



Compatibilité climatique CPV/CAP Pensionskasse Coop

Charakterisierung

Die CPV/CAP Pensionskasse Coop ist mit ihrem Anlagevolumen (Ende 2021) von rund 12 Mia. CHF ungefähr auf Rang 25 der Pensionskassen der Schweiz.

Nachhaltigkeits-/ESG-Politik

Die CPV/CAP verfügt über eine Nachhaltigkeitspolitik, die auf den ESG-Kriterien (Environmental, Social, Governance) basiert, in ihrem Anlagereglement festgehalten ist und für alle Anlagekategorien gilt. Sie sagt aus: "Verantwortungsbewusstes und nachhaltiges Investieren bedeutet für die CPV/CAP investieren in Staaten, Unternehmen und Anlagen, bei denen die ESG-Grundsätze beachtet werden (Umweltbewusstsein, Sozialverantwortung, gute Unternehmensführung)".

Die aktuell im Vordergrund stehende Handlungsachse ist das Impact Investing (s. unten).

Im neuen Nachhaltigkeitskonzept vom September 2020 werden die Bestimmungen im Anlagereglement präzisiert. Die CPV/CAP hat "für Staaten und Unternehmen ein eigenes ESG-Modell entwickelt, welches die Basis für Investmententscheide im Rahmen einer ESG-Integration darstellt". Das selbstentwickelte Modell wird sowohl für Aktien- als auch für Obligationenportfolios eingesetzt. Die Kasse setzt sich das Ziel, gegenüber Weltmarktbenchmarks bessere ESG-Resultate zu erzielen. Aus den Nachhaltigkeitsreports 2020, 2021 und 2022 ging hervor, dass die CPV/CAP ihr Wertchriftenportfolio auf ESG-Kriterien hin analysiert hat und für einen Teil der Obligationen bessere Scores resultieren als ein "Benchmark" – allerdings sind die Messindikatoren und die Benchmarks unklar, die Resultate folglich schwer auswertbar.

Mit dem neuen Nachhaltigkeitsreport 2023 liegen für die Aktien und Obligationen erstmals einige besser interpretierbare Nachhaltigkeits- und Klimadaten vor (s.

unten), und der Anteil der Mandate mit "ESG-Richtlinien" – die allerdings inhaltlich nicht beschrieben sind – ist in den letzten Jahren kontinuierlich angestiegen.

Berücksichtigung der Klimarisiken als Teil der ESG-Politik, Beachtung des Rechtsgutachtens NKF

Die Berücksichtigung von Klimarisiken im Anlageprozess ist gemäss dem Rechtsgutachten von NKF Teil der Sorgfaltspflicht.

Aus dem Nachhaltigkeitsreport 2022 geht wie in den Vorjahren hervor, dass die CPV/CAP indirekt ihre Exposition zu den finanziellen Klimarisiken vermindert, indem sie einen bestimmten Anteil ihrer Investitionen zur Wahrnehmung von Klimachancen einsetzt, somit mit dem noch konventionell anlegenden Teil etwas weniger risikoexponiert ist (s. unten).

Getätigte Schritte der Dekarbonisierung des Portfolios

Die CPV/CAP hält in ihrem Nachhaltigkeitsreport 2023 wie im Vorjahr fest, dass sie im Bereich der Alternativen Anlagen und der Infrastruktur im Umfang von insgesamt rund 0.71 Mia CHF Impact Investing betreibt.

Einerseits setzt sie mit rund 0.27 Mia CHF einen Fokus auf erneuerbare Energien (Infrastruktur, mit Solar-, Wind- und Wasserkraftanlagen). Sie sollen dazu beitragen, die Energiewende in Europa zu bewerkstelligen. Die Klima-Allianz bewertet diesen Teil als "Impact Generating Investing".

