



Sustainable Finance: Der Weg zur Klimaneutralität

Fakten & Meinungen zum
Thema Nachhaltigkeit





Sustainable Finance: private Investitionen fördern

Dr. Jörg Kukies
Staatssekretär im Bundesministerium
der Finanzen

03



Nachhaltigkeit – das Thema wird uns begleiten

Marcus Burkert
Mitglied Ausschuss Investment
der Deutschen Aktuarvereinigung

09



Klimaschutz und wirtschaftlicher Wohlstand können Hand in Hand gehen

INTERVIEW

Prof. Dr. Johan Rockström
Direktor des Potsdam-Instituts für
Klimafolgenforschung

04

Projekte von Aktuar- vereinigungen rund um das Thema Klimawandel

10



Nachhaltigkeit und die Signale der Coronakrise

Frank Pierschel
Chief Sustainable Finance Officer
der Bundesanstalt für Finanzdienst-
leistungsaufsicht

06



Transparenz wird Schlüssel zum Erfolg

David Ford
Arbeitsgruppenmitglied des britischen
Institute and Faculty of Actuaries

13



Brauchen auch EbAVs eine Nachhaltigkeitsstrategie?

Sandra Hack
Principal Expert – Financial Stability
bei der European Insurance and
Occupational Pensions Authority

07



Aktuare müssen Verantwortung übernehmen

David Dubois
Präsident des französischen
Institut des Actuaire

14



Versicherer können zum Treiber des Klimaschutzes werden

CRO Forum

15



Nachhaltige Investments haben auch Schattenseiten

INTERVIEW

Dr. Guido Bader
Vorstandsvorsitzender der
Deutschen Aktuarvereinigung

08

IMPRESSUM

Herausgeber:

Deutsche Aktuarvereinigung e.V.
Hohenstaufenring 47–51
D-50674 Köln
Telefon 0221/912554-231
Telefax 0221/912554-9231
presse@aktuar.de - www.aktuar.de

Redaktion:

Birgit Kaiser (verantwortlich)
Erik Staschöfsky

Foto:

Dr. Jörg Kukies: Bundesministerium der Finanzen/Photothek
Frank Pierschel: BaFin/Susanne Geminn
Prof. Dr. Johan Rockström: Mikael Axelsson

Dr. Jörg Kukies

Sustainable Finance: private Investitionen fördern

Die Unterzeichnung des Pariser Klimaschutzabkommens hat Nachhaltigkeitsaspekte der globalen Wirtschaftskreisläufe auch in Deutschland noch weiter in den Fokus gerückt. Die Bundesregierung hat mit dem Klimaschutzprogramm 2030 vor Kurzem einen ambitionierten Plan vorgelegt, um den negativen Auswirkungen des Klimawandels zu begegnen. Auch die im Rahmen der deutschen Nachhaltigkeitsstrategie geforderte Entwicklung zu einem führenden Sustainable-Finance-Standort kann als Beitrag hierfür angesehen werden.

Denn die Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in Finanzmarktentscheidungen hilft dabei, Risiken zu reduzieren und Marktteilnehmer mit Zukunftschancen in einer umwelt- und klimafreundlicheren Wirtschaft zu identifizieren und zu finanzieren. Auf die deutsche Versicherungswirtschaft kommen dabei besondere Herausforderungen zu: Neben Risiken, die sich aus den physischen Veränderungen für die Versicherungspraxis ergeben, müssen Nachhaltigkeitsrisiken zum Beispiel bei der Anlage des Kapitalstocks berücksichtigt werden. Daneben sollten aber auch Chancen, die sich aus dem Wandel der Realwirtschaft hin zu einer nachhaltigeren und klimafreundlicheren Wirtschaft ergeben, ergriffen werden.

Die deutschen Versicherer haben, zum Beispiel was das Management der Kapitalanlage unter ESG-Gesichtspunkten betrifft, im internationalen Vergleich eine Vorreiterrolle. Die BaFin hat bereits 2018 eine Umfrage unter inländischen Versicherern durchgeführt, ob und wie ESG-Kriterien bei der Mittelanlage Anwendung finden. Hier gaben 73 Prozent an, ihr Kapital zumindest teilweise nachhaltig anzulegen. Ein Großteil der deutschen Versicherer hat sich außerdem die Prinzipien der verantwortungsvollen Versicherungswirtschaft (Principles of Sustainable Insurance) der Vereinten Nationen zu eigen gemacht. Auch weitergehende Initiativen wie die Net-Zero Asset Owner Alliance werden durch deutsche Versicherer unterstützt. Zur Absicherung der physischen Risiken werden besondere Klimawandelversicherungen angeboten. Das sind erfreuliche Nachrichten. Das Ende der Entwicklung kann damit jedoch noch nicht erreicht sein. Wir erwarten von allen Finanzmarktakteuren – dies betrifft übrigens auch den Staat als Anleger am Kapitalmarkt –, dass sie die Risiken für sich selbst, ihre Kunden und das Finanzsystem als Ganzes im Blick behalten und adäquat managen. Ich begrüße daher auch ganz ausdrücklich das Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken, das die BaFin im Dezember 2019 veröffentlicht hat.

Für das Bundesfinanzministerium stellt sich insbesondere die Frage, wie es der Finanzwirtschaft einfacher gemacht werden kann, nachhaltig zu investieren. Denn private Investitionen sind für die Finanzierung von Transformationsprozessen von herausragender Bedeutung. Um die Klimaziele zu erreichen,

werden allein in Europa nach Schätzungen der EU-Kommission Mittel in Höhe von 180 bis 290 Milliarden Euro jährlich benötigt. Der im Dezember vorgestellte Green Deal der Europäischen Union sieht zunächst ein Investitionsvolumen von einer Billion Euro vor – über einen Zeitraum von nur zehn Jahren. Finanzielle Ressourcen sind in dieser Größenordnung aus öffentlichen Haushalten nicht zu bestreiten. Wir haben und werden uns daher auch weiterhin dafür einsetzen, dass auf europäischer Ebene der Aktionsplan „Finanzierung nachhaltigen Wachstums“ vorangetrieben wird. Im dritten Quartal dieses Jahres soll der weiterentwickelte Aktionsplan vorgestellt werden.

Über eine geplante Verordnung für die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen, auch als EU-Taxonomie bekannt, haben wir uns bereits am 18. Dezember vergangenen Jahres in den Trilogverhandlungen politisch geeinigt und die Verordnung wird zeitnah formal abgeschlossen werden. Andere Bausteine wie die Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor und neue Klima-Benchmarks für Finanzanlagen sind bereits verabschiedet worden. Auf nationaler Ebene wird der Bund im zweiten Halbjahr zum ersten Mal ein grünes Bundeswertpapier emittieren. Geplant ist hier, regelmäßig weitere Emissionen durchzuführen und langfristig eine grüne Bund-Zinskurve zu etablieren.

Der von BMU und BMF in enger Abstimmung mit dem BMWi eingesetzte Sustainable-Finance-Beirat konsultiert derzeit seinen Zwischenbericht, der erste Handlungsansätze für die Bundesregierung bei der Ausarbeitung und Umsetzung ihrer Sustainable-Finance-Strategie enthält. Die Ideen sollen dabei helfen, Deutschland zu einem führenden Sustainable-Finance-Standort zu entwickeln.

Von der Versicherungswirtschaft erhoffe ich mir, dass sie den eingeschlagenen Pfad zu mehr Nachhaltigkeit weitergeht. Dazu gehört, als Kapitalgeber nachhaltige Innovationen zu fördern, Risiken adäquat zu berücksichtigen und so Stabilität und Wachstum des Wirtschaftsstandorts Deutschland zu unterstützen.

Im Gespräch mit Prof. Dr. Johan Rockström

Klimaschutz und wirtschaftlicher Wohlstand können Hand in Hand gehen

INTERVIEW

Um beim Klimaschutz einen großen Schritt voranzukommen, muss Europa eine Vorreiterrolle einnehmen und den kohleabhängigen Schwergewichten wie China und Russland beweisen, dass in der Dekarbonisierung die Wettbewerbsvorteile von morgen liegen. Davon zeigt sich Prof. Dr. Johan Rockström, Direktor des Potsdam-Instituts für Klimafolgenforschung (PIK), überzeugt.

Vor einigen Jahren war Ihr Potsdam-Institut für Klimafolgenforschung an einer großen Studie beteiligt, die zu dem Ergebnis kam, dass 4 von 9 planetaren Grenzen bereits durch menschlichen Einfluss überschritten wurden. Wie ist die Situation heute?

Wir haben das Konzept der planetaren Grenzen vor zehn Jahren entwickelt und beobachten die Entwicklung seitdem. Es sieht nicht gut aus: Wir nutzen zu viel Land für die Landwirtschaft, zu viele Nährstoffe für die Düngung, wir pumpen immer mehr CO₂ in die Atmosphäre. Wenn die Erde ein Patient wäre, müsste man wahrscheinlich zu dem Schluss kommen, dass mehrere lebenswichtige Organe nicht richtig funktionieren. Kurz gesagt, dass der Patient schwer krank ist. Aber zum Glück haben wir nicht nur die Diagnostik, sondern kennen auch die Therapie: Die umfasst nicht weniger als eine grundlegende Veränderung der Art und Weise, wie wir produzieren, essen, heizen und reisen.

Was bedeutet dies für die politische Stabilität in der Welt?

In Ländern wie Deutschland fangen die Regierungen an zu handeln – sie führen zum Beispiel einen Preis für den Kohlendioxidausstoß ein. Sie werden wichtige Vorbilder sein, um zu beweisen, dass wirtschaftlicher Wohlstand und Klimaschutz sich nicht ausschließen müssen. Wenn man sich jedoch beispielsweise Bangladesch anschaut, sind die Zwänge ganz anderer Natur. Mit dem Anstieg des Meeresspiegels und immer häufiger auftretenden extremen Wetterereignissen sind viele Kleinbauern in ihrer Existenz bedroht. Wenn dies Jahr für Jahr geschieht, sehen diese Menschen sehr oft keine andere Möglichkeit, als innerhalb ihres Landes zu wandern oder das Land ganz zu verlassen. Und das übt einen enormen Druck auf die politischen Systeme aus – sowohl auf die Länder, aus denen sie auswandern, als auch auf ihre Zielländer. Diese Art von Druck wird weltweit zunehmen, da der Klimawandel die Häufigkeit und Intensität solcher Extremwetterereignisse verstärkt.

Im Dezember 2019 warnten Sie, dass es bereits erste Anzeichen für einen Dominoeffekt beim Klimawandel gibt. Was meinen Sie damit?

Unser Erdsystem ist ein sich selbst regulierendes System, in dem alle Teile miteinander verbunden sind: von der Natur auf dem Land und den Ozeanen bis hin zu den Eisschilden und der Atmosphäre. Mit den Klimaveränderungen verändern sich auch diese Prozesse und Subsysteme, und ihr empfindliches Zusammenspiel gerät aus dem Gleichgewicht. So verlangsamt beispielsweise das Schmelzen des Eises in der Arktis den Wärmeaustausch des Wassers in den Ozeanen, was wiederum den westafrikanischen und asiatischen Monsunzyklus beeinflusst und letztlich zu einem verstärkten Abschmelzen in der Antarktis führt, da mehr warmes Wasser dort ankommt. Diese sich selbst verstärkenden Rückkopplungen und Kaskadeneffekte könnten das Erdsystem an eine kritische Schwelle bringen: Auf dieser Seite steht das Holozän, unsere gegenwärtige, günstige geologische Epoche. Und auf der anderen Seite steht ein potenzielles „Treibhaus Erde“, in dem das Erdsystem, das uns seit 11.000 Jahren ein stabiles Klima bietet, grundlegend gestört ist. Es liegt an uns, die Erde daran zu hindern, diese Schwelle zu überschreiten, auch um horrend klimabedingte Kosten zu vermeiden. Wir wissen noch nicht genau, wo diese Schwelle liegt. Wenn man in einer Versicherungslogik spricht, ist es viel billiger, den Kurs jetzt zu ändern, als auf die Schäden zu warten.

Die neue EU-Kommission hat beschlossen, dass Europa bis 2050 klimaneutral werden soll. Besteht nicht die Gefahr, dass Europa wirtschaftlich ins Hintertreffen gerät, wenn die Anforderungen an den Klimaschutz im Vergleich zu anderen Weltregionen immer strenger werden?

Im Gegenteil, es gibt immer mehr Anzeichen dafür, dass die Übernahme der Führung im „grünen Rennen“ ein Weg ist, um wettbewerbsfähiger zu werden und attraktive und moderne Gesellschaften zu gestalten. Die Unternehmen werden

zusätzliche Kosten, wie z. B. die Preise für Kohlendioxid, an die Verbraucher weitergeben und so den Verbrauch sanft beeinflussen, während sie für die Unternehmen kostenneutral bleiben. In Ländern wie meiner Heimat Schweden haben wir trotz Preisen von über 100 Euro pro Tonne Kohlendioxid keine signifikanten Verschiebungen von Investitionen ins Ausland erlebt. Wir sehen jedoch große Innovationen bei der Skalierung von Systemen für erneuerbare Energien. Wichtig ist, dass es Europa gelingt, zu beweisen, dass Klimaschutz und wirtschaftlicher Wohlstand Hand in Hand gehen können. Dies wäre ein sehr starkes Vorbild für (derzeit) kohleabhängige Schwergewichte wie China oder Russland.

Welche Hausaufgaben würden Sie Frau von der Leyen für die kommenden Jahre im Hinblick auf Nachhaltigkeit aufgeben?

Ein guter Ansatzpunkt könnte der Energiesektor sein. Hier herrscht eine klassische, tief verwurzelte Furcht. Erneuerbare Energien sind schon heute wettbewerbsfähiger als Kohle. Aber wir brauchen eine Politik, die einen starken Anreiz für die vollständige Dekarbonisierung des Stromsystems bietet. Was den Verkehr betrifft, so brauchen wir mehr Elektrofahrzeuge und eine strategische Planung der elektrischen Transportwege in ganz Europa, aber auch weniger Kurzstreckenflugverkehr dank einer besseren transeuropäischen Bahninfrastruktur. Wenn wir über die Landwirtschaft sprechen, die immer noch die größte Ausgabenquelle der EU ist, müssen wir die Subventionen konsequent an die Bereitstellung von Klimaleistungen binden, von einer besseren Düngemittelwirtschaft bis zum Schutz der Wälder. Und schließlich muss die EU zu einem globalen Leuchtturm für den Aufbau von Klimaresilienz werden, die die Fähigkeit zur Anpassung mit einer Reduzierung der Einflüsse verbindet. Wenn dies klug angegangen wird, hat die EU die einzigartige Chance, eine bedeutende internationale Zusammenarbeit anzustoßen.

Sie haben das Earth-3-Modell mitentwickelt, in dem Sie fünf wichtige Wege zur Nachhaltigkeit definieren. Was schlagen Sie im Einzelnen vor?

Das Earth-3-Modell kombiniert Modelle des Klimasystems, der ökologischen Systeme sowie der wirtschaftlichen und demografischen Entwicklung, um zu untersuchen, wie und ob es möglich ist, die UN-Ziele für nachhaltige Entwicklung (SDG) bis 2050 zu erreichen und gleichzeitig innerhalb der planetaren Grenzen zu bleiben. Wir haben fünf gemeinsame Merkmale solcher Wege gefunden: schnelles Wachstum erneuerbarer Energien, schneller Fortschritt bei nachhaltigen Nahrungsmittelketten, alternative Entwicklungsmodelle für reiche und ärmere Länder, aktive Verringerung der Ungleichheit und sinnvolle Investitionen in Bildung für alle, Gleichstellung der Geschlechter, Gesundheit und Familienplanung.

Die SDGs wurden vor fast fünf Jahren verabschiedet – im selben Jahr, in dem das Pariser Klimaabkommen getroffen wurde. Und es ist ein ziemlich düsteres Bild, wenn man sieht, wie wenig seitdem passiert ist. Die Ergebnisse des Earth-3-Modells haben uns gezeigt, dass die genannten fünf Elemente in jedem Parlament und in jedem Sitzungssaal auf der ganzen Welt zum absoluten Standard werden müssen, wenn wir den SDGs nahekommen und das Pariser Abkommen einhalten wollen.

Der Klima- und Umweltschutz gehört nach vielen Umfragen zu den wichtigsten Themen für die Bevölkerung. Aber viele Menschen schrecken noch immer vor größeren persönlichen Veränderungen zugunsten der Nachhaltigkeit zurück. Wie kann hier ein Umdenken erreicht werden?

