

Ein pragmatischer Ansatz

Nachhaltige Anlagen lohnen sich

Die Zeit ist reif für einen pragmatischen Nachhaltigkeitsansatz für Pensionskassen: Nachhaltigkeit im Sinne von werthaltigen Anlagen, die den Bedürfnissen institutioneller Investoren mit einem langfristigen Anlagehorizont gerecht werden.

Ziel aller Anlagen von Pensionskassen ist es, langfristig eine maximale, risikoadjustierte Rendite für die Destinatäre zu erwirtschaften. Vom geltenden Renditeprimat darf nicht abgewichen werden.

Alle Risiken berücksichtigen

Was bedeutet ein langfristig orientierter Nachhaltigkeitsansatz für Asset Allocation und Selektion von Anlagen? Primär sind vorhersehbare Entwicklungen und daraus entstehende Risiken in den Anlageprozess einzubeziehen. Dabei geht es neben rein ökonomischen Risiken hauptsächlich um wirtschaftlich relevante, ökologische, soziale und Governance-Risiken. Diese Risiken haben heute angesichts sich verändernder Rahmenbedingungen grössere Bedeutung. Stichworte dazu sind Klimawandel, Umweltkatastrophen, Ressourcenverknappung, Armut, Überalterung. Materialisieren sich diese Risiken, belasten sie das Anlageresultat. Langfristige Investoren tun gut daran, sie in ihrem Anlageprozess zu berücksichtigen.

Nachhaltige Anlagen sind besser

– Bei Immobilien fallen die Entscheide zugunsten Nachhaltigkeit sehr leicht. Mit einer durchschnittlichen Lebensdauer von Gebäuden von 50 bis 80 Jahren ist der Investor gezwungen, langfristig zu denken. Da ist es naheliegend, dass er möglicherweise steigende Energiepreise und demografische Veränderungen in den Anlageentscheid einbezieht. Er sucht daher energieeffiziente Gebäude an guten Standorten mit Anschluss an den öffentlichen Verkehr. Sie müssen flexibel sein, denn wo heute

Familien leben, sollen in zwei, drei Jahrzehnten Alterswohnungen und Single-Haushalte entstehen können.

- Bei Aktienanlagen braucht es mehr Einsicht, auf Nachhaltigkeit zu achten, denn der kurzfristige Gewinn ist zu verlockend. Trotzdem: Wer langfristig gewinnbringend anlegen will, beurteilt Unternehmen nicht nur nach ihren Marktchancen und finanziellen Kennzahlen, sondern auch nach weiteren, extrafinanziellen Kriterien. Eine verantwortungsvolle Unternehmensführung sieht sich vor, hat ihre Risiken im Griff und nimmt Opportunitäten wahr. Sie investiert in ihre Mitarbeiter, etabliert ressourceneffiziente Prozesse, agiert umweltbewusst und engagiert sich für ihr soziales Umfeld. Damit verhindert sie hohe Folgekosten, wie sie etwa bei Umweltkatastrophen (Beispiel BP) oder Gleichstellungsklagen (Beispiel Novartis) und dem damit verbundenen Reputationsverlust entstehen.
- Käufer von Staatsanleihen, die Schuldnerstaaten nach Nachhaltigkeitskriterien wie Effizienz der Ressourcennut-

zung, Entwicklung des Humankapitals, Vermeidung der Korruption und tiefer Staatsquote beurteilen, konnten in der aktuellen Schuldenkrise Risiken minimieren und Ausfälle vermeiden.

Opportunitäten wahrnehmen

Langfristig anlegen erlaubt, auch Opportunitäten wahrzunehmen. Diese ergeben sich, weil sich Rahmenbedingungen verändern, wodurch wiederum das Anlagespektrum beeinflusst wird. So prägen heute Ressourcenverknappung, Bevölkerungswachstum und steigender Wohlstand in Entwicklungsländern das Umfeld. Als Folge davon kommt Realwerten wie beispielsweise Agrarland, Wald, aber auch Infrastruktur eine immer grössere Bedeutung zu.

In Kürze

- > Vorhersehbare Entwicklungen und daraus entstehende Risiken in den Anlageprozess einbeziehen
- > Besseres Risikomanagement und Anlageopportunitäten wahrnehmen
- > Outperformance für langfristige Investoren möglich

Direkte Anlagen in Realwerte, die nachhaltig entwickelt und verwaltet werden, werfen langfristig stetige Renditen ab. Dies ist besonders wichtig für Pensionskassen mit einem im Vergleich zu den Beitragszahlern hohen Anteil von Beitragsempfängern. Bedeutende institutionelle Anleger dies- und jenseits des Atlantiks haben dies seit Längerem erkannt. So investieren die Bayerische Versorgungskasse, Harvard Endowment oder der Kanadische Ontario Teachers' Pension Fund

