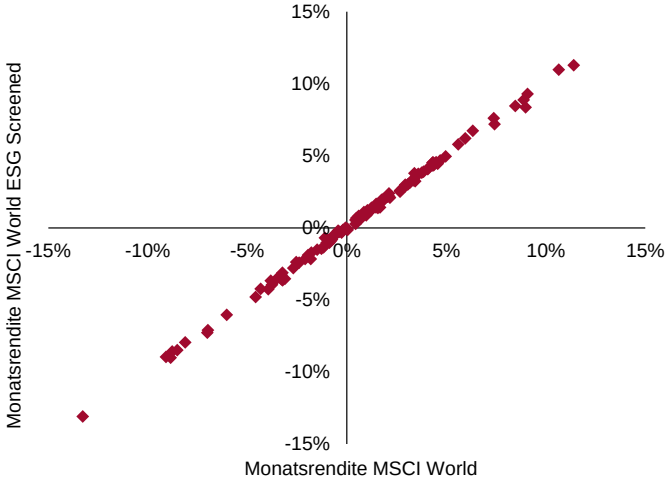
Anpassung Portfolio	• Ja • Sicherheit und Risikoverteilung (Art. 50 BVV 2) muss gewährleistet sein	• **Bei weitreichenden Ausschlüssen kann sich erwartete Rendite und Risiko verändern** • **Praxis: Oft kaum Einfluss, da Ausschlüsse wenig Gewicht**
Kosten	• Anlagefonds: Individuelle Ausschlüsse nicht umsetzbar • Segregierte Mandate: Einfache Umsetzung mit Instruktion Vermögensverwalter	• Je nach Umsetzungskonzept minimale bis substanzielle Kosten (Wechselkosten)
Performance	• Vermeidung von Nachhaltigkeitsrisiken (z.B. «stranded assets»)	• **Existenz einer «grünen Prämie» unterstellt Prognosefähigkeit oder Wissensvorsprung** • **Widerspruch zur Markteffizienz-Hypothese**

© PPCmetrics AG

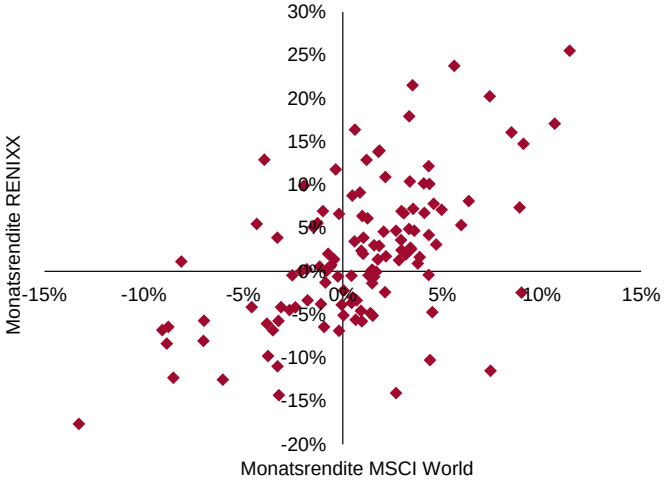
Finanzielle Auswirkungen Ausschlüsse

Beispiel: Diversifikation hinreichend?

MSCI World ESG Screened: Ausschluss von ca. 95 Unternehmen



RENIXX: Fokus auf 30 Unternehmen aus Branche erneuerbare Energien



- **Keine signifikante Zunahme des Risikos bei wenigen Ausschlüssen**
- **Bei Themenfokus bzw. sehr vielen ausgeschlossenen Unternehmen**
  - **Diversifikation nimmt ab → höhere spezifische Risiken (Branche)**
  - **Zentrale Frage: Ist Sicherheit und Risikoverteilung noch gewährleistet?**

Quelle: Eigene Darstellung mit Daten aus Bloomberg (letzte 10 Jahre bis 28.02.2023)

© PPCmetrics AG

Fazit

- Mindestausschlüsse (bspw. geächtete Waffen) inzwischen institutionel-ler Standard
- Trend: Kombination Ausschlüsse und Stewardship
- Wenn kein zielführender Dialog mit Unternehmen möglich ist, wird als Ultima Ratio ausgeschlossen
- Kombination von Mindestausschlüssen mit Stewardship verändert erwartete Rendite und Risiko kaum.
- Wissenschaftliche Studien und Praxisbeispiele zeigen, dass Wirkung auf Umwelt und Gesellschaft möglich ist.
- Jedoch können unerwünschte Wirkungen auftreten, z.B. Verkauf kritischer Unternehmensteile an Privatinvestoren ohne ESG-Fokus.
- Wichtig ist, dass…
  - …Massnahmen zielführend und aufeinander abgestimmt sind.
  - …Investoren an einem Strang ziehen.