Ich glaube, hier bin ich anderer Meinung. In Zeiten von Fridays for Future, in denen Blackrock und Goldman Sachs die ökologische Nachhaltigkeit zu einem Kernziel ihrer Investitionstätigkeit erklären, glaube ich eigentlich nicht, dass es am Umdenken fehlt. Das „grüne Rennen“ ist in vollem Gange. Und übrigens ist es nicht nur grün: Es ist ein Rennen um Erfolg oder Misserfolg. Sicherlich geht es um Nachhaltigkeit. Es ist jetzt denkbar, dass sich die Zentralbanken und Versicherungen von Investitionen in fossile Brennstoffe abwenden, weil sie in Zukunft ein Portfolio von brachliegenden Vermögenswerten befürchten. Mehrere Teile der Gesellschaft neigen zu einer nachhaltigen Zukunft. In einer kürzlich durchgeführten Studie haben wir diese „sozialen Kippmechanismen“ analysiert. Und wir haben festgestellt, dass diese Mechanismen, wenn der Klimaschutz als soziale Norm anerkannt wird, wirklich den notwendigen tiefgreifenden Wandel auslösen können.

Ihr Heimatland Schweden ist nicht erst seit Greta Thunberg ein Vorbild im Klimaschutz. Was kann Deutschland von Schweden lernen?

In der Politik mutig zu sein. Ich habe den Eindruck, dass deutsche Politiker manchmal vor scheinbar „Unantastbarem“ wie der Automobilindustrie zurückschrecken. Aber jetzt wird in Brandenburg ein Tesla-Werk eröffnet. Das wird disruptiv sein, und das ist gut so. In Schweden haben wir auch große Autofirmen. Keiner von denen hat sich über den CO₂-Preis beschwert. Stattdessen investieren sie stark in die Elektromobilität. Ich bin überzeugt, dass auch die deutschen Automobilhersteller dies tun können und auf diese Entscheidungen als entscheidende Momente in der Geschichte ihres Unternehmens zurückblicken werden. Und deutsche Politiker sind gut beraten, angesichts der Größe der Herausforderung, vor der wir alle stehen, kühne Forderungen zu stellen.

Frank Pierschel

Nachhaltigkeit und die Signale der Coronakrise

In den heutigen Tagen erleben wir, wie tiefgreifend und einschneidend bestimmte Effekte, die von außen in das Wirtschafts- und Finanzsystem hineingetragen werden, wirken können. Auch wenn Coronarisiken und Nachhaltigkeitsrisiken nicht dasselbe sind, werden doch Parallelen sichtbar.

Da ist zunächst der Risikoaufbau. Seit Anfang der Siebzigerjahre wissen wir, was in Sachen Klimawandel und Endlichkeit der Ressourcen auf uns zukommen wird. Auch Mediziner warnen schon seit geraumer Zeit vor möglichen Pandemien. Bedauerlicherweise braucht das vernunftbegabteste Wesen dieses Planeten immer eine praktische Anschauung davon, dass sich eine wissenschaftliche Warnung auch tatsächlich realisiert. Ob nun vergleichsweise kurzfristig auftretende Pandemie oder sich über Jahrzehnte hinziehender Strukturwandel, wir haben in beiden Fällen die Signale verkannt. Niemand war oder ist wirklich darauf vorbereitet, was uns tatsächlich ereilen kann. Zugegeben, es ist auch schwer vorherzusagen. Aber genau deswegen sollten wir die Coronakrise zum Anlass nehmen, um unser Denken, unsere Ansätze bezüglich der Nachhaltigkeitsrisiken zu hinterfragen.

Maßnahmen, die bei Corona noch als kurzfristiges Krisenmanagement eingeführt wurden, dürften auch in anderen schweren Krisen von Natur, Gesellschaft und Wirtschaft einschlägig werden. Wir erleben aktuell, was passiert, wenn ganze Branchen auf das Nötigste heruntergefahren werden und politisches Handeln sich auf Notmaßnahmen zum Schutz der eigenen Bevölkerung und Wirtschaft verlegt. Die globalen Abhängigkeiten von Abläufen, Lieferstrukturen und Kommunikationsketten sind bemerkenswert – besser kann man transitorische Risiken kaum darstellen. Wie bei Corona sind politische, unternehmens- oder marktbezogene Einflüsse auch im Nachhaltigkeitsbereich die Hauptrisikotreiber. Die Folgen der physischen Risiken, die die globalen Reaktionen ausgelöst haben, hielten sich gegebenenfalls noch in Grenzen. Bei Themen wie Pandemie oder Klimawandel, die die Menschen bewegen, ist jedoch immer mit Extremreaktionen der Marktteilnehmer und der politischen Rahmengerbe zu rechnen. Der Unterschied: Im Gegensatz zu einer Pandemie sind Klimawandel und Energiewende nicht in wenigen Monaten erledigt.

Prinzipienbasierter Ansatz wird gefordert

Mit dem Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken stellt die BaFin auf genau solche unwägbareren Risiken ab. Wir erwarten, dass sich die von der BaFin beaufsichtigten

Unternehmen strategisch mit dem Thema Nachhaltigkeit befassen und dass dies auf Vorstandsebene erfolgt. Dabei geht es um die grundsätzliche Ausrichtung der Finanzhäuser. In den Methoden möchten wir den Unternehmen eine größtmögliche Freiheit einräumen. Wir wollen einen prinzipienbasierten Ansatz. Es bringt nämlich nichts, wenn statische Vorgaben zu uniformierten Lösungen führen. Vielmehr soll sich die Individualität der beaufsichtigten Institute in den gewählten Ansätzen widerspiegeln. Die BaFin regt mit dem Merkblatt Fragestellungen an und gibt Beispiele, die die beaufsichtigten Unternehmen bei der Annäherung an dieses Thema und für das Finden individueller Lösungsansätze nutzen können.

Ein weiteres Problem – und auch hier besteht eine Parallele zur Coronakrise – sind verfügbare und verlässliche Daten. Wie bei allen Prognosen beginnt der beste Ansatz mit einer möglichst exakten Datenbasis. Die genaue Kenntnis der Portfolios ermöglicht den beaufsichtigten Unternehmen unter Zuhilfenahme eines validen Szenarios eine gute Prognose, welchen Nachhaltigkeitsrisiken ein Unternehmen ausgesetzt ist. Natürlich bedarf es dafür auch weiterer Informationen aus der Realwirtschaft, um die Aktiv- und zum Teil auch die Passivseite realistisch zu betrachten. Auch ist sicherzustellen, dass die derzeit kurzfristig angelegten Kapital- und Liquiditätsanforderungen ein langfristiges Momentum erhalten. Denn der erforderliche Strukturwandel muss über einen längeren Zeithorizont abgebildet werden.

Es ist beruhigend, zu sehen, dass in einer Krise das Soziale seine Bedeutung nicht verliert. Gerade weil die Umstellung auf ein nachhaltiges Leben und Wirtschaften mit Einschnitten verbunden sein wird, sind soziale Bindungen und Normen immens wichtig. Aus Sicht der BaFin birgt eine Unterschätzung der sozialen Dimension – von der Einhaltung der UN-Arbeitsnormen bis hin zu Finanzbildung oder Klimaflüchtlingen – ein nicht unerhebliches Risiko. Welchen Stellenwert soziale Stabilität hat, wird gerade jetzt besonders sichtbar. Wie derzeit Verbote und Auflagen das Leben und Wirtschaften einschränken, sollten wir bei der Betrachtung von Nachhaltigkeitsrisiken im Hinterkopf behalten.

Sandra Hack

Brauchen auch EbAVs eine Nachhaltigkeitsstrategie?

Die europäische Richtlinie über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAVs) sieht vor, dass diese insbesondere in ihrem Risikomanagement und entsprechend in ihren Investitionsentscheidungen eine Risikobeurteilung hinsichtlich der Einflüsse des Klimawandels, der Ressourcennutzung und der Umwelt, sozialer Risiken oder auch „gestrandeter Vermögenswerte“ vornehmen sollen.

Hierbei sollen, wo relevant, ökologische, soziale und Governance-Faktoren – wie die von den Vereinten Nationen unterstützten Grundsätze für verantwortungsbewusstes Investment – in Betracht gezogen werden. Hinsichtlich der Relevanz und der Bedeutung solcher ökologischen, sozialen und Unternehmensführungsfaktoren für EbAVs wird auf die potenziell individuelle Situation und eigene Risikobetrachtung der EbAVs verwiesen.

Nachhaltigkeitskriterien im Stresstest 2019 berücksichtigt

Die EIOPA hat in ihrem 2019 durchgeführten europäischen Stresstest für EbAVs analysiert, ob und inwiefern EbAVs in Europa Nachhaltigkeitskriterien bereits in ihrem Risikomanagement und in ihrer Anlagepolitik berücksichtigen. Erstmals wurde eine solche Analyse in einem europäischen Stresstest vorgenommen. Diese soll den Weg ebnen, die Nachhaltigkeitsrisiken im Finanzsektor besser beurteilen zu können. EIOPAs-Stresstestbericht betrachtete die Integration von Nachhaltigkeitsrisiken der am Stresstest teilnehmenden EbAVs in qualitativer und quantitativer Hinsicht.

Der Stresstest stellte den Status quo zum Jahresende 2019 dar. Da sich in mehreren Mitgliedsstaaten die Umsetzung der Richtlinie zum 13. Januar 2019 verzögerte, wäre zu erwarten gewesen, dass nur EbAVs aus einigen wenigen Mitgliedsstaaten im Stresstest angeben würden, die entsprechenden Vorgaben bereits vollumfänglich anzuwenden. Wider Erwarten gab die Mehrzahl der EbAVs an, allen drei ESG-Faktoren – ökologische, soziale und Unternehmensführungsfaktoren – Rechnung zu tragen. Hierfür schienen nationale Anforderungen, aber auch insbesondere das Eingehen auf die Wünsche und die Bedürfnisse der EbAV-Mitglieder sowie der Begünstigten ausschlaggebend gewesen zu sein.

Konsistente Prozesse und Strukturen müssen geschaffen werden

Für die Anlagepolitik ist die Einschätzung wichtig, ob Nachhaltigkeitsfaktoren tendenziell höhere, gleichbleibende oder

niedrigere, langfristige Investitionserträge abwerfen werden. Nur eine geringe Zahl (19 Prozent) der befragten EbAVs nahm diese Einschätzung vor und nur 30 Prozent der befragten EbAVs haben Strukturen oder Prozesse entwickelt, um Nachhaltigkeitsrisiken konsistent zu betrachten. Die strategischen Investitionen schienen sich vielmehr an den UN-Kriterien für verantwortungsvolle Investitionen oder auch an expliziten Ausschlusskriterien für bestimmte „unethische“ Geschäftssektoren zu orientieren. Weiterhin hatten etwa 20 Prozent der befragten EbAVs Probleme, nachhaltige Investitionsmöglichkeiten zu identifizieren beziehungsweise in den Finanzmärkten zu finden.

Allerdings konnten in der quantitativen Analyse der Nachhaltigkeitsrisiken sehr viele EbAVs die Mehrzahl ihrer Investitionen bestimmten Industriesektoren entsprechend der Eurostat-NACE-Klassifizierung zuordnen. Dies eröffnete die Möglichkeit, die bekannten Treibhausgasemissionen dieser Sektoren zu einer approximierten CO₂-Bilanz der entsprechenden Investitionen zusammenzufassen. Wenngleich die Zuordnung stark vereinfacht war, konnte die Analyse dennoch sehr interessante Einblicke – insbesondere aus der Perspektive der EbAVs – in ihre Investitionen leisten: Zum Beispiel scheinen die Eigenkapitalanlagen in Sektoren mit zum Teil weit erhöhten Treibhausgasemissionen – relativ zum EU-Durchschnitt – zu liegen.

EbAVs unternehmen erste systematische Maßnahmen

Zusammenfassend kann festgestellt werden, dass Nachhaltigkeitsrisiken insbesondere für Einrichtungen mit langfristigen Verbindlichkeiten signifikant sind und dass EbAVs in Europa durchaus erste Schritte unternehmen, diese systematisch zu erfassen. Mit der weiteren Entwicklung von europäischen Verordnungen, die objektive Kriterien für die Definition von „grünen“ und nachhaltigen Investitionen schaffen, wird den EbAVs die Möglichkeit gegeben, systematisch ihr Risikomanagement und ihre Anlagepolitik weiter den Bedürfnissen ihrer Mitglieder und ihrer eigenen Finanzsituation anzupassen.

Im Gespräch mit Dr. Guido Bader

Nachhaltige Investments haben auch Schattenseiten

INTERVIEW

Die Aktuar*innen sind als Risikomanager und Kapitalanleger direkt von den neuen ESG-Vorgaben betroffen. Der DAV-Vorstandsvorsitzende mahnt, auch die Risiken im Blick zu behalten, die der Ausbau der nachhaltigen Investments mit sich bringt.

Herr Dr. Bader, Sie sind nicht nur Vorstandsvorsitzender der DAV, sondern seit einem Jahr auch Mitglied des Sustainable-Finance-Beirats der deutschen Bundesregierung. Was ist Ihr Zwischenfazit zu Ihrer Beiratsarbeit?

Die Bundesregierung hat das Ziel, dass Deutschland beim Thema Nachhaltigkeit (ESG) im Finanzwesen weltweit eine Führungs- und Vorbildfunktion einnimmt, was ich begrüße. Wichtig ist dabei, dieses zukunftsrelevante Thema aber nicht nur auf Klimaschutzgesichtspunkte zu verengen, sondern auch soziale Aspekte sowie Fragen guter Governance in den Unternehmen in den Fokus zu rücken. Denn erst im Dreiklang dieser Faktoren kann nachhaltiges Handeln gelingen. Der Beirat leistet hier einen wichtigen Beitrag, eine Sustainable-Finance-Gesamtstrategie für die Bundesregierung zu entwickeln.

Als Risikomanager sind auch die Aktuar*innen von den ESG-Vorgaben betroffen. Wo sehen Sie die größten Baustellen?

Grundsätzlich brauchen wir mehr und bessere Daten. Dies betrifft vor allem Informationen über die Folgen des Klimawandels für die Realwirtschaft und damit für die Kapitalanlagen der Versicherer. Die Analyse- und Prognosequalität der bisherigen Studien ist noch sehr heterogen. Das hat auch der Beirat erkannt und regt neue, einheitliche Berichtspflichten der Unternehmen sowie tiefgründige wissenschaftliche Studien an. Denn durch die zusätzlichen Informationen können wir unsere Risikomodelle verbessern.

Aktuar*innen sind mehr und mehr auch als Kapitalanleger tätig. Wie fällt in diesem Bereich Ihre Einschätzung aus?

Die DAV weist bereits seit geraumer Zeit darauf hin, dass es im Sinne einer konsistenten Risikosteuerung nicht nachvollziehbar wäre, wenn nachhaltigen Kapitalanlagen grundsätzlich geringere Risiken als konventionellen Investments unterstellt würden und daher für sie weniger Risikokapital vorzuhalten wäre. Dies widerspricht dem Solvency-II-Prinzip „same risk, same capital“, das sich in den vergangenen Jahren bewährt hat. Verschärfend kommt hinzu, dass uns auch zu nachhaltigen Kapitalanlagen geeignete Datengrundlagen fehlen. Bis heute haben wir keine einheitliche Definition, was unter nachhaltigen Anlagen zu verstehen ist. Ich erinnere hier nur an die Streitfrage

zwischen Frankreich und Deutschland, ob die Atomenergie nachhaltig ist. Aber eine einheitliche Taxonomie ist die Grundlage für verlässliche Anlageentscheidungen, die Risiken und Garantien teilweise für Jahrzehnte absichern sollen.

Mehrere Experten warnen darüber hinaus vor einer Blasenbildung bei green investments. Inwieweit teilen Sie diese Meinung?

Ich halte die Sorge für berechtigt. Es gibt starke politische Kräfte, institutionelle Investoren zu mehr Investitionen in nachhaltige Anlagen zu verpflichten. Dieser immer größer werdenden Nachfrage steht aber ein bisher sehr beschränktes Angebot gegenüber. Damit verschlechtert sich das Chancen-Risiko-Profil dieser Anlageklassen zusehends. Darauf weise ich regelmäßig hin. Die Aufsicht wie die politischen Entscheidungsträger dürfen nicht zulassen, dass wir eine Blasenbildung bei den green investments bekommen, woraus ein neues systemisches Risiko erwachsen kann. Welche Ansteckungsgefahr systematische Risiken für die gesamte Finanzwirtschaft haben, erleben wir seit fast zehn Jahren hautnah durch die andauernde Tiefzinssituation. Diese hat als weltweite Staatsschuldenkrise begonnen und ist durch die Markteingriffe der EZB zu einer Belastung für das gesamte Finanz- und Versicherungswesen herangewachsen. Hier sind wir Aktuar*innen gefordert, frühzeitig auf mögliche Langfristfolgen von (kurzfristigen) politischen Entscheidungen hinzuweisen.

Sie sprachen die Aufsicht bereits an. Die BaFin hat Ende 2019 ihr lang erwartetes Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken herausgegeben. Wie bewerten Sie das?

Das BaFin-Merkblatt ist für die Versicherungsunternehmen eine nützliche Hilfestellung. Einen Aspekt möchte ich besonders hervorheben: Die BaFin sieht die ESG-Risiken nicht als eigene Kategorie an, sondern betrachtet sie als Bestandteil der bisherigen Risikokategorien. Durch dieses Zusammenspiel beispielsweise mit den Markt- oder Kritikrisiken entsteht eine konsistente Risikolandkarte. Zugleich wünsche ich mir von der Aufsicht aber auch Augenmaß in Bezug auf künftige Berichtspflichten. Neue ESG-Berichte können hilfreich sein, wenn sie neue Erkenntnisse liefern. Dazu stehen wir in konstruktivem Dialog mit der BaFin und EIOPA.

Marcus Burkert

Nachhaltigkeit – das Thema wird uns begleiten

Nicht zuletzt der Blick auf die jüngsten regulatorischen Initiativen zeigt, dass der gesellschaftlich und politisch angestrebte Wandel hin zu einer nachhaltigeren Wirtschaft insbesondere auf die Lenkung von Kapitalströmen in Richtung ökologischer und sozialer Investitionen setzt. Für die Kapitalanlage institutioneller Investoren spielen Nachhaltigkeitsaspekte deshalb eine immer größere Rolle. Um die Aktuar*innen im Kapitalanlagebereich beim Umgang mit der komplexen Thematik zu unterstützen, widmet sich die Arbeitsgruppe Nachhaltige Investments der Deutschen Aktuarvereinigung diesem Thema.

Nachhaltigkeitsbezogene Anlagestrategien sind weltweit verbreitet und werden klar als Megatrend identifiziert. Eine enorm boomende Branche ist entstanden. Die meisten Großanleger, gerade im deutschsprachigen Europa, weisen jedoch immer noch keine klare Definition ihres Nachhaltigkeitsansatzes aus. Die zunehmende Forderung nach der Integration von Nachhaltigkeitskriterien durch neue Regulierungsbestrebungen wird von einer endlosen Debatte über die Terminologie begleitet.

Viele Investoren gehen daher bislang den Weg einer Minimallösung. Solange es noch keine offiziellen Marktstandards und konkreten Vorgaben gibt, geben sie sich meist mit der Auswahl von Negativselektionskriterien zufrieden. Sie vermeiden ethisch verwerfliche Themen (z. B. Kinderarbeit) sowie grobe Verstöße gegen internationale Vereinbarungen und sortieren eventuell noch spezielle Themen wie Alkohol und Glücksspiel aus.

Was macht die Regulierung?

Das aktuelle BaFin-Merkblatt scheint dieser bisherigen Einschätzung jedoch eine ganz neue Richtung zu geben, da gefordert wird, Nachhaltigkeitsrisiken in den traditionellen Risikokatalog mit einzubinden. Das kann massive Auswirkungen auf alle Bereiche der Kapitalanlage haben. Damit ist die BaFin über den bisherigen EU-Aktionsplan hinausgegangen, der teilweise noch in Arbeits- bzw. Entwurfsfassungen vorliegt. Hier sollte zuerst die grundlegende Definition (Taxonomie) erfolgen und dann Benchmarks und das Berichtswesen definiert werden. Da es aber schon in der Definition zu unterschiedlichen Sichtweisen kommt, z. B. hinsichtlich der Einschätzung zur Atomenergie in Frankreich im Vergleich zum deutschsprachigen Raum, werden die Themen nicht mehr sequenziell, sondern parallel abgearbeitet. Trotzdem sind einige Fixpunkte gesetzt: So müssen Privatanleger bis März 2021 darüber informiert werden, wie nachhaltig ihre Kapitalanlage ausgerichtet ist. Anbieter tun gut daran, bis dahin entsprechende nachhaltige Alternativen bereitzuhalten. Angetrieben durch diese Entwicklungen werden sich auch entsprechende Nachfragen bei Versorgungseinrichtungen häufen. Ein Einstieg und eine Beschäftigung mit dem Thema sind dringend angeraten.

Es gibt eine ganze Reihe von traditionellen Risiken, die durch das Thema Nachhaltigkeit beeinflusst werden. Dass Themen wie Transformation und stranded assets die Aktienkurse oder die Bonität von Unternehmen beeinflussen, liegt auf der Hand. Neben den direkten Risiken gibt es aber auch Rahmenbedingungen, die bei genauerem Hinsehen auch als Risiken zu betrachten sind:

1. Begrenzte Ressourcen (wenig Personal) innerhalb der Organisation verhindern oft die notwendige sorgfältige Analyse neuer strategischer Themen, die viel fundiertes Wissen und umsichtige Entscheidungsfindung erfordern.
2. Nachhaltigkeits-, Impact- und ESG-Themen lösen Diskussionen innerhalb der Organisation aus, die oft emotional sind und auf persönlichen ethischen Vorstellungen basieren und daher nicht unbedingt vor dem Hintergrund einer neutralen Chancen-Risiko-Bewertung gesehen werden.

Demgegenüber liegen die Chancen auf der Hand: Wem es gelingt, den Trend zu nutzen oder die Investments auszuwählen, die durch den Trend getrieben werden, der wird gegenüber den Mitbewerbern zum Outperformer.

Genauere Zieldefinition festlegen

Wie kann man also als Investor oder Produkthanbieter in das Thema einsteigen? In der Praxis hat es sich gezeigt, dass eine Analyse des Ist-Bestandes (z. B. des Investitionsportfolios) sinnvoll ist. Dabei kann zwischen liquiden Fondsanlagen, Direktbeständen, (illiquiden) alternativen Anlagen und Immobilien unterschieden werden. Darauf aufbauend können Überlegungen angestellt werden, wie die Gesamtstruktur bezüglich Nachhaltigkeit verbessert werden kann. Schließlich sollte, wenn man einmal ein „Gefühl“ für die Themen entwickelt hat, auch über eine Zieldefinition festgelegt werden, welche Themen gefördert werden sollen. Eine Zieldefinition ohne Abschätzung von Folgen und Aufwand für den Investor sollte allerdings vermieden werden. Es gibt mittlerweile genügend Beispiele von Marktteilnehmern, die sich auf den Weg gemacht haben. Um es mit den Worten der BaFin auszudrücken: „Das Thema ist hier, um zu bleiben.“

Projekte von Aktuarvereinigungen rund um das Thema Klimawandel

Aufgrund ihres grenzüberschreitenden Charakters ist es ganz offensichtlich, dass sich die Themenbereiche Klimawandel und Nachhaltigkeit am besten auf globaler, zumindest aber auf europäischer Ebene besser behandeln lassen als auf rein nationaler. Doch auch die größeren Aktuarvereinigungen haben eigene Projekte initiiert, von denen im Folgenden einige ausgewählte Aktivitäten vorgestellt werden sollen.



Global: IAA – International Association of Actuaries

Die IAA ist die weltweite Dachvereinigung der Aktuarvereinigungen, die es sich zum Ziel gesetzt hat, die Entwicklung eines globalen Berufsstandes zu fördern und im Sinne des öffentlichen Interesses fachlich kompetent und professionell zu Themen von internationalem Interesse mit aktuariellem Bezug Position zu beziehen. Die Auswirkungen des Klimawandels gerade in weniger entwickelten Ländern sind naturgemäß ein solches Thema. Eine Arbeitsgruppe der IAA hat sich daher zunächst intensiv mit der Frage befasst, welche Hilfestellungen die Versicherungswirtschaft und insbesondere die Aktuar*innen gerade für besonders betroffene Bevölkerungsgruppen leisten können. Die Ergebnisse dieser Standortbestimmung sind im Papier „Climate Change, Insurance and Vulnerable Populations“ vom Oktober 2019 zusammengefasst worden und stehen auf der Webseite der IAA www.actuaries.org zur Verfügung.

Um das Thema weiter zu vertiefen und insbesondere den internationalen Aufsichtsbehörden als Gesprächspartner und Ratgeber zur Verfügung stehen zu können, hat die IAA vor Kurzem eine neue Taskforce „Climate-related Risks“ eingerichtet. Eine Hauptaufgabe für die Zukunft wird es sein, weltweit Klimaszenarien zu entwickeln und sich mit den wichtigsten Interessengruppen darauf zu verständigen, um dann solche Klimaszenarien in ihre finanziellen Auswirkungen zu übersetzen. Die Auseinandersetzung mit klimabedingten Risiken stellt für den Berufsstand der Aktuar*innen eine hervorragende Gelegenheit dar, seinen Beitrag zum Risikomanagement zu erweitern und insbesondere die Auswirkungen auf die Aktivseite der Bilanz von Versicherern, Pensionsfonds und anderen Finanzinstitutionen zu analysieren. Hier will die Taskforce einen wesentlichen Beitrag leisten.



International Actuarial Association
Association Actuarielle Internationale

Nordamerika: USA und Kanada

Die Casualty Actuarial Society, das Canadian Institute of Actuaries, die Society of Actuaries und das Property/Casualty Extreme Events Committee der American Academy of Actuaries haben auf die mit dem Klimawandel verbundenen Risiken reagiert, indem sie gemeinsam Ausschüsse mit der Erforschung des Klimawandels und der Bewertung der potenziellen Auswirkungen auf das Risikomanagement der Versicherungsbranche beauftragt haben. Die erste Phase der Arbeiten schloss bereits 2012 mit dem Bericht „Determining the Impact of Climate Change on Insurance Risk and the Global Community“ ab. Seither haben sich die nordamerikanischen Aktuarvereinigungen insbesondere auf die Entwicklung eines aktuariellen Klimaindexes konzentriert. Der „Actuaries Climate Index® (ACI)“ ist als Überwachungsinstrument gedacht – als ein objektiver Indikator für die Häufigkeit extremer Wetterverhältnisse und das Ausmaß von Meeresspiegeländerungen. Die Webseite www.actuariesclimateindex.org bietet Daten und deren grafische Aufbereitung für alle an, die auf dieser Grundlage forschen möchten. Der ACI ist für die Vereinigten Staaten und Kanada sowie 12 Subregionen verfügbar und wird sowohl auf monatlicher als auch auf saisonaler Basis veröffentlicht.



Australien: Actuaries Institute Australia

Die australische Aktuarvereinigung hat 2018 ein ganz ähnliches Projekt gestartet: Der „Australian Actuaries Climate Index (AACI)“ wurde entwickelt, um zu messen, ob sich die Häufigkeit extremer Wetterbedingungen im Laufe der Zeit ändert. Er soll helfen, Aktuar*innen, politische Entscheidungsträger, Unternehmen und die Öffentlichkeit über die Klimatrends in Australien zu informieren. Der Schwerpunkt liegt dabei auf Risiken, die mit Extremen wie Überschwemmungen im Landesinneren und an den Küsten, Zyklonen, Dürre und Hitzewellen zusammenhängen. Die verschiedenen Indizes sollen so zum Verständnis darüber beitragen, wie sich bestimmte Risiken infolge des Klimawandels verändern können.



Europa: AAE – Actuarial Association of Europe

Nach dem Vorbild der nordamerikanischen und der australischen Aktuarvereinigungen prüft aktuell auch die Dachvereinigung der europäischen Aktuarvereinigungen AAE, ob ein vergleichbarer Klimaindex für Europa entwickelt werden kann. Der Vorstand der AAE hat daher im Februar 2019 eine Arbeitsgruppe eingerichtet, die eine Machbarkeitsstudie zur Erstellung eines „European Actuaries Climate Index (EurACI)“ erarbeitet. Nach intensivem Austausch mit den zuvor genannten Aktuarvereinigungen soll diese Studie in Kürze fertiggestellt werden. Falls der Vorstand der AAE beschließt, die Entwicklung des EurACI voranzutreiben, soll der Index so schnell wie möglich verfügbar sein. Das könnte zu Beginn einige pragmatische Entscheidungen zum Niveau der Datenqualität und den Umfang des Indexes erfordern, dies erscheint der Arbeitsgruppe aber deutlich wünschenswerter, als die Entwicklung im Streben nach Perfektion zu verzögern. Die European Climate Assessment & Dataset (ECA&D) mit Sitz in Utrecht sammelt Daten, die von europäischen Wetterdiensten bereitgestellt werden, und produziert gerasterte Datensätze für Europa. Diese frei verfügbaren Daten könnten die Grundlage für den EurACI bilden.



Großbritannien: Institute and Faculty of Actuaries

Auch der britischen Aktuarvereinigung ist früh bewusst geworden, dass die soziale, ökonomische und finanzielle Sphäre zunehmend von Umweltrisiken, der Wahrscheinlichkeit künftiger extremer Veränderungen und den Maßnahmen der Regierungen zu deren Bewältigung beeinflusst wird. Als Risikomanager sind solche Entwicklungen auch für die britischen Aktuar*innen von entscheidendem Interesse. Der Praxisbereich „Ressourcen und Umwelt“ arbeitet unter anderem daran, welche Auswirkungen der Klimawandel auf alle Bereiche der Versicherung, der Altersversorgung und der anderen Finanzgebiete hat. Ein weiterer Schwerpunkt liegt auf der Frage, wie das Versicherungswesen ressourcenschonender arbeiten kann. Auch die Auswirkungen veränderter gesellschaftlicher Überzeugungen, die die Bedeutung von Gesundheit, Bildung, Freizeit, Armutsbekämpfung und Umwelt neu betrachten, werden diskutiert. Nicht zuletzt wollen die britischen Aktuar*innen auch der Energiewirtschaft als Risikomanager*innen beratend zur Seite stehen. Arbeitsgruppen des Praxisbereichs „Ressourcen und Umwelt“ haben inzwischen eine Reihe von praktischen Hilfestellungen für Aktuar*innen in der Lebensversicherung (siehe Text auf Seite 13), der Altersversorgung oder der Sachversicherung erarbeitet und auf der Webseite des IFoA veröffentlicht.



Frankreich: Institut des Actuares

Das französische Institut des Actuares hat sich bewusst entschieden, die Herausforderungen des Klimawandels in den Mittelpunkt des Aktuarkongresses 2019 zu stellen, um in verschiedenen Diskussionsrunden zusammen mit den Mitgliedern spartenübergreifend auszuloten, wie die damit einhergehenden Risiken auch den Berufsstand der Aktuar*innen vor ganz neue Fragen stellen. David Dubois, Präsident des Instituts, gibt auf Seite 14 einen Einblick in die Hintergründe dieser Entscheidung. Die Konferenz diente somit auch als Auftakt für eine Positionsbestimmung der Vereinigung und als Startschuss für eine vertiefte fachliche Auseinandersetzung mit dem Thema.



Deutschland: Deutsche Aktuarvereinigung

In der DAV haben es sich die Ausschüsse Investment und Schadenversicherung zum Ziel gesetzt, sich verstärkt mit Fragestellungen des nachhaltigen Investments sowie mit den Auswirkungen des Klimawandels auf die Tätigkeit von Aktuar*innen in der Schaden-/Unfallversicherung auseinanderzusetzen. Auch der Ausschuss Enterprise Risk Management wird sich zu den in seinen Arbeitsbereich fallenden Aspekten des Themas eine Meinung bilden. Ein erster Bericht aus der Arbeitsgruppe des Ausschusses Investment ist in diesem Kompass auf Seite 9 zu finden. Eine neue Arbeitsgruppe „Klimawandel“ des Ausschusses Schadenversicherung wurde nach einer Ausschreibung im Mitgliederkreis just Mitte März 2020 konstituiert. Ziel ist es, für die Mitglieder Hilfestellungen zu erarbeiten, mit denen die sich wandelnden klimatischen Rahmenbedingungen in den verschiedenen Bereichen, insbesondere im Pricing, im Underwriting und in der Modellierung, praktisch berücksichtigt werden können. Der Ausschuss wird fortlaufend berichten.



David Ford

Transparenz wird Schlüssel zum Erfolg

Es ist wissenschaftlicher Konsens, der Klimawandel und die globale Erderwärmung stehen in einem direkten Zusammenhang. Noch ist nicht klar, wie groß oder schnell die Auswirkungen des Klimawandels sein werden oder wie stark und wie schnell die Gesellschaft darauf reagieren wird. Unabhängig von dieser Ungewissheit ist aber eines sicher, der Klimawandel wird sich auf die Gesundheit und die Sterblichkeit, die physischen Vermögenswerte sowie die Finanzmärkte auswirken.

All dies sind wichtige Erkenntnisse für die Lebens- und Rückversicherer. Die Aktuar*innen können mit ihrem Verständnis von Risiko und Unsicherheit sowie ihren Fähigkeiten zur langfristigen Finanzmodellierung helfen, die Folgen des Klimawandels zu berücksichtigen. Die Risiken des Klimawandels lassen sich in folgende Gruppen einteilen:

physische Risiken durch Faktoren wie hohe Temperaturen oder den Anstieg des Meeresspiegels. Diese könnten die Sterblichkeit, die Morbidität bei Epidemien, die physischen Vermögenswerte oder Unternehmen, in die die Lebensversicherer investieren, beeinflussen.

Transitions-Risiken infolge des Wandels hin zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft. Diese könnten den Wert der Investitionen verändern, wenn einige Branchen wachsen oder andere aufgrund von Nachfrage oder Regulierung schrumpfen.

Haftungs-Risiken bestehen, wenn Beteiligte versuchen, ihre durch den Klimawandel erlittenen Verluste oder Schäden durch andere zu kompensieren. Für Lebensversicherer könnte es eine große Herausforderung sein, für diese Risiken entsprechende Produkte anzubieten, insbesondere im Hinblick auf ihre gesamthafte Kapitalanlagestrategie.

Bereits heute gibt es eine Vielzahl von Modellen über mögliche Veränderungen des Klimas, der globalen Temperaturen und der Meeresspiegel. Längst kann auch der „Carbon Footprint“ von Unternehmen modelliert werden, in die Versicherer investieren könnten. Diese Informationen fließen jedoch nicht direkt in die Finanzmodelle für Versicherungen ein.

Eine wichtige Möglichkeit für Lebensversicherer, das Risiko des Klimawandels zu berücksichtigen, bietet das hauseigene Enterprise Risk Management (ERM). Für die deutschen Versicherer spiegeln sich die Anforderungen dafür in den Solvency-II-Regeln wider. Diese fordern, eine Governance-Struktur zum Umgang mit Risiken aufzubauen. Sie soll zeigen, wo im Management die Verantwortung für Klimarisiken angesiedelt ist und wie damit umgegangen wird. Das ERM-Rahmenwerk berücksichtigt auch die Risikobereitschaft und die Risikotoleranz. Diese können überprüft und geändert werden, um die Risiken des Klimawandels einzubeziehen. Das Solvency-II-Rahmenwerk beinhaltet zudem eine risikobasierte Kapi-

talbewertung. Dabei werden Risikoarten wie das Zinsrisiko (als Marktrisiko) oder das Sterblichkeitsrisiko (als Lebensrisiko) aufgeschlüsselt. Die Aktuar*innen können berücksichtigen, wie jede Risikoart mit den Kategorien physisches Risiko, Transitions- und Haftungsrisiko verknüpft ist. Dies hilft zu zeigen, wo die Hauptrisiken des Klimawandels liegen, und Prioritäten zu setzen. Von hier aus können qualitative Szenarien helfen, verschiedene Entwicklungen zu untersuchen, noch bevor quantitative Ansätze möglich sind.

Aufsichtsbehörden erhöhen Druck

Weltweit entwickeln die Regulierungsbehörden Vorschriften, um die aufkommenden Risiken des Klimawandels zu überwachen und zu bewältigen. In Deutschland hat die BaFin kürzlich eine Konsultation zu einem Leitfaden für regulierte Unternehmen zu Nachhaltigkeitsrisiken durchgeführt. In Großbritannien haben die Finanzaufsichtsbehörden mit Lebensversicherern Stresstests zum Thema Klimarisiken gemacht und beraten nun über die Einbeziehung mehrerer langfristiger Klimawandel-szenarien in ihre nächsten Stresstests.

Diese Offenheit ist wichtig, um Investoren und Verbraucher zu informieren, wie Unternehmen dem Klimawandel begegnen. Denn diese Informationen können für die Versicherungen sowohl direkt als auch indirekt relevant sein, wenn es um mögliche Investitionen in Unternehmen geht. Die Taskforce on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) hat eine Reihe von freiwilligen Empfehlungen auf der Grundlage eines Vier-Säulen-Ansatzes zur Offenlegung klimarelevanter Risiken und Chancen erarbeitet:

- Governance: die Governance der Unternehmen in Bezug auf klimabezogene Risiken und Chancen
- Strategie: die tatsächlichen und potenziellen Auswirkungen auf die Strategie und die Finanzplanung
- Risikomanagement: wie diese Risiken identifiziert, bewertet und gehandhabt werden
- Metriken und Ziele: die verwendeten Metriken und Ziele

Eine Reihe von Finanzaufsichtsbehörden erwägt, wie oder ob sie solche Veröffentlichungen für die von ihnen regulierten Unternehmen verpflichtend machen sollen.

David Dubois

Aktuare müssen Verantwortung übernehmen

Bereits 2006 warnte der Ökonom und ehemalige Vizepräsident der Weltbank Nicholas Stern vor den wirtschaftlichen Folgen der globalen Erwärmung. Im sogenannten Stern-Report (englisch: Stern Review on the Economics of Climate Change) schlug er Alarm: Wenn die Staaten ihre Klimapolitik nicht veränderten und nicht ein Prozent des globalen Bruttoinlandsproduktes (BIP) in die Reduzierung der Treibhausgasemissionen investierten, würde der Klimawandel jährliche Kosten verursachen, die zwischen 5 und 20 Prozent des BIP entsprächen. Die Zeit drängte also bereits damals.

Nun befinden wir uns im Jahr 2020 und die Zeit drängt noch mehr, wie Wissenschaftler immer und immer wieder betonen. Durch die Vielzahl von Studien und der zunehmenden Berichterstattung über den Klimawandel setzt sich die Öffentlichkeit mehr denn je mit den Folgen des Klimawandels auseinander. Wir alle haben begriffen, vor welche Herausforderungen uns die globale Erwärmung stellt. Zugegeben, die Kluft zwischen Bewusstsein und Verhaltensänderung ist nach wie vor groß, aber jeder kleine Schritt ermöglicht es uns, kollektiv in die richtige Richtung zu gehen.

Genau das macht die Französische Aktuarvereinigung (Institut des Actuaire). Der Berufsstand der Aktuar*innen ist bekannt für seine Fachkompetenz in der Risikobeurteilung und -kontrolle. Wir können mit komplexen multidisziplinären Problemen umgehen. Und wir haben Verhaltensregeln, um diese Problemstellungen zu managen. Aber um wirklich nützlich zu sein, müssen wir Aktuar*innen gut informiert, ja sogar gut (aus)gebildet sein. Damit steht für uns als Institut des Actuaire die folgende Frage im Raum: Wie können wir informieren, ohne zu verzerren, um den Aktuar*innen ein richtiges Verständnis für die Informationen an die Hand zu geben?

In den letzten Jahren haben wir in unserer Zeitschrift „L'Actuariel“ den Fokus regelmäßig auf die Auswirkungen der globalen Erwärmung gelegt. Zahlreiche Artikel haben sich mit den Folgen von Naturkatastrophen, dem Risiko von sogenannten stranded assets und in jüngster Zeit mit der Schwierigkeit befasst, auf alternative Energien umzuschwenken.

Interdisziplinäre Betrachtung notwendig

Im Juni 2019 organisierten wir den 18. französischen Aktuar-kongress zum Thema „Versicherung und Finanzen: Wir bieten dem Klimawandel die Stirn“. Als das Thema angekündigt wurde, waren die ersten Reaktionen eher zögerlich, ja sogar zwiespältig. Vielfach wurde hinterfragt: Ist das tatsächlich ein Thema für Aktuar*innen und insbesondere für alle? All-

zu oft wurden die Auswirkungen der globalen Erwärmung nur als verstärkender Faktor für das Risiko von Naturkatastrophen gesehen. Dabei ist der Klimawandel an sich das Hauptproblem. Wir Aktuar*innen haben uns zuletzt sehr viel mit niedrigen Zinsen, Solvency II und IFRS 17 beschäftigt. Dabei sollten wir vielmehr hinterfragen, wie der ganze Berufsstand der Versicherungsmathematiker*innen global dazu beitragen kann, die Fragen rund um den Klimawandel zu beantworten. Wir wollen, dass sich die Aktuar*innen des Themas annehmen und sich mit einem grundlegenden Element des aktuariellen Berufsstandes befassen, nämlich der Bewertung des Risikos in all seiner Interdisziplinarität und Dimension.

Folgen des Klimawandels werden Teil der Ausbildung

Im Anschluss an den Kongress haben wir den Core Syllabus des Institut des Actuaire weiterentwickelt, indem wir die gesellschaftlichen Aspekte des Klimawandels und der neu auftretenden Risiken verstärkt in die Ausbildungsprogramme integriert haben. Insgesamt müssen die Aktuar*innen bereits zum Zeitpunkt ihrer Ausbildung Klimarisiken im Fokus haben. Die Diskussion über die Klimarisiken muss auch die Frage einschließen, wie sich diese auf die Stabilität der Finanzsysteme und auf die Rolle der Regulierung auswirken können, damit die Versicherungs- und Finanzinstitute darauf vorbereitet sind.

Wir sind davon überzeugt, dass Aktuar*innen die Zeit des Klimawandels mit ihrer Fähigkeit, viele Disziplinen in ihre Überlegungen zu integrieren, begleiten können. Aber nicht weniger wichtig ist es, dass auch ihre Vorgesetzten in den Unternehmen davon überzeugt werden. Wir planen daher für die zweite Hälfte 2020 ein Seminar für Entscheidungsträger. Dabei hat es für uns Priorität, Informationen zu vermitteln, den Austausch zu fördern und gleichzeitig die Akteure in die Verantwortung zu nehmen. Denn das Institut des Actuaire sieht sich dem Ziel der Wissensvermittlung voll verpflichtet.

CRO-Forum

Versicherer können zum Treiber des Klimaschutzes werden

Trotz aller politischen Debatten und der zunehmenden Sensibilisierung für den Klimawandel stiegen auch 2018 die weltweiten Treibhausgasemissionen, wodurch das im Pariser Klimaabkommen festgesetzte weltweite maximale CO₂-Budget bereits in wenigen Jahren erreicht sein dürfte. Nur durch radikale und nachhaltige wirtschaftliche wie gesellschaftliche Veränderungen kann nach Ansicht fast aller Expert*innen die Erderwärmung noch unter 2 °C gehalten werden. Sicher ist bereits heute: Die Risiken für Versicherer und ihre Kunden sind durch eine ungebremste globale Erwärmung enorm.

Zahlreiche Untersuchungen deuten auf eine wahrscheinliche Erderwärmung um 1 bis 6 °C gegenüber dem vorindustriellen Niveau bis zum Ende des Jahrhunderts hin. Solche Erhöhungen mögen nicht groß klingen, aber die obere Hälfte dieser Spanne birgt katastrophale Risiken, die weitaus schlimmer sind, als weithin bekannt ist. Um diese Zahlen einzuordnen: Im Großen und Ganzen entspricht dieser Temperaturanstieg der Erderwärmung von der letzten Eiszeit bis zur Neuzeit – aber das in gerade einmal einem Prozent der Zeit. Dies wird unweigerlich die Fähigkeit der natürlichen Systeme zur Aufnahme und Anpassung überfordern. Beunruhigend ist, dass viele Auswirkungen irreversibel sind und die Gefahr wächst, dass immer mehr sogenannte „tipping points“ überschritten werden, die einen Dominoeffekt auslösen. Und einige dieser irreversiblen Veränderungen treten bereits oberhalb einer Erwärmung von 1,5 °C auf. Siehe dazu das Interview mit Prof. Rockström auf Seite 4.

Nach Analyse des CRO-Forums steht fest: Die kurzfristigen physischen Auswirkungen des Klimawandels sind kaum mehr aufzuhalten und werden zwischen 2030 und 2040 deutlich zu Tage treten. Bis dahin rechnen die Risikoexpert*innen mit einem Anstieg der Durchschnittstemperatur um 1,5 °C. Doch für die Zeit danach sehen sie noch große Gestaltungsspielräume. Hierfür ist es aber notwendig, zwischen 2020 und 2030 umfassende Maßnahmen zu ergreifen, um die Pariser Klimaziele zu erreichen oder zu übertreffen.

Anstrengungen müssen verdreifacht werden

Der IPCC (Intergovernmental Panel on Climate Change) veröffentlichte im Oktober 2018 einen Sonderbericht, der zu dem Schluss kommt, dass die globale Erwärmung technisch auf 1,5 °C begrenzt werden kann. Um dieses Ziel zu erreichen, genügen die in Paris vereinbarten nationalen Zusagen aber bei Weitem nicht. Vielmehr müssten die CO₂-Gesamtemissionen in den nächsten zwölf Jahren um 33 bis 50 Prozent gesenkt werden, was Investitionen von über zwei Billionen Dollar pro Jahr erfordern könnte, und bis 2050 müssten die CO₂-Netto-Emissionen auf null gesenkt werden. Darüber

hinaus müssten in diesem Jahrhundert 100 bis 1.000 Milliarden Tonnen CO₂ aus der Luft entfernt werden. Das CRO-Forum ist skeptisch, ob dies angesichts der bislang geringen Fortschritte erreichbar ist. Denn die Techniken zur CO₂-Rückgewinnung sind unwirtschaftlich und in dem erforderlichen Umfang weitgehend unerprobt. Und die Risikomanager*innen sehen ein weiteres Problem: Vielen Menschen fehlt die Vorstellung, wie eine um 3 bis 5 °C erwärmte Erde aussehen würde. Um diese Wissenslücke zu schließen, hat das CRO-Forum im Jahr 2019 das Diskussionspapier „The heat is on – Insurability and Resilience in a Changing Climate“ herausgegeben. Dieses soll dazu beitragen, den Kampf gegen den Klimawandel zu beschleunigen und die bisherigen Anstrengungen zu verdreifachen.

Dafür haben die Versicherungen eine herausgehobene Bedeutung. Auf der einen Seite spüren sie als Anbieter von Risikoschutz unmittelbar die Folgen des Klimawandels. Und auf der anderen Seite sind sie mit einem verwalteten Vermögen von 30 Billionen US-Dollar einer der größten Vermögensverwalter auf dieser Welt. In dieser Doppelfunktion haben sie ein großes Interesse daran, die Bemühungen zur Eindämmung der globalen Erwärmung und zur Stärkung der Widerstandsfähigkeit zu unterstützen. Die Versicherer können durch ihre Underwriting-Aktivitäten und auch durch ihre Investitionstätigkeiten die CO₂-Reduzierung aktiv unterstützen. Denn als große institutionelle Investoren haben sie erheblichen Einfluss auf die Unternehmen und können sie dazu ermutigen, auf weniger kohlenstoffintensive Prozesse umzusteigen. Und die Versicherer können sogar noch einen Schritt weitergehen: Indem sie aus stark umweltbelastenden Sektoren und/oder Unternehmen desinvestieren, können sie einen ganz aktiven Beitrag zur Eindämmung der globalen Erwärmung leisten. Einige prominente Versicherer haben sich bereits öffentlich dazu verpflichtet, die Unterstützung und Investitionen in kohlenstoffintensive Industrien zu begrenzen.

Das vollständige Diskussionspapier finden Sie auf der Webseite des CRO-Forums unter www.thecroforum.org.

Wir rechnen
mit der Zukunft



DAV

DEUTSCHE
AKTUARVEREINIGUNG e.V.



DGVFM

DEUTSCHE GESELLSCHAFT
FÜR VERSICHERUNGS- UND
FINANZMATHEMATIK e.V.