Autoren

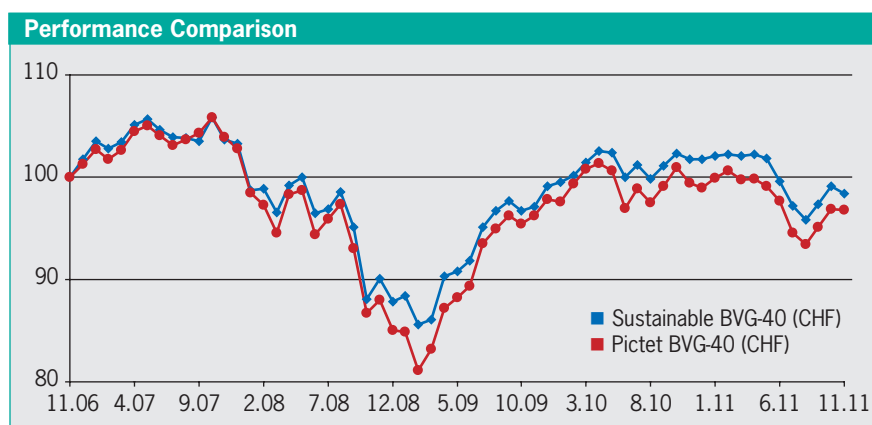
Mirjam Staub-Bisang

Dr., Delegierte des Verwaltungsrats, Independent Capital Management AG, Zürich



Yves Fischli

Mitglied der Geschäftsleitung, Independent Capital Management AG, Zürich



signifikant in Wald und Infrastruktur. Hierzulande können die Pensionskassen der Syngenta oder der Post genannt werden. Anlagen dieser Art erfolgen in der Regel über Private-Equity-Strukturen. Zugegeben: Sie sind vergleichsweise komplex und wenig liquid. Sie korrelieren aber kaum mit den globalen Aktienmärkten, sind also eine echte Diversifikation und haben langfristiges Ertragspotenzial.

Verschiedene Ansätze

Die Nachhaltigkeitsansätze verschiedener Anbieter und Anlageprodukte unterscheiden sich stark. Best-in-Class-Ansätze reduzieren das Anlageuniversum erheblich, vor allem wenn ausserdem ganze Sektoren wie etwa der Erdölsektor vollständig ausgeschlossen werden. Bei grossen Investoren scheint sich weltweit der Integrationsansatz durchzusetzen: Nachhaltigkeitskriterien werden im Anlagepro-

zess berücksichtigt, sie sollen aber das Anlageuniversum nicht einschränken.

Pragmatisch, aber risikobewusst handeln

«Commonsense» und Pragmatismus ist auch bei der Asset Allocation gefragt: Risiko muss neu definiert werden. Sind Staatsanleihen tatsächlich «risk free» in Zeiten, da Deutschland bei einer Auktion neuer Bundesanleihen auf einem Drittel der Papiere sitzen bleibt? Es ist gefährlich, die Asset Allocation allein aufgrund historischer Daten wie Rendite, Volatilität und Korrelation zu bestimmen, kann doch die Vergangenheit nicht einfach in die Zukunft extrapoliert werden. Verantwortungsbewusst handelnde Anleger fassen den Risikobegriff breiter. Sie berücksichtigen auch komplexe Risiken, deren Eintretenswahrscheinlichkeit statistisch nicht belegt ist. So etwa den Klimawandel: Sich häufende

klimatische Extremereignisse führen zu direkten und indirekten Folgeschäden. Unternehmen und Staaten, die nicht entsprechend vorsorgen, werden die so entstehenden Kosten tragen müssen.

Nachhaltigkeit lohnt sich

Mit nachhaltigen Anlagen lässt sich auch nachhaltig – im Sinne von langfristig – erfolgreich investieren, insbesondere in Krisenzeiten. Dies zeigt eine Praktikeranalyse, die den Pictet-BVG-40-Index mit einem Portfolio (40 Prozent Aktien) von nachhaltigen Anlagefonds vergleicht (siehe Grafik). Es resultiert über fünf Jahre eine Überschussrendite von knapp zwei Prozent bei reduziertem Risiko. Nicht überraschend ist daher, dass beispielsweise die beiden Schweizer Vorsorgeeinrichtungen mit ausgeprägtem Nachhaltigkeitsansatz, die NEST Sammelstiftung und die Stiftung Abendrot, sehr solide Anlagerenditen erzielen und beim Pensionskassenvergleich der Weibel Hess & Partner AG (WH & P) jeweils unter den besten vier abschneiden.

Natürlich braucht es Mut und Weitsicht, eine Kasse, die vielleicht schon mit dem Deckungsgrad zu kämpfen hat, zu einem neuen Anlageansatz zu führen. Ein pragmatisch umgesetzter Nachhaltigkeitsansatz unterstützt die Ziele von Pensionskassen, steht er doch für langfristiges Anlegen mit nachhaltigen Renditen und ist nicht ideologisch geprägt. ■