Autor:innen

Lukas Riesen, CFA

Partner

E-Mail: lukas.riesen@ppcmetrics.ch

Silvia Rudigier

Partnerin

E-Mail: silvia.rudigier@ppcmetrics.ch

Cyrill Rütsche, CFA

Senior Investment Consultant

E-Mail: cyrill.ruetsche@ppcmetrics.ch

Kontakt

Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research

PPCmetrics AG
Badenerstrasse 6
Postfach
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11
E-Mail zurich@ppcmetrics.ch

PPCmetrics SA
23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

Telefon +41 22 704 03 11
E-Mail nyon@ppcmetrics.ch

Website www.ppcmetrics.ch
Social Media

Über PPCmetrics

Die PPCmetrics AG ist ein führendes Beratungsunternehmen und erbringt unter anderem folgende Dienstleistungen: Investment Controlling, Investment Consulting, Auswahl von Finanzdienstleistern (Asset Manager Selection), öffentliche Ausschreibungen für die Selektion von Finanzdienstleistern (Public Procurement), Asset Liability Management (ALM), Festlegung von Anlagestrategien, Asset Allocation, Portfolioanalysen, Erstellen von Anlagereglementen, Beratung bei nachhaltigen Vermögensanlagen (ESG), juristische Beratung (Legal Consulting, BVG und Finanzmarktrecht, Pension Fund Governance), Actuarial Consulting (aktuarielle und versicherungstechnische Beratung) sowie Tätigkeit als Pensionskassenexperte. Zu den Kunden der PPCmetrics AG im In- und Ausland zählen institutionelle Investoren wie Versicherungsgesellschaften sowie namhafte professionelle Investoren wie Vorsorgeeinrichtungen, Personalvorsorgestiftungen, staatliche Sozialversicherungen und Pensionsfonds und andere öffentlich-rechtliche Körperschaften, grosse Unternehmen, Stiftungen, Vereine (namentlich Non-Profit-Organisationen) oder vermögende Privatpersonen (UHNWI) und deren Fachberater (z.B. Family Offices). Zusätzliche Informationen über die PPCmetrics AG sind unter www.ppcmetrics.ch/de/uber-uns einsehbar.

Rechtliche Hinweise

Die PPCmetrics AG berät ihre Kunden auf deren Initiative hin und führt ihre Analysen nach den von ihr entwickelten Prozessen durch. Sie trifft keine Anlageentscheide für ihre Kunden und gibt ausdrücklich keine Anlageempfehlungen ab. Es liegt in der Verantwortung und im Ermessen der Kunden als sachkundige Anleger, wie sie aufgrund der Beratung der PPCmetrics AG entscheiden und handeln. Die PPCmetrics AG geht davon aus, dass die Kunden über das nötige Fachwissen und ausreichende Erfahrung im Finanzbereich verfügen, um ihre Anlageentscheide zu treffen und die damit verbundenen Risikoeinschätzungen vorzunehmen. Eine Eignungs- oder Angemessenheitsprüfung nach FIDLEG nimmt die PPCmetrics AG nicht vor. Die PPCmetrics AG geht aufgrund der Vorgaben der Kunden davon aus, dass die Anlagen mit ihren Anlagezielen, namentlich ihrer Risikofähigkeit sowie der strategischen Asset Allocation und dem Zeithorizont der Anlagen vereinbar ist. Die PPCmetrics AG ist nicht in die Entwicklung, Verwaltung oder Empfehlung von Finanzinstrumenten involviert. Sie beteiligt sich nicht am Vertrieb von Finanzinstrumenten, nimmt im Zusammenhang mit der Erbringung ihrer Dienstleistungen keine Entschädigungen von Dritten entgegen und wird ausschliesslich von ihren Kunden gemäss Honorarvereinbarung entschädigt. Die Partner der PPCmetrics AG sind im Beraterregister der BX Swiss AG (www.regservices.ch) als Anlageberater eingetragen. Die PPCmetrics AG ist zudem der Finanzombudsstelle FINOS, Talstrasse 20, 8001 Zürich (www.finos.ch) unterstellt. Im Weiteren ist die PPCmetrics AG von der OAK BV als Expertin für die berufliche Vorsorge zugelassen. Weiterführende Informationen und Hinweise finden Sie unter www.ppcmetrics.ch/de/uber-uns/regulierung.

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.

Artikel / Beiträge

Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.

Videos

Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.

Tagungen

PPCmetrics AG
Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research. **Mehr**

Webseite