

**PRAXISBEISPIEL**

# Wie eine Pensionskasse nachhaltig anlegt

**Die Sammelstiftung Nest hat 30 Jahre Erfahrung mit ökologisch-ethischen Anlagen und verfolgt einen eigenständigen Ansatz.**

ULLA ENNE

Die Weltgemeinschaft hat kürzlich die globalen Nachhaltigkeitsziele (SDG) und ein globales Klimaabkommen (COP21) verabschiedet. Seitdem sind die Finanzmärkte und damit die Investoren in die Umsetzung einbezogen. Institutionelle Investoren verwalten einen Grossteil der globalen Vermögen. Welche Rolle ihnen bei der Erreichung der Nachhaltigkeits- und Klimaziele zukommt und wie sie ihre Politik darauf einstellen, wird intensiv diskutiert. Gleichzeitig sind regulatorische Vorgaben über nachhaltige Anlagen bei institutionellen Investoren in Vorbereitung, die sich allerdings in unterschiedliche Richtung entwickeln (Hard und Soft Laws).

Die Asset-Management-Industrie hat darauf reagiert. Es gibt immer mehr Produkte, die unter dem Siegel Klimawandel

und Nachhaltigkeit angeboten werden. Auch wenn es heute Ansätze gibt, die sich um Formalisierung und Vereinheitlichung bemühen, wie zum Beispiel die Initiativen im Rahmen der Uno (United Nations Principles for Responsible Investments), sind die Ansätze zur Umsetzung des Themas sehr verschieden. Die Wahl von Methoden und Datengrundlagen ist relevant. Deshalb ist es für institutionelle Anleger wie Pensionskassen nicht unbedeutend, sich mit diesem Thema auseinanderzusetzen.

## Die Gesellschaft macht Druck

Der Druck der Gesellschaft und der Politik, der Kunden und der Destinatäre von Pensionskassen zu nachhaltigem Handeln im Anlagegeschäft und zur Einflussnahme auf Unternehmen ist spürbar und wächst. Pensionskassen sind zunehmend im Fokus der Öffentlichkeit. Nicht zuletzt geht es auch bei ihnen um Reputationsrisiken, und so schreiten sie zur Tat.

Ein Beispiel dafür ist die freiwillige Verpflichtung, die Klimarelevanz der Anlagen zu erheben (Montreal Carbon Pledge). Als ein anderes Beispiel kann Nest gelten. Nest verfügt über eine lange Tradition und grosse Erfahrung in der Umsetzung des Themas Klima. Nest ist eine Sammelstiftung der beruflichen Vorsorge. Mit über 22'000 Versicherten kann davon ausgegangen werden, dass sich die Werte und Ziele der Destinatäre nur gering von denjenigen der Allgemeinheit unterscheiden. Das war bei der Gründung des Instituts vor über dreissig Jahren noch nicht so.

## ULLA ENNE



Ulla Enne, Leiterin  
Responsible Investing  
Nest Sammelstiftung

Die Nest-Anlagen sollen den realen Lebensstandard in der Zeit nach der Erwerbsarbeit in einem möglichst hohen Ausmass erhalten. Darunter werden der pekuniäre Teil des Einkommens bzw. der Rente verstanden und auch die weiteren Lebensgrundlagen der Destinatäre. Die Investitionen sollen demnach eine risikogerechte Rendite erzielen und zum Erhalt der realen Lebensgrundlagen beitragen respektive auch auf Umwelt- und Sozialverträglichkeit ausgerichtet sein. Das entspricht den nachhaltigen Entwicklungszielen der Uno (SDG) von heute.

## Das Selbstverständnis wächst

Die Umsetzung des treuhänderischen Auftrags wurde damit in einem breiten, allgemeinen Sinn interpretiert, und die Nachhaltigkeitsrichtlinien wurden auf der obersten Stufe im Anlagereglement ver-

ankert. So wird Klimarelevanz im Selbstverständnis von Nest nicht auf den Aspekt des Vermeidens eines langfristigen Anlagerisikos reduziert. Das Nachhaltigkeitsverständnis basiert auf dem Externalitätenkonzept; die Umsetzung geschieht in den Portfolios. Bei liquiden Anlagen wie Aktien setzt die Nachhaltigkeitsratingagentur Inrate die Grundsätze in ein Anlageuniversum um.

Nur Nachhaltigkeitskriterien umzusetzen, genügt nicht. Aktive Anlageansätze haben die Aufgabe, den Tracking Error in der Portfoliokonstruktion zu kontrollieren. Die Erfahrung zeigt, dass Portfoliomanager mit der nachhaltigkeitsbedingten Selektivität gut umzugehen vermögen. Die Finanzanalyse soll sämtliche relevanten Risikofaktoren (worunter auch Klimarisiken fallen) berücksichtigen. Somit kontrolliert Nest aus der Nachhaltigkeitsperspektive nicht auf Kohlenstoffrisiken oder andere Risikofaktoren, sondern trennt die Nachhaltigkeit gemäss unserem Verständnis vom Asset Management.

Das Thema Klima stellt einen bedeutenden Teil des umfassenden Nachhaltigkeitsansatzes dar, und das nicht erst seit gestern oder seit COP21. Beispiel Aktienportfolio: Es wird nicht auf geringe Treibhausgasintensität optimiert, vielmehr bestätigen die Werte des Carbon Footprint, dass der strikte und umfassende Nachhaltigkeitsbewertungsansatz aus Sicht der angestrebten Reduktion der Treibhausgasemissionen ebenfalls zu überzeugen vermag. Das Nest-Portfolio weist einen überdurchschnittlich tieferen CO<sub>2</sub>-Gehalt

aus als die Benchmark. Alternative Anlagen wie beispielsweise Private Equity und Infrastruktur bieten Chancen, um gezielt in Subsektoren zu investieren, die der CO<sub>2</sub>-Reduktion, der Energieeffizienz und der Förderung von erneuerbaren Energien dienen. Auch da folgt Nest einem gesamtheitlichen Nachhaltigkeitsansatz und investiert gezielt in Anlagen in nachhaltigen Umwelt- und Sozialbereichen.

## Anforderung ans Reporting

Das Reporting der Portfolios zur Klimarelevanz wird sich entwickeln, und die dabei angewandten Standards und Methoden werden vermehrt auf die Praxisanforderungen der Investoren zugeschnitten. Die Berichterstattung dürfte sich dabei vermehrt auf die Zusammensetzung der Portfolios und die «Anlageresultate» bezüglich Klimaimplikationen beziehen und weniger auf Ansätze, Methoden und Prozesse. Mit der Zeit sind Standards zu erwarten, die sich in verschiedenen Anlageklassen gleichzeitig anwenden lassen.

Die Umsetzung der Klimaziele in Kapitalanlagen von institutionellen Investoren scheitert nach unserer langjährigen Erfahrung auch nicht an der oft befürchteten «Überkomplexität». Ebenso bleibt der Anlageerfolg nicht aus, im Gegenteil. Eine Implementierung, die sich an den sonst üblichen Prozessen und Ansätzen orientiert, ermöglicht eine offene Entwicklung und trägt dem Projektcharakter Rechnung. Auch Pensionskassenanlagen können klimarelevant ausgestaltet sein.