

Ausländische Pensionskassen sind nachhaltiger

Ein **nachhaltiger Investitionsansatz** wäre für viele Pensionskassen sinnvoll. Trotzdem zögern Schweizer Kassen im Gegensatz zur ausländischen Konkurrenz.

KATINKA GYOMLAY

Die Schweiz könnte in Europa bezüglich Sustainable Responsible Investments (SRI) bei Vorsorgeeinrichtungen eine Vorreiterrolle einnehmen. Die Voraussetzungen punkto Angebot und Renommée wären dazu ideal. Finanzdienstleister wie die Sustainable Asset Management AG (SAM), die Privatbanken Sarasin und Pictet, die Kantonalbanken sowie auch die Grossbanken UBS und Credit Suisse positionieren sich seit langem im Nachhaltigkeitsgeschäft. Sie nehmen gar eine Pionierrolle ein, was die Etablierung von nachhaltigen und innovativen Anlagevehikeln in Europa anbelangt.

In der Schweiz selbst wachsen die investierten Volumen – zwar noch auf tiefem Niveau – aber seit Jahren im hohen zweistelligen Bereich. Ende letzten Jahres waren 30 Milliarden Franken Vermögen in Form von Mandaten, Fonds und strukturierten Produkten nachhaltig angelegt. Sogar 34 Milliarden Franken wären es, wenn die in der Schweiz für ausländische Kunden verwalteten Vermögen dazugerechnet werden. Das sind 67 Prozent mehr gegenüber dem Vorjahr.

Frankreich und England sind Vorreiter

Was auffällt: Erstmals haben Schweizer Privatanleger anteilmässig stärker nachhaltig investiert als institutionelle Investoren. Im europäischen Vergleich ist dies ungewöhnlich. Ausserhalb der Schweiz haben nämlich insbesondere die Vorsorgeeinrichtungen aufgeholt und legen verstärkt nach ökologischen, sozialen oder ethischen Kriterien an.

Neueren Datums ist beispielsweise das umfassende Vorgehen der französischen Staatskasse Fonds de réserve des retraites (FRR). Im Fall der britischen Pensionskasse USS wurde gar auf Druck der Versicherten-Vereini-

gung eine Umstellung der Anlagepolitik vorgenommen. Eine lange Tradition hat die Umsetzung einer nachhaltigen Investitionsstrategie bei skandinavischen Institutionellen. In Frankreich, Deutschland, Grossbritannien und Belgien sind zudem in den letzten Jahren Transparenzrichtlinien eingeführt worden, die eine Offenlegung für Socially Responsible Investment-Anlageentscheide (SRI) vorschreiben.

Für die Schweiz bestehen indes keine derartigen Pflichten. Insofern gibt es auch kein umfassendes Zahlenmaterial. Dass die hiesigen Einrichtungen aber meist nur zögerlich vorgehen, zeigt die jährlich durchgeführte Pensionskassen-Umfrage von Swisscanto. Frappant sind dabei die Unterschiede zwischen den öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen und den privat-rechtlichen. Gemäss den Befragten entfallen zwar 49 Milliarden Franken beziehungsweise 13 Prozent des Vorsorgekapitals von 386 Milliarden Franken auf nachhaltige Anlagen. Bei den öffentlichen Einrichtungen gab über ein Drittel an, auf Nachhaltigkeitskriterien zu achten. Die privat-rechtlichen Pensionskassen hatten dagegen nur rund

1,1 Milliarden Franken nachhaltig angelegt und zwar längst nicht alle, sondern lediglich 16 von 203.

Auch spielt die Grösse beim Entscheid für nachhaltige Investitionsstrategien eine Rolle: Laut Swisscanto sind kaum Kassen mit einem Vermögensanteil bis 5 Milliarden Franken in diesem Bereich engagiert. Dagegen hat sich bei Einrichtungen über 5 Milliarden der Anteil der nachhaltigen Anlagen im Vergleich zum Vorjahr von 7 auf 12,8 Prozent erhöht. Dabei wären die Möglichkeiten, nach SRI-Kriterien vorzugehen, so vielfältig wie nie zuvor, selbst für konservative Strategien und kleinere Portfolios. So gibt es verschiedene Wege, ökologische, soziale und ethische Grundsätze zu berücksichtigen.

Norwegen findet Nachahmer

Neben positiven Kriterien im Sinne von Best-in-Class-Ansätzen, wo die «Besten» der jeweiligen Branche ausgewählt werden, wenden etwa grosse skandinavische Pensionskassen ausgehend vom Risikomanagement ein Negativ-Screening an. Dabei handelt es sich um eine sogenannte «Norm-Based-Exclusion» im Asset Management.

GROSSE PENSIONS KASSEN

Nachhaltige Investitionen

Vermögensgruppen in Mio. Fr.	<50	50-100	100-500	500-1000	1000-5000	>5000
%-Anteile an						
Anlagestiftungen	33,6	16,2	13,3	15,1	16,8	10,8
Anlagefonds	14,9	23,2	16,0	17,1	17,1	12,5
Einzelkategorien-Mandate	5,3	3,5	11,8	28,0	26,0	42,9
Gemischte Mandate	21,5	33,1	27,5	4,0	2,8	3,8
Beteiligungsgesellschaften	0,0	0,0	0,7	0,3	0,6	0,1
Indexanlagen	0,9	3,6	5,8	9,8	15,3	15,5
Nachhaltige Anlagen	0,7	0,1	0,4	0,1	0,5	12,8
Immobilien direkt	9,4	8,7	8,5	13,0	12,8	8,6
Immobilien indirekt	5,8	3,3	5,1	7,7	4,6	2,2
Strukturierte Produkte	1,8	1,1	1,7	0,7	1,7	0,5
Mittelwert der Anzahl						
Nennungen	25	18	67	19	38	16

QUELLE: SWISSCANTO

Gleich zweimal referierten Vertreter des norwegischen, staatlichen Pensionsfonds hierzulande in den letzten Monaten zu letzterem Ansatz. Das Interesse war gross, gehört doch der Fonds mit einem verwalteten Vermögen von über 400 Milliarden zu den weltweit grössten seiner Art. Er überzeugte in der Vergangenheit zudem mit einem überdurchschnittlichen Performanceausweis. Umgesetzt werden die ethischen Richtlinien des Fonds über die Pfeiler Engagement, Ausübung von Stimmrechten, Negativ-Screening und Ausschlusskriterien.