Zweitens trägt sie mit etwa 0.18 Mia CHF zur Adaptation an den Klimawandel bei, indem sie in Aufbau von Wald investiert – es ist jedoch unklar, ob die investierten Firmen bestimmte Bewirtschaftungen von "Wald" im Sinne eines Themenfonds "Sustainable Timber Management" nachhaltiger im Vergleich zu den Peers betreiben und dabei auch Aufforstung durchführen, oder ob sie explizit einen hohen Teil ihres Umsatzes auf Aufforstung im Sinne

einer Reparatur ausrichten. Die Klima-Allianz schätzt den Anteil, der einem "Impact Generating Investment" entspricht, das der Versorgung und/oder Incentivierung ansonsten unterfinanzierter Aktivitäten dient, auf etwa zwei Drittel ein, also 0.12 Mia CHF.

Schliesslich setzt die CPV/CAP mit etwa 0.28 Mia CHF einen Impact Investing Fokus auf innovative Firmen im Bereich Venture Capital, um Lösungen für Umweltprobleme durch innovative Technologien zu liefern und Lösungen für soziale und gesellschaftliche Herausforderungen zu finden. Dies beinhaltet Innovationen in den Bereichen Gesundheitsversorgung, Bildung sowie Zugang zu Technologien und Dienstleistungen. Mittels diesem Private-Equity Programm würden Firmengründungen unterstützt, welche neue Technologien und Prozesse an den Markt bringen werden. Diese würden Lösungen bieten für die dringenden ökologischen und sozialen Probleme der Zeit. Im Umweltbereich würden Venture-finanzierte Firmen Alternativen zu umweltbelastenden und gesundheitsschädigenden Materialien wie Plastik entwickeln oder den effizienten Einsatz knapper Ressourcen ermöglichen. Im sozialen Bereich begünstige Venture Capital den Zugang zu Dienstleistungen und Bildung. Die Klima-Allianz schätzt den Anteil dieser breit definierten thematischen Investitionen, der einem "Impact Generating Investment" im Sinne der UN Sustainable Development Goals und der EU-Taxonomie der nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten entspricht, auf etwa zwei Drittel ein, also 0.18 Mia CHF.

Zusammengenommen beträgt der Anteil des Green and Sustainable Impact Investing mit geschätzt rund 0.57 Mia CHF in etwa 5% der Aktiven.

Kommentar Klima-Allianz

- Die nachhaltigen und grünen thematischen Impact Investments nutzen finanzielle ESG- und Klimaopportunitäten und sind demnach a priori positiv.
- Weil dadurch die CO₂-Intensität des gesamten Wertschriften-Portfolios – Aktien, Obligationen, Infrastruktur und Alternative Anlagen – sinkt, und eine positive ESG- und Klimawirkung entsteht, ist damit auch eine bestimmte Dekarbonisierungsleistung mit Erhöhung der ESG-Qualität ersichtlich.
- Bei den als Impact Investing bezeichneten Investitionen ist mit Ausnahme der eindeutig bezeichneten Infrastruktur in erneuerbare Energien generell wenig klar, aus welchen Aktivitäten die "nachhaltigen" Impact Investments bestehen. Die EU-Taxonomie der nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten sollte als Richtschnur für die Auslegung der "Nachhaltigkeit" dienen.

Für die Aktien liegen mit dem Nachhaltigkeitsbericht 2023 neu quantitative Daten der CO₂-Intensität vor, welche sowohl die Emissionen des Scope 1 als auch des Scope 2 abdecken (teils auch des Scope 3).

Für die Aktien zieht die Pensionskasse der Coop als Benchmark sowohl ihren "Strategischen Benchmark" als auch einen "Value Vergleichsindex" heran, weil "etwa zwei Drittel der Aktienanlagen der CPV/CAP

bewertungsorientiert angelegt werden, sog. Value investing. Die Treibhausgas- und CO₂-Emissionen der Aktienanlagen wurden daher auch mit einer breiten Benchmark für diesen Anlagestil verglichen. Dieser Index umfasst ca. 1900 der grössten Unternehmen weltweit, die als Value-Unternehmen eingestuft werden".

