

Kriterien für Investitionen

Nachhaltige Unternehmen ohne nachhaltige Pensionskassen

Bei einer steigenden Zahl von Unternehmen gehört Nachhaltigkeit zur Strategie. Nicht unbedingt bei deren Pensionskassen. Das Renditeprimat wird als Hindernis genannt.

Nestlé, Geberit, Holcim, Syngenta, Swisscom, Swiss Re und Zurich Insurance Group haben eine Gemeinsamkeit: Sie sind nachhaltig ausgerichtet und als führende Unternehmen – teils sogar als Branchenleader – im globalen Dow Jones Sustainability Index vertreten. Bei den Pensionskassen der betreffenden Unternehmen hat sich dieser Ansatz aber kaum durchgesetzt.

Eine – allerdings nicht repräsentative – Umfrage bei Pensionskassen von Nachhaltigkeits-Leadern ergab, dass kaum eine Kasse Nachhaltigkeit mit derselben Stringenz umsetzt wie das hinter ihr stehende Unternehmen. Nur selten findet sich in einem Anlagereglement ein Hinweis auf Nachhaltigkeit. In der Praxis findet sie dennoch vereinzelt Beachtung: So etwa bei der Beurteilung der wirtschaftlichen Nachhaltigkeit von Geschäftsmodellen oder von Staatsanleihen sowie von ökologischen Kriterien bei direkten Immobilienanlagen. Ob Nachhaltigkeitskriterien überhaupt Eingang in den Anlageprozess finden, hängt in der Regel stark von den persönlichen Überzeugungen der Mitglieder des Anlageausschusses ab.

Im Ausland nicht viel besser

In Deutschland ist die Lage ähnlich: Nachhaltigkeit wird vereinzelt thematisiert, jedoch noch kaum umgesetzt. Fortschrittlicher geben sich die Niederlande:

Red. Die Juniausgabe der «Schweizer Personalvorsorge» widmet sich dem Akzentthema «Nachhaltige Anlagen». Dabei wird unter anderem der Frage nachgegangen, ob Nachhaltigkeitskriterien die Rendite schmälern oder nicht. Auch werden verschiedene Ansätze zu nachhaltigem Investieren sowie praktische Erfahrungen von Pensionskassen gezeigt.

Die Pensionskassen von Philips, Rabobank und Shell haben die UN Principles of Responsible Investing (UN PRI) unterzeichnet und sich damit zur Integration von Nachhaltigkeitskriterien verpflichtet. Dasselbe gilt in Grossbritannien für BP, British Telecom und Marks & Spencer.

Wenige Ausnahmen

Eine Ausnahme unter den Befragten ist die Pensionskasse der Zürcher Kantonalbank. Gemäss ausdrücklicher Formulierung im Anlagereglement sind nachhaltige Anlagen «die ideale Möglichkeit, die Langfristigkeit der Vorsorge mit langfristiger Wertgenerierung zu verbinden». Mindestens 30 Prozent des Wertschriftenvermögens sind gemäss Reglement nachhaltig anzulegen. In diesem Teilvermögen gelten strenge Ausschlusskriterien, die neben Rüstung, Kernenergie und Tabak den ganzen Erdölsektor erfassen. Die Pensionskasse wendet auf einem Teil der Aktienanlagen einen Best-in-Class-Ansatz an, gemäss welchem aus einem Universum der weltweit nachhaltigsten Unternehmen die vielversprechendsten Titel selektiert werden. Zudem soll bei direkt gehaltenen Schweizer Immobilien die langfristige Nachhaltigkeitsquote 20 Prozent betragen. Dieser Wert ist per Ende 2012 mit Minergie-zertifizierten Gebäuden erreicht. Ausserdem nimmt die Kasse bei Direktanlagen ihre Stimmrechte aktiv wahr. Die Pensionskasse Novartis verfolgt seit mehr als zehn Jahren einen elaborierten, in den Anlage- und Organisationsrichtlinien festgehaltenen «Negative Screening»-Ansatz: Investitionen in Aktien

von Unternehmen, die Menschenrechtsverletzungen begehen, Produktion und Handel mit Rüstungsgütern als Kerngeschäft betreiben oder umfangreiche direkte Geschäftsbeziehungen zu totalitären Regimes pflegen, werden gemieden. Auch werden sämtliche Titel jährlich von einer Nachhaltigkeitsagentur bewertet. Um dem Stiftungsrat ein möglichst vollständiges Bild zu vermitteln, wird die Übersicht der Bewertungsergebnisse des «Ethical Screening» mit Angaben zur wirtschaftlichen Performance der Titel ergänzt.

In Kürze

- > Während viele Schweizer Unternehmen in ihren Geschäften Wert auf Nachhaltigkeit legen, machen dies ihre Pensionskassen kaum
- > Oft werden jedoch Einzelaspekte wie der Ausschluss von Rüstungsunternehmen berücksichtigt

Praktische Umsetzung

Verschiedene Kassen wenden gewisse Nachhaltigkeitskriterien bei Aktienanlagen an, ohne dass diese Kriterien jedoch festgeschrieben wären. So «screen» die Pensionskasse der Geberit ihr Aktienportfolio regelmässig auf bezüglich Nachhaltigkeit heikle Titel. Eine Liste mit definierten Ausschlusskriterien gibt es allerdings nicht. Bei Immobilienanlagen werden Nachhaltig-

Autorin

Mirjam Staub-Bisang
Dr. iur.
Independent Capital
Management AG,
Herausgeberin/Autorin
von «Nachhaltige
Anlagen für institutionelle
Investoren»
(NZZ 2011)



keitskriterien angewendet, und neue Immobilien in Minergie-Bauweise erstellt sowie bestehende Bauten energieeffizient renoviert. Vergleichbar investiert die Pensionskasse der Swiss Re: Bei extern verwalteten Aktienmandaten wird die ökonomische Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells sowie die nachhaltige Wertschöpfung für Stakeholders geprüft, bei Immobilienanlagen wird die Minergie-Zertifizierung für Neubauten, Ersatzneubauten und Umbauten angestrebt. Stimmrechte werden zudem aktiv ausgeübt. Ausschlusskriterien werden keine vorgegeben. Dies im Gegensatz zu den Treasury-Anlagen der Swiss Re, bei deren Verwaltung die im Rückversicherungsgeschäft geltenden Ausschlusskriterien in Bezug auf Unternehmen und Länder anzuwenden sind. Auch die Pensionskasse der Roche prüft bei Aktienanlagen die Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells; dies aus der Überzeugung, dass für die langfristige ökonomische Nachhaltigkeit eines Unternehmens die soziale und ökologische Nachhaltigkeit Voraussetzung ist. Stimm-

rechte nimmt sie aktiv wahr. Generell werden die Empfehlungen des Verwaltungsrates unterstützt, wo man anderer Auffassung ist, werden die Titel in der Regel verkauft.

Die Schweizer Pensionskasse der Syngenta investiert ohne Berücksichtigung von formell festgelegten Nachhaltigkeitskriterien. Von der Performance von nachhaltigen Anlageprodukten ist man nicht überzeugt und verbindet mit diesen einen Renditeverzicht. Ähnliche Argumente finden sich bei Complan, der Pensionskasse der Swisscom, welche mit nachhaltigen Anlagen in der Vergangenheit keine guten Anlageresultate erzielte und daher ausstieg. Immerhin werden Stimmrechte aktiv ausgeübt.

Pensionskassen sind unabhängig

Die rechtliche Unabhängigkeit von Pensionskassen in Verbindung mit der scheinbar unbefriedigenden Performance von nachhaltigen Anlagen sind die Hauptgründe, weshalb Nachhaltigkeitskriterien kaum Eingang in den Anlageprozess fin-

den. In der Tat kann und soll der Stiftungsrat unabhängig von der Unternehmensstrategie über die Anlagestrategie entscheiden; dies trotz der Tatsache, dass vielfach Finanzverantwortliche des Unternehmens im Stiftungsrat der Pensionskasse Einsitz nehmen. Es kommt durchaus vor, dass bei globalen Konzernen die Pensionskassen einzelner Länder unterschiedlich vorgehen. Hier sei Nestlé genannt, wo insbesondere deren deutscher Pensionsfonds die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien in Erwägung zieht. Der zweite Grund, die ungenügende Performance von nachhaltigen Anlagen, wird allerdings von zahlreichen Studien widerlegt.

Rendite ist oberstes Ziel

Pensionskassen haben ein Renditeprimat. Wichtigstes Anlageziel ist somit die Maximierung der Rendite zugunsten der Destinatäre. Demnach darf der Stiftungsrat Nachhaltigkeitskriterien gar nicht berücksichtigen, wenn er zum Schluss kommt, dass dies die Rendite schmälert! ■

Welche Firmenpensionskassen berücksichtigen Nachhaltigkeitskriterien?

Pensionskasse	Berücksichtigung nachhaltiger Anlagekriterien	Aktive Ausübung der Stimmrechte	Nachhaltigkeitskriterien im Anlage-reglement festgelegt	Unternehmen ist im Dow Jones Sustainability Index	Unternehmen ist im UN Global Compact
Geberit	Immobilien: Energieeffizienz-Kriterien für Neubauten, Ersatzneubauten und Umbauten	Nein	Nein	Ja	Ja
Holcim	Immobilien: Energieeffizienz-Kriterien für Neubauten, Ersatzneubauten und Umbauten	Nein	Nein	Ja	Ja
Nestlé	Nestlé-Geschäftsprinzipien werden auch auf Investments angewendet	Ja	Nein	Ja	Ja
Novartis	Ethische Ausschlusskriterien werden auf Aktien und Unternehmensobligationen angewendet	Ja	Ja	Ja	Ja
Roche	Aktien: Bei in-house verwalteten Aktien wird die Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells geprüft Nachhaltigkeitskriterien für Roche gelten auch für Anlagen der Pensionskasse Immobilien: Energieeffizienz-Kriterien für Neubauten, Ersatzneubauten und Umbauten	Ja	Ja	Ja	Nein
Swisscom/Complan	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein
Swiss Re	Aktien: Bei extern verwalteten Aktienmandaten wird die Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells sowie die nachhaltige Wertschöpfung für Stakeholders geprüft Immobilien: Minergie-Zertifizierung für Neubauten, Ersatzneubauten und Umbauten	Ja	Nein	Ja	Ja
Syngenta	Nein	Nein	Nein	Ja	Ja
Zürcher Kantonalbank	Obligationen (CHF/Fremdwährungen) und Aktien Ausland: Ausschlusskriterien (Erdöl und -gas, Rüstung, Waffen, Kernenergie, Tabak), Best-in-Class-Ansatz Immobilien: Energieeffizienz-Kriterien für Neubauten, Ersatzneubauten, Umbauten: Energetische Sanierungen sind vorzunehmen, falls sie eine positive Projektrendite aufweisen. MINERGIE-Sanierungen bedürfen einer fallweisen Betrachtung	Ja	Ja	nicht börsennotiert	Nein
Zurich Insurance	Nein	Nein	Nein	Ja	Ja