Dem Fonds steht ein unabhängiger Ethikrat zur Seite, der die Beurteilungen für die Ausschlüsse vornimmt. Mit dem Screening werden Unternehmen ausgeschlossen, die in Zusammenhang mit Menschenrechtsverletzungen stehen. Das kann beispielsweise im Bereich Kinderarbeit, Arbeitsbedingungen, Umweltzerstörung oder Korruption sein. Aber auch die Garantie von Aktionärsrechten und die Einhaltung von Corporate-Governance-Regeln gehören dazu.

Die ethischen Richtlinien, die Empfehlungen sowie die Liste der ausgeschlossenen Unternehmen werden öffentlich publiziert. «Unser Ansatz wird im Ausland von vielen Pensionskassen auch direkt übernommen. Das liegt wohl daran, dass wir einerseits gut abgestützte Fall-zu-Fall-Analysen vornehmen, andererseits mit einem Anlageuniversum von 7000 Unternehmen breit diversifiziert bleiben», sagt Kamil Zabielski, Senior Executive Officer des Ethikrates. Das Vermögen des Staatsfonds, das seine Grösse den Öleinnahmen des Landes verdankt, wird bewusst ausserhalb von Norwegen investiert und fliesst zu rund 60 Prozent in Aktien – der Rest verteilt sich auf Obligationen und ein kleinerer Teil auf Immobilien.

Schreckgespenst Renditeverzicht

«In der Tat könnte dieser Ansatz auch konservativen Werten gerecht werden und damit für SRI hiesigen Pensionskassen zu einem Durchbruch verhelfen», meint auch Olivier Jaeggi, Gründer und Managing Partner von Ecofact, an deren Veranstaltung der norwegische Gast referierte. Das Zürcher Unternehmen hat ein auf «Norm-Based-Exclusion»-Ansätzen basierendes Instrument zur Kontrolle und Bewertung von Umwelt- und Sozialrisiken entwickelt. Dieses stösst insbe-



BILD: ISTOCKPHOTO

Schweizer Pensionskassen sind **kein Vorbild** für nachhaltige Anlagen.

sondere im Ausland auf grosse Nachfrage. Mit Hilfe von Reputations-Risikokennzahlen, die auf öffentlich zugänglichen Nachrichten von über 5000 Unternehmen basieren, kann vom Portfoliomanager auf diese Weise ein Sustainability-Ansatz in den Anlageentscheid miteinbezogen werden.

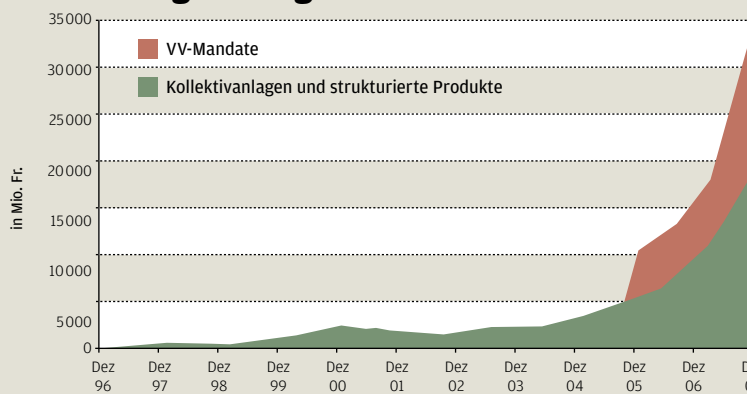
Trotz dieser neuen, risikominimierten Methoden bleibt die hiesige Pensionskassenlandschaft aber vorsichtig. In einem Umfeld, wo Performanceausweise quartalsweise bestehen müssen, lässt sich niemand gerne auf «Experimente» ein. Das Schreckgespenst vom Renditeverzicht ist zwar, wie die Umfrageergebnisse der Swisssanto-Studie zeigen, nicht mehr so allgegenwärtig wie früher. Nichtsdestotrotz bleibt es

mit Sicherheit ein Bremsklotz, wenn nicht proaktiv von Seiten der Pensionskassenvertreter ein Engagement für Nachhaltigkeit gefordert wird.

Wie Untersuchungen zeigen, kommt es beim Thema Performance auf das konkret gewählte Verfahren an. So haben die neusten Auswertungen der Asset-Management-Arbeitsgruppe der Vereinten Nationen in Zusammenarbeit mit Mercer ein ausgeglichenes Bild ergeben: Von 20 akademischen Studien zum Performanceeffekt von nachhaltigen Anlagen kam die Hälfte zu einem positiven Resultat, wenn nachhaltige Kriterien einbezogen werden, sieben führten zu einem neutralen Ergebnis und drei Studien ergaben einen negativen Effekt. ■

MARKTBERICHT INA

Nachhaltige Anlagen in der Schweiz



QUELLE: ONVALUES 2008