Im Vergleich zum "Strategischen Benchmark" liegt die CO₂-Intensität des CPV/CAP Aktienportfolios in etwa gleichauf. Verglichen mit dem "Value Vergleichsindex" liegt die CO₂-Intensität ihres Portfolios aber im Falle des Scope 1 und 2 um die Hälfte darunter – und unter Einbezug des Scope 3 immer noch um mehr als ein Drittel. Die Erklärung dafür ist laut CPV/CAP, dass die CO₂-Intensitäten des "Value Vergleichsindex" erheblich höher liegen als bei den Anlagen der CPV/CAP, weil mehr Unternehmen aus emissionsintensiven Branchen wie dem verarbeitenden Gewerbe, der Energieerzeugung und der Schwerindustrie" darin enthalten sind.

Kommentar Klima-Allianz

- Gemäss Geschäftsbericht 2023 ist dieser "strategische Benchmark" der Aktien eine "Referenzgrösse bzw. Massstab, an dem die Performance einer Anlage, einer Anlagekategorie oder eines Portfolios gemessen wird. Der strategische Benchmark entspricht einem möglichst breit diversifizierten Index für die entsprechende Anlagekategorie". Dieser ist nicht offengelegt, aber es scheint sich um einen selbst definierten finanziellen Benchmark zu handeln, wobei unklar bleibt, wie gut dieser mit allgemein anerkannten Weltmarktbenchmarks wie die MSCI-Indizes World, Emerging Markets, und der Schweizer SPI bei den Aktien.
- Es bleibt jedoch unklar, ob bei den Aktien im Vergleich zu früher, z.B. zu 2020, kontinuierliche oder auch durch Umstellungen bei Anlagegefässen bedingte Dekarbonisierungsleistungen weg von konventionellen Anlagelösungen erfolgten.
- Trotzdem kann davon ausgegangen werden, dass die CPV/CAP ein "Value Investing" betreibt, dies zwar mit einem bestimmten – nicht offengelegten – finanziellen Marktbenchmark vergleicht, doch im Unterschied dazu innerhalb der Gesamtheit der 1900 Unternehmen des "Value Index" bei ihrer ESG-Integration auch eine positive Selektion hin zu weniger emissionsintensiven Branchen und Unternehmen durchführt.
- Für die klima- und ESG-relevanten Unternehmensobligationen liegen keine CO₂-Messdaten vor.

Mitgliedschaft in Vereinigungen für Nachhaltigkeit

Es ist keine Mitgliedschaft bei einer Vereinigung für Nachhaltigkeit bekannt.

Klimawirksames Engagement und Stimmrechtsausübung (Ausland, Schweiz)

Engagement

Gemäss Nachhaltigkeitskonzept, ist die CPV/CAP bestrebt, den direkten Dialog mit Unternehmen zu suchen. Der Nachhaltigkeitsbericht 2023 informiert, sie prüfe regelmässig, ob Unternehmen, in deren Aktien und Obligationen investiert wird oder werden soll, Daten zu Unternehmensführung, Umwelt- und Sozialverhalten bereitstellen. Von Unternehmen mit Hauptsitz in der Schweiz und im Ausland die nur unterdurchschnittlich

Informationen offenlegen, verlangt sie Zusatzinformationen. Im Jahr 2022 hat sie 66 Unternehmen angeschrieben.

Kommentar Klima-Allianz

- Die aktuelle Active Ownership beschränkt sich auf das Einfordern von Daten. Ein direktes Engagement mit Einflussnahme auf das Geschäftsmodell ist nicht ersichtlich.

Stimmrechte

Das Nachhaltigkeitskonzept legt fest, dass die Stimmrechte nicht nur in der Schweiz, sondern auch bei den ausländischen Unternehmen die Stimmrechte wahrgenommen. Dies erfolgt via ISS (Institutional Shareholder Services). Gemäss Nachhaltigkeitsbericht 2023 hat die CPV/CAP bei über 1300 Unternehmen im Ausland abgestimmt. Sie unterstützte im Jahr 2023 28% der Aktionärsanträge, die sich speziell mit Klimabelangen befassen – eine konkrete Beschreibung der Art der Anträge, denen sie zugestimmt hat und bei denen sie sich enthielt oder sie ablehnte, fehlt jedoch.

Kommentar Klima-Allianz

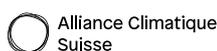
- Es ist nicht klar, ob die CPV/CAP einen Standardvertrag mit ISS befolgt, der erwiesenermassen klima- und "E"- sowie "S"- negatives Abstimmungsverhalten hervorbringt.
- Die Kasse sollte jedenfalls ein Modul von ISS einsetzen, welches eine maximal klima- und ESG-positive Abstimmungswirkung erzielt.

Messung des CO2-Fussabdrucks oder des finanziellen Klimarisikos mit Szenarioanalyse

Mit dem Nachhaltigkeitsbericht 2023 liegen im Prinzip interpretierbare Messdaten erstmals vor.

Planung weitergehender Massnahmen zur Dekarbonisierung auf Portfolioebene

Die CPV/CAP hat ihr Impact Investing insbesondere in erneuerbare Energien stark ausgebaut. Sie hat jedoch noch keine Absicht bekanntgegeben, einen Paris-kompatiblen Dekarbonisierungspfad konzeptionell vorzubereiten.



Schlussfolgerung:

- Ein Nachhaltigkeitskonzept, das eine – allerdings nicht definierte – Integration von ESG-Kriterien (Environmental, Social, Governance) festlegt, sowie jährliche Nachhaltigkeitsreports sind vorhanden.
- Substantielles Impact Investing insbesondere in erneuerbare Energien (Infrastruktur) sowie Investitionen mit Impact-Anteil in Aufbau von Wald sowie innovative Firmen, welche Lösungen für den

Klimaschutz und die Nachhaltigkeitsprobleme entwickeln (Alternative Anlagen), mit geschätzt rund 5% der Aktiven.

- Damit besteht ein hoher Einsatz im Rahmen des Konzepts der doppelten Materialität auf der Handlungsachse der positiven Klimawirkung ("impact materiality") gemäss ESG-Wegleitung für Schweizer Pensionskassen des ASIP vom Juli 2022.
- Eine erste Messung der CO₂-Intensität der Aktien liegt vor, die vermuten lässt, dass die CPV/CAP weniger CO₂-Emissionen finanziert als der in Funktion ihrer Anlagestrategie anwendbare Marktdurchschnitt. Jedoch bleibt noch unklar, ob die CPV/CAP eine nachgewiesene, mess- und vergleichbare Dekarbonisierungsleistung mit Erhöhung der ESG-Qualität im Vergleich zum Stand vor einigen Jahren erbracht hat, die via Umstellungen oder kontinuierlichen Eingriffen auf den Klima- und ESG-relevanten Aktien Ausland erfolgte.
- Bei den Klima- und ESG-relevanten Unternehmensobligationen ist keine Dekarbonisierungsleistung ersichtlich.
- Die Berücksichtigung der finanziellen Klimarisiken ("financial materiality") gemäss dem Konzept der doppelten Materialität gemäss ESG-Wegleitung für Schweizer Pensionskassen des ASIP vom Juli 2022 im Stamm-Portfolio (Aktien, Obligationen) – treuhänderische Sorgfaltspflicht erscheint noch ungenügend respektiert.

Noch fehlt eine umfassende Klimastrategie mit dem Ziel der Dekarbonisierung des Portfolios in Linie mit den Zielen des Pariser Klimaabkommens – max. 1,5°C und Netto-Null finanzierte Treibhausgasemissionen spätestens 2050, orientiert an den aktuell fortgeschrittensten Zielen des Target Setting Protocol der UN-convened Net Zero Asset Owners Alliance.

Sobald jedoch fundierte ESG- und CO₂-Daten vorliegen, die eine substantielle, bereits getätigte Paris-kompatible Dekarbonisierungsleistung auf den Wertschriftenportfolien aufzeigen, und die mit dem zunehmenden Green Impact Investing und gegebenenfalls mit ESG- und klimawirksamen Engagement im In- und Ausland kombiniert wird, somit ein Dekarbonisierungspfad in Linie mit dem 1,5°C-Ziel des Pariser Abkommens gemäss den Rating-Kriterien erkennbar ist, wird die Klima-Allianz die Einstufung auf **HELLGRÜN** wechseln.



Tendenz 2020-2024:

Bewertung: viel besser

- Mit ihrem Nachhaltigkeitskonzept, das den Fokus auf substanzielles Impact Investing und auf die Absicht legt, gegenüber Weltmarktbenchmarks bessere ESG-Resultate zu erzielen, hat die CPV/CAP gute Grundlagen geschaffen, um zukünftig den Weg zu einem Paris-kompatiblen Pfad der Dekarbonisierung des gesamten Portfolios einzuschlagen.
- Es fehlt noch eine zuverlässig interpretierbare Analyse der Klimarisiken der fossilen Anteile und der grünen Potenziale ihres Stamm-Portfolios (Aktien, Obligationen) gemäss der in der ESG-Wegleitung für Schweizer Pensionskassen des ASIP vom Juli 2022 vorgezeichneten Bestandesaufnahme mit Portfolioanalyse auf CO₂-Intensität als Basis für weitergehende Zielsetzungen.
- Eine echte Klimastrategie mit geplantem Dekarbonisierungspfad des Wertschriftenportfolios – verstanden als ganzheitliche Integration von ESG-Ratings und CO₂-Fussabdruckdaten in den Selektionsprozess der Titel – ist noch ausstehend.
- Insbesondere sollte die Kasse eine gut dokumentierte und wirksame Integration der ESG-Kriterien in den Anlageprozess durch ihre internen und externen Vermögensverwalter durchsetzen und den Erfolg mit anerkannten Messindikatoren überwachen – oder aber Fonds nachfragen und selektionieren, die nachgewiesenermassen nach weitreichenden ESG-Positivkriterien und mit einschneidenden Eingriffen zur CO₂-Reduktion konstruiert sind.
- Die Weiterentwicklung der Nachhaltigkeitspolitik sollte einen Dekarbonisierungspfad des Portfolios mit Netto-Null spätestens 2050 ergeben, beruhend auf Zwischenzielen in Linie mit der aktuell fortgeschrittensten Roadmap, dem Target Setting Protocol der UN-convened Net Zero Asset Owners Alliance.
- Damit das Ziel, die Klimaerwärmung auf 1,5°C zu begrenzen, so schnell wie möglich eingehalten werden kann, ist bis 2025 eine Reduktion um mindestens 22%, besser noch 32%, gegenüber 2020 erforderlich, und bis 2030 eine Senkung um 49%, besser noch 65%.
- Noch ausstehend ist schliesslich gemäss Target Setting Protocol der UN-convened Net Zero Asset Owners Alliance die ESG- und klimawirksame Einflussnahme auf die investierten Unternehmen (Investor's Engagement) – einschliesslich klimapositiver Ausübung der Aktionärsstimmrechte im Ausland.
- Für das Investor's Engagement und die Stimmrechtsausübung sollte sich die CPV/CAP vorzugsweise als Asset Owner einer bestehenden Vereinigung oder einem Dienstleister direkt anschliessen, oder aber – insbesondere für Wertschriften Ausland – nur Asset Manager einsetzen, die nachgewiesenermassen wirksames Engagement praktizieren.