

Nachhaltige Investments bei Pensionsfonds und Pensionskassen International



Mai 2007

Eine Untersuchung von Dr. Axel Hesse (SD-M)
im Auftrag von Swisscanto

Inhaltsverzeichnis

Einleitung	
Pensionsfonds und -kassen als «ideale nachhaltige Eigner»	3
Australien	
122 Superannuation Funds bieten 350 nachhaltige Investmentoptionen	6
Deutschland	
Pensionskassen und -fonds mit Nachholbedarf bei nachhaltigem Know-how und Investment	8
Frankreich	
FRR und ERAFP –Ziel: 100%ige Nachhaltigkeitsabdeckung	10
Grossbritannien	
Pensionsfonds als globale Treiber nachhaltigen Investments und Engagements	12
Neuseeland	
New Zealand Superannuation Fund: Engagement für Umwelt-, Arbeits- und Menschenrechtsnormen	14
Niederlande	
ABP und PGGM Europas #2 und #3 als umfassende Nachhaltigkeitsvorbilder	16



Swisscanto

Norwegen	
Government Pension Fund - Global:Engagement, Negativscreening und Desinvestitionen	18
Österreich	
Mitarbeitervorsorgekassen und Pensionsfonds: Vielfalt an nachhaltigen Investmentansätzen	20
Schweden	
AP1 bis AP4, AP7: Engagement für Umwelt-, Arbeits- und Menschenrechtsnormen	22
Schweiz	
Pensionskassen mit 8,6%-Anteil nachhaltiger Anlagen und Pflicht zur Berichterstattung über Stimmrechtsausübung	24
USA	
CalPERS größter Pensionsfonds mit umfassender Nachhaltigkeitsstrategie	26
Zusammenfassung	28
Über den Autor	31

Einleitung

Pensionsfonds und -kassen als «ideale nachhaltige Eigner»

Bei nachhaltigen Geldanlagen berücksichtigen Investoren den Mega-Trend «nachhaltige Entwicklung» des 21. Jahrhunderts innerhalb ihrer Vermögensanlage.

«Nachhaltige Entwicklung» bzw. «Sustainable Development» ist von der «Weltkommission für Umwelt und Entwicklung» definiert als eine Entwicklung, welche die Bedürfnisse der Gegenwart befriedigt, ohne zu riskieren, dass künftige Generationen ihre eigenen Bedürfnisse nicht befriedigen können. Dabei sind zwei Schlüsselbegriffe wichtig:

- Der Begriff «Bedürfnisse», insbesondere der der Grundbedürfnisse der Ärmsten der Welt, welche die überwiegende Priorität haben sollten; und
- der Gedanke von Beschränkungen, welche der Stand der Technologie und sozialen Organisationen auf die Fähigkeit der Umwelt ausübt, gegenwärtige und zukünftige Bedürfnisse zu befriedigen.

Soziale, ökologische und ethische Kriterien treten somit neben die rein finanziellen Anlageziele bzw. werden noch besser in die finanziellen Überlegungen integriert, da zunehmend der Einfluss von Nachhaltigkeitskriterien auf die Finanzperformance von Unternehmen beobachtet werden kann.

Institutionelle Investoren bilden international die größte Anlegergruppe in nachhaltigen Kapitalanlagen. Hierbei sind weltweit insbesondere die laut ihrer Ziele generationsübergreifend denkenden und langfristig investierenden Pensionsfonds und Pensionskassen hervorzuheben, deren Anlagevolumen und Einfluss auf investierte Unternehmen sehr hoch ist und durch die Bedeutungszunahme der betrieblichen Altersvorsorge zukünftig noch weiter wachsen wird.

Pensionskassen und -fonds können als «ideale nachhaltige Eigner» bezeichnet werden, denn Unternehmen sind an langfristigen Investoren interessiert. Und ein langfristiger Anlagehorizont harmoniert mit der ebenfalls langfristigen Aufgabe einer nachhaltigen Entwicklung.

Die intensive Thematisierung des Klimawandels in Medien und Gesellschaft bietet den Anbietern betrieblicher Altersvorsorgedienstleistungen die Möglichkeit, sich durch Integration nachhaltiger Investmentansätze positiv im Wettbewerb zu positionieren. Und die sechs wichtigsten, globalen Herausforderungen für nachhaltige Entwicklung, die «Big Six», werden das Jahrhundert zunehmend prägen. Diese sind neben dem Klimawandel Süßwasserknappheit, Entwaldung, Armut, Verlust an Artenvielfalt und das globale Bevölkerungswachstum.

Folgende Ansätze nachhaltigen Investments können grundsätzlich unterschieden werden:

- Negatives Screening: Beim Zutreffen von Ausschlusskriterien (z.B. Verletzung von Menschenrechten) werden Investitionen in einzelne Unternehmen, Branchen oder Länder nicht getätigt oder es erfolgt ein
- Desinvestment aus investierten Unternehmen aufgrund neuer Ergebnisse des negativen Screening
- Nachhaltige Themenanlagen: Hierbei handelt es sich um Einzelthemen, für die spezielle Investmentstrategien entwickelt werden, z.B. Investitionen in regenerative Energiewirtschaft, kohlenstoffarme Unternehmen oder die Wasserwirtschaft. Mit

diesen Einzelstrategien kann grundsätzlich jedoch kein umfassend nachhaltiges Investment erzielt werden.

- Positives Screening: Innerhalb eines Anlageuniversums werden die Unternehmen ausgewählt, welche positive Ergebnisse etwa im Bereich Umweltschutz oder Arbeitsstandards in Entwicklungsländern vorzuweisen haben, z.B. werden Pionierunternehmen in der Umwelttechnologie ermittelt. Eine häufig verwendete Sonderform des positiven Screening wird bezeichnet als
- Best-in-Class: Dabei werden meist aus in einem Börsenindex vertretenen Branchen die am nachhaltigsten agierenden Unternehmen für ein Investment ausgewählt, so dass die Branchendiversifizierung erhalten bleibt.
- Passives Investment: Mittlerweile gibt es eine Vielzahl von Nachhaltigkeits-Börsenindizes, welche durch negatives und/oder positives Screening gebildet und meist jährlich angepasst werden. Diese Indizes können mit passiven Investments abgebildet werden.
- Engagement: Hier werden aktive Dialoge mit investierten Unternehmen geführt, z.B. um nachhaltigere Ziele und Strategien oder eine transparente Berichterstattung zu «Sustainable Development Key Performance Indicators» (SD-KPIs) einzufordern. Auch die Unterstützung nachhaltigkeitsorientierter Hauptversammlungsanträge und die entsprechende Nutzung der Stimmrechte sind verbreitete Engagementpraktiken.
- Integration in Mainstreamresearch: Lange Zeit wurden nachhaltige Investments separat zu den konventionellen Anlagen gemanagt. Zunehmend kann jedoch auch eine Integration von wichtigen Faktoren, z.B. SD-KPIs, in das Mainstreamresearch und darauf beruhende Portfolios beobachtet werden.

Kombinationen der einzelnen Ansätze sind möglich und in der Praxis auch häufig vorzufinden. Grundsätzlich sind die meisten für alle Assetklassen geeignet.

Der Trend zu vermehrten nachhaltigen Investments bei Pensionsfonds und -kassen ist eindeutig und nicht umkehrbar. Die folgenden drei wichtigen Beispiele sollen dies verdeutlichen:

- Die weltweit größte Anwaltskanzlei und Rechtsfirma Freshfields Bruckhaus Deringer untersuchte 2005 für den Bereich institutioneller Investments weltweit, ob die Integration von Umwelt, Sozial- und Governance-Themen in die Investmentpolitik erlaubt, rechtlich erforderlich oder möglicherweise rechtlich eingeschränkt sei. Freshfields kam zu dem Ergebnis, dass institutionelle Investoren die Berücksichtigung von Nachhaltigkeits-Aspekten im Investmentprozess zumindest bewusst und nachweislich prüfen sollten, um ihren treuhänderischen Pflichten bezüglich einer (langfristigen) Performance-Optimierung zu genügen.
- Der «Stern-Review» kalkulierte jüngst erstmals die globalen, ökonomischen Auswirkungen des Klimawandels. Während die schlimmsten Folgen durch Investitionen von jährlich 1% des Weltsozialprodukts begrenzt werden können, würde das Unterlassen langfristig irreversibel 5-20% p.a. kosten! Für wertorientierte Langfristinvestoren wie Pensionsfonds und -kassen bedeutet dies, dass sie sich im Rahmen ihrer treuhänderischen Pflicht mit den Auswirkungen auf ihre Investments beschäftigen sollten, wie es der Bericht «A climate for change: a trustee's guide to understanding and addressing climate risk» von Mercer Investment Consulting schon

2005 nahelegte. Er wurde im Auftrag der «Institutional Investors Group on Climate Change» (IIGCC) und des «Carbon Trust» in Auftrag gegeben.

- Die «UN Principles of Responsible Investment» (PRI) wurden im April 2006 gelauncht und bisher von mehr als 180 institutionellen Investoren mit insgesamt über 8 Billionen US\$ (6 Billionen Euro) an Vermögenswerten unterzeichnet. Die PRI bestehen aus sechs überragenden Prinzipien, welche durch 25 Optionen institutioneller Investoren zu nachhaltigen Investments näher beschrieben werden, um parallel eine nachhaltige Entwicklung und eine langfristige Rendite der Begünstigten zu erzielen. Beispiele für unterzeichnende Pensionsfonds reichen von drei schwedischen AP-Fonds bis zu 16 brasilianischen Pensionsfonds, dem thailändischen «Government Pension Fund» oder auch dem südafrikanischen «Government's Employee Pension Fund».

Vor diesem Hintergrund zeigt diese Studie anhand von 11 Ländern fortschrittliche, nachhaltige Investmentpraktiken ausgewählter Pensionsfonds und -kassen auf, um die Vielfalt der Möglichkeiten und die Dynamik aufzuzeigen, die Manager betrieblicher Altersvorsorgevermögen zu weiteren Schritten zu ermuntern und eine «International Best Practice» zu fördern.

Australien

122 Superannuation Funds bieten 350 nachhaltige Investmentoptionen

Im australischen Altersvorsorgesystem wurden 1992 die freiwilligen «superannuation arrangements» durch die Einführung eines obligatorischen Systems erweitert. Arbeitgeber haben steuerbegünstigte, gesetzliche Arbeitgeber-Pensionsbeiträge zugunsten ihrer Arbeitnehmer zu leisten. Die Pensionsvermögenswerte stiegen seit 1985 von 40 Mrd. Australischen Dollar (24 Mrd. Euro) auf ca. 400 Mrd. Euro in 2006, was dem mit Abstand größten Anteil australischer, institutioneller Assets entspricht. Diese waren auf die Anlageklassen Aktien zu 48%, Festverzinsliche zu 11%, Barmittel und Einlagen zu 7%, Ausleihungen zu 3%, andere Finanzanlagen zu 27% und nichtfinanzielle Vermögenswerte zu 4% verteilt. Die Pensionsvermögenswerte werden von wenigen hundert größeren Fonds und mehr als 200.000 kleineren Fonds gehalten.

Im Jahr 2001 beschloss die australische Regierung umfangreiche Reformen im «Corporations Act», u.a. die weltweit bislang umfassendste Nachhaltigkeits-Berichtspflicht für sämtliche Investmentprodukte, welche somit auch für die Pensionsvermögen gilt. In den Produktprospekten muss angegeben werden, ob und in welchem Ausmaß Arbeitsstandards oder soziale oder ethische Belange bei der Auswahl, beim Halten oder der Veräußerung der Investitionen berücksichtigt werden. Die «Australian Securities and Investments Commission» erarbeitete näher erläuternde Richtlinien, nach denen etwa Angaben zu verwendeten Methodologien (z.B.: Engagement, negatives/positives Screening, Best-in-Class, Index-basiertes Investment) gemacht werden müssen. Die «Association of Superannuation Fund of Australia» hat diese Richtlinien begrüßt.

In Befragungen gaben 87% der potentiellen Kunden von Pensionsfonds an, Optionen für nachhaltige Investments in Erwägung zu ziehen. 73% der Treuhänder dieser Fonds hielten diese für eine legitime Anlageklasse. Seit Mitte 2005 können 4,8 Millionen der 9,8 Millionen australischen Arbeitnehmer ihren «Superannuation Fund» frei wählen. 2006 boten bereits 122 «Superannuation Funds» insgesamt 350 Nachhaltigkeitsoptionen an. Die 20 größten, öffentlich angebotenen Fonds offerierten alle mindestens eine Option für nachhaltiges Investment. Die fünf größten Fonds mit entsprechenden Optionen sind «Australian Super» (20 Mrd. AUD = 12 Mrd. Euro Gesamtvermögen), «UniSuper» (11,5 Mrd. Euro), «AMP Flexible Lifetime Super» (11 Mrd. Euro), «MLC MasterKey Superannuation» (9,5 Mrd. Euro) und «HESTA Super Fund» (5,8 Mrd. Euro). Diese bieten ein bis drei Nachhaltigkeitsoptionen an, der «Master Fund» «ASGARD Superannuation Account» mit 3,5 Mrd. Euro Gesamtvermögen sogar 10 entsprechende Optionen, was den Kunden eine Nachhaltigkeitsstrategie über ihr gesamtes Pensionsvermögen erlaubt.

Hervorzuheben ist insbesondere die innovative Entwicklung nachhaltiger Immobilieninvestments. «VicSuper» erhöhte in 2006 seine Investments in nachhaltige Immobilienfonds und berichtet hierüber auch in einem separat publizierten Nachhaltigkeitsbericht. Und der «Industry Superannuation Property Trust» (ISPT) führte 2005 eine umweltschutzorientierte Policy für sein 4 Mrd. AUD starkes Immobilienportfolio ein, worüber ebenfalls separat berichtet wird.

Die zwei Engagement-Anbieter «BT Governance Advisory Service» und «Responsible Engagement Overlay» (in Australien vertrieben durch «State Street Global Advisers») arbeiten im Auftrag einer Anzahl von «Superannuation Funds» mit einer Nachhaltigkeits-

ausrichtung für ausgewählte Vermögenswerte. 2006 betragen die entsprechenden Volumina insgesamt 8,6 Mrd. AUD (5,1 Mrd. Euro). Die beiden größten Auftraggeber sind der «Commonwealth Superannuation Scheme» (CSS) mit insgesamt 6,3 Mrd. AUD an Vermögenswerten und der «Public Sector Superannuation Scheme» (PSS, 4 Mrd. AUD). Das CSS Board beauftragte BT bereits Ende 2001. Weitere Fonds schlossen sich in den Folgejahren an, etwa der «Northern Territory Government and Public Authorities Superannuation Scheme», der «Catholic Superannuation Fund», «VicSuper» und der «Emergency Services Superannuation Fund».

Die nachhaltigen Auswahloptionen für die Kunden sind aber die überwiegend anzutreffende Form der Nachhaltigkeitsorientierung bei den australischen Pensionsfonds. Engagementpraktiken kommen derzeit im Vergleich eher selten zum Einsatz.

Fondsvolumina:

122 Superannuation Funds (industry super funds und master funds) bieten 350 nachhaltige Investