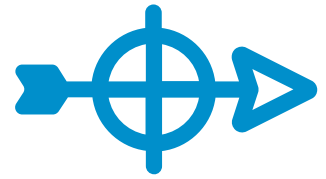


Notwendigkeit zur nachhaltigen Ausrichtung

Von Steven Forster, Audit Zürich, und Patrick Schmucki, Financial Services

Vor dem Hintergrund der UN Sustainable Development Goals sowie des Pariser Klimaabkommens (COP 21) wurden in den letzten Jahren von öffentlicher und politischer Seite vermehrt Stimmen laut, die eine aktive Beteiligung der Schweizer Pensionskassen bei der klimaverträglichen Ausrichtung der Vermögensanlage forderten. Ausserdem reift unter den Pensionskassen immer mehr die Erkenntnis, dass der Klimawandel oder andere Nachhaltigkeitsrisiken sich in Form von finanziellen Risiken auf ihre Portfolios auswirken könnten und dass diese Risiken im Moment nicht in ausreichendem Mass verstanden werden. Während grössere Pensionskassen und insbesondere öffentlich-rechtliche Kassen bisher eine Vorreiterrolle in diesem Bereich eingenommen haben, besteht bei kleinen und mittelgrossen Kassen Aufholbedarf. Doch wie sollen Vorsorgeeinrichtungen Nachhaltigkeitsaspekte thematisieren und umsetzen? Ein vierstufiges Verfahren hat sich bisher in der Praxis bewährt.





Notwendigkeit zur nachhaltigen Ausrichtung

Das oberste Organ hat die gesetzliche Pflicht, die Pensionskasse so auszugestalten, dass die Verpflichtungen nachhaltig erbracht werden können. Dieses finanzielle Gleichgewicht ist denn auch das wichtigste Ziel einer Pensionskasse. Zusätzlich ist in den letzten Jahren die Nachhaltigkeit in der Vermögensanlage zum Thema geworden.

Für Schweizer Vorsorgeeinrichtungen existiert diesbezüglich keine rechtliche Verpflichtung. Allerdings wird die Auseinandersetzung mit diesem Thema vom Schweizerischen Pensionskassenverband (ASIP) als Teil der treuhänderischen Pflicht des Stiftungsrates betrachtet. Ein kontrovers diskutiertes Rechtsgutachten der Anwaltskanzlei Niederer Kraft Frey vom Oktober 2018 kam zum Schluss, dass die treuhänderische Sorgfaltspflicht auch die Berücksichtigung von Klimarisiken umfasst, wenn diese eine Auswirkung auf die Rendite einer Anlage haben.

Pensionskassen sind aufgefordert zu hinterfragen, wie sich beispielsweise eine verschärfte Klimapolitik auf ihre Anlagen auswirken würde. Einzelne Anlegerkreise sprechen in diesem Zusammenhang auch von der «Carbon Bubble». Diese beschreibt eine potenzielle Blase bei der Bewertung von Unternehmen, die von einer auf fossilen Brennstoffen basierenden Energiegewinnung abhängig sind, da die wahren CO₂-Kosten in den aktuellen Börsenbewertungen dieser Unternehmen noch nicht berücksichtigt sind.

Da zur Erreichung der globalen Klimaziele der CO₂-Ausstoss zukünftig in erheblichem Masse gesenkt werden muss, dürfte ein grösserer Teil der bekannten Erdöl-, Erdgas- und Kohlevorkommen nicht konsumiert bzw. ausgestossen werden. Insbesondere Energiefirmen müssten in der Konsequenz aufgrund der tieferen Nachfrage nach fossilen Energieträgern hohe Abschreibungen vornehmen, wodurch die unter anderem von Pensionskassen gehaltenen Beteiligungsrechte massiv an Wert verlieren würden.

Sogenannte «stranded assets» werden durch eine Reihe von umweltbezogenen Risiken verursacht – Risiken, die von Anlegern oftmals schlecht verstanden oder falsch eingeschätzt werden. Dies führt dazu, dass «nicht nachhaltige Anlagen» im derzeitigen Finanz- und Wirtschaftssystem übergewichtet sind. Als Risikofaktoren sind beispielsweise zukünftige Umweltprobleme (z.B. Wasserknappheit), neue staatliche Regulierungen (z.B. CO₂-Abgabe), sinkende Kosten für saubere Technologien (z.B. Solar und Wind) oder ein geändertes Konsumverhalten zu nennen. Ein zeitnahes Handeln ist aus ökologischer, gesellschaftlicher, aber vor allem auch aus wirtschaftlicher Sicht für Vorsorgeeinrichtungen sinnvoll und notwendig. Die Anlagestrategie einer Vorsorgeeinrichtung trägt dabei wesentlich zum langfristigen Erfolg bzw. zur Stabilität bei.

Nachholbedarf der kleinen und mittelgrossen Vorsorgeeinrichtungen

Warum wurde das Thema der nachhaltigen Vermögensanlagen bisher vornehmlich von den grossen Pensionskassen verfolgt und vorangetrieben? Dies dürfte vor allem eine Folge der Unterschiede in Bezug auf die Vermögensverwaltung in Abhängigkeit von der Kassengrösse sein.

Kleinere und mittlere Vorsorgeeinrichtungen verfügen zumeist über keine internen Ressourcen für die Vermögensverwaltung oder die Aufarbeitung von komplexen Nachhaltigkeitsthemen. Im Zentrum steht nicht zuletzt aus Kostengründen oft ein passiver Anlagestil, der mit Standardprodukten umgesetzt wird.

Diese Ausgangslage hat die Integration von Nachhaltigkeitskriterien lange Zeit erschwert, denn entsprechende Anlageprodukte waren nur in begrenztem Ausmass und oft nur mit diskutablen Nachhaltigkeitserfolg verfügbar. Letztlich hat eine kleine oder mittlere Pensionskasse nicht genügend Marktmacht, um taugliche Produkte zu realistischen Kosten einfordern zu können.

01 Bestimmung der Motive und Zielsetzungen

Die Nachhaltigkeitsdefinition erfolgt kassenspezifisch unter Reflektion der eigenen Institution.

02 Analyse Ist-Zustand und Umsetzung

Eine sorgfältige Due Diligence der Vermögensanlagen ermöglicht das Erkennen von Greenwashing.

Umsetzung in 4 Schritten

Aufgrund des wachsenden Bedarfs an nachhaltigen Anlagen und den aktuellen regulatorischen Entwicklungen, insbesondere in der Europäischen Union, ist eine Zunahme von indexbasierten und aktiven Produkten feststellbar. Diese basieren beispielsweise auf nachhaltigen Indices oder setzen die Nachhaltigkeitsstrategie über die Ausübung von Stimmrechten oder Interaktionen mit der Unternehmensführung (das sogenannte «Engagement») um.

Entsprechend wird es immer einfacher, das Portfolio strategisch auszurichten und dabei die Auswirkungen von Nachhaltigkeitsrisiken auf Rendite und Risiko neu zu beurteilen. Dazu empfehlen sich die folgenden vier Schritte:

1. Bestimmung der Motive und Zielsetzungen

Bevor Massnahmen umgesetzt werden können, sollte das oberste Organ der Stiftung die Zielsetzung der Integration von ESG-Faktoren (Environmental, Social und Governance) in der Anlagestrategie festlegen. Dabei sind zum Beispiel folgende Zielsetzungen denkbar:

- Verbesserung des Risiko-Ertrags-Profiles
- Einhaltung allgemein anerkannter Normen und/ oder spezifischer Werte (z.B. Gleichberechtigung, Verzicht auf Kinderarbeit oder die Bekämpfung von Geldwäscherei und Korruption)
- Förderung einer nachhaltigen Entwicklung der Wirtschaft (z.B. Nutzung erneuerbarer Energien, Kreislaufwirtschaft oder die Bewältigung des demographischen Wandels)

Dazu ist eine Reflektion der eigenen Institution sowie ihrer Werte und Kultur sinnvoll. Zudem können Ziele und Motive aus der Nachhaltigkeitsstrategie des Arbeitgebers abgeleitet werden. In diesem Sinne gilt es, vor der praktischen Umsetzung der Nachhaltigkeitsstrategie eine kassenspezifische Definition von Nachhaltigkeit sowie die entsprechenden Zielsetzungen

03 Controlling

Regelmässige Überprüfung der Nachhaltigkeitsleistung unter Berücksichtigung von Performance- und Risikoaspekten.

04 Externe Berichterstattung und Kommunikation

Die Transparenz richtet sich stärker an den legitimen Informationsbedürfnissen der Versicherten sowie der Öffentlichkeit aus.

zu formulieren. Selbstverständlich kann dies mit mehr oder weniger Aufwand und mit mehr oder weniger Tiefgang geschehen. Zudem gibt es einfach und schwer umsetzbare Ziele, wobei am Anfang durchaus die einfach zu erreichenden Ziele im Vordergrund stehen dürfen.

2. Analyse Ist-Zustand und Umsetzung

Anschliessend sollte der Zustand des Portfolios entlang der folgenden Kernfragen festgestellt werden:

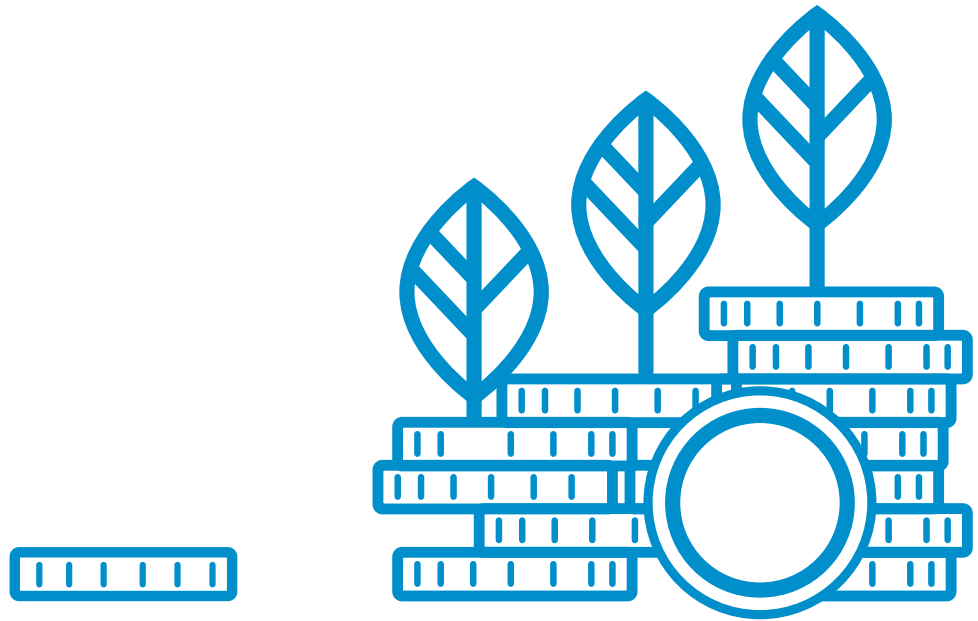
- Was für ein Nachhaltigkeitsrating hat das bestehende Portfolio gemäss den festgesetzten Nachhaltigkeitszielen des Stiftungsrates? Dafür wird in der Regel ein Zugang zu Daten von ESG-Ratingfirmen notwendig sein.
- Enthält das jetzige Portfolio bereits nachhaltige Anlagen, auf denen aufgebaut werden kann?
- Welche Nachhaltigkeitsziele sind mit welcher ESG-Strategie einfach umsetzbar und in welchem Bereich bzw. in welcher Anlagekategorie besteht der grösste Handlungsbedarf?

Sinnvolle Umsetzungsmöglichkeiten sollten anschliessend auf ihre Auswirkungen hin geprüft werden:

- Existieren für die Umsetzung einer ESG-Strategie genügend Produkte/Dienstleistungen auf dem Markt, welche in den Kostenrahmen der Kasse passen?
- Was sind die Umschichtungskosten der verschiedenen Varianten?
- Die ESG-Überprüfung als Spezialthema während einer regulären ALM-Studie zu adressieren, mag eine kosteneffiziente Variante sein, da so Synergien für den ALM-Provider und die Pensionskassen entstehen.

Basierend auf den Informationen der vorgängigen Analysen soll das oberste Organ in die Lage versetzt werden, folgende Entscheidungen zu treffen:

- Für welche Anlagekategorien verfolgt die Kasse eine nachhaltige Anlagestrategie?
- Welche ESG-Strategien werden pro Anlagekategorie genutzt?
- Setzt man die ESG-Strategien aktiv oder passiv um?



Sobald die diesbezüglichen Entscheide des obersten Organs vorliegen, erfolgt die Implementierung im Portfolio. Von nun an sollen die selbstgesetzten Ziele auch systematisch und konsequent in die Produkt-evaluation einfließen. Insbesondere gilt es, bei der Due Diligence der in Betracht gezogenen Vermögensanlagen zu beurteilen, ob diese die versprochenen ESG- Faktoren tatsächlich auch umsetzen oder ob sie etwas gar zu vielversprechend sind (Greenwashing). Letzteres zu erkennen ist eine grosse Herausforderung, da es noch keine verbindlichen Standards gibt.

3. Controlling

Die alleinige Definition von (Nachhaltigkeits-)Zielen und deren Implementierung sind nicht ausreichend, denn dies allein garantiert noch nicht die konsequente Umsetzung und Erfüllung der gesetzten Ziele. Dem Investment-Controlling kommt daher eine zentrale Rolle zu. Investitionen in nachhaltige Anlagen bedürfen in Bezug auf ihre Nachhaltigkeitsleistung einer regelmässigen Überprüfung.

Das Thema Nachhaltigkeit ist daher als Standardtraktandum für die Sitzungen des Anlageausschusses zu definieren. Zudem muss dies auch ein regulärer Gesprächspunkt bei Performance-Reviews mit internen und externen Vermögensverwaltern sein. Für eine ernsthafte Kontrolle ist es weiter unabdingbar, regelmässig ein spezifisches Nachhaltigkeits-Investment-Controlling zu

erstellen bzw. erstellen zu lassen. Ausserdem empfiehlt es sich, im regulären Investment-Controlling regelmässig die Performance- und Risikoaspekte aus der Nachhaltigkeitsstrategie spezifisch zu messen, um so auch die finanziellen Aspekte solcher Investments im Verhältnis zu einem traditionellen Investment-Ansatz zu verstehen.

4. Externe Berichterstattung und Kommunikation

Berichterstattungen zum Thema Nachhaltigkeit (auch Sustainability Reports) sind für viele Grossunternehmen bereits integraler Bestandteil der Unternehmenskommunikation. Bei Pensionskassen ist dies heute noch eine Ausnahme, obwohl das Bedürfnis der Versicherten und der Öffentlichkeit gross ist. Dies ist unter Umständen eine Folge davon, dass es noch keine breit anerkannten, gefestigten Standards gibt.

Letztlich ist das Nachhaltigkeitsthema eine grosse Chance für die Pensionskassen, um mit ihren Versicherten zu kommunizieren und dabei ihr generelles Interesse für die berufliche Vorsorge zu wecken. Beispielsweise können Erfolge aus spezifischen Engagement-Aktivitäten oder die Nennung von konkreten Fallbeispielen (z.B. ein Sanierungsprojekt einer direkt gehaltenen Liegenschaft) attraktiv erzählt werden. Dieses Storytelling kann unterjährig über Kanäle wie das Intranet, Blogs oder Newsletter verbreitet werden.

Schlussfolgerung

Die kasseneigene Definition von Nachhaltigkeit sowie ihre Zielsetzungen sind von zentraler Bedeutung bei der Umsetzung eines glaubwürdigen Nachhaltigkeitsansatzes. Die Beachtung der Nachhaltigkeit dürfte meistens die Konsequenz haben, dass das Anlageuniversum teilweise eingeschränkt wird und die Portfolios in der Regel ein aktiveres Management erfordern. Im Sinne der treuhänderischen Sorgfaltspflicht ist es wichtig, die Auswirkungen der Nachhaltigkeitsstrategie auf die Diversifikation, das Rendite-Risiko-Profil und die Kosten zu verstehen und laufend zu kontrollieren. Schliesslich sollten die Tätigkeiten im Bereich der Nachhaltigkeit laufend den Anspruchsgruppen kommuniziert werden, da diese eine klare Erwartungshaltung haben.

Das oberste Ziel einer Pensionskasse ist und bleibt die nachhaltige Erfüllung ihrer Vorsorgeverpflichtungen. Durch den sorgfältigen und gezielten Einsatz von nachhaltigen Anlage-techniken kann nicht nur ein Beitrag zu diesem Ziel geleistet werden – auch die Glaubwürdigkeit und die Reputation einer Vorsorgeeinrichtung können dadurch gestärkt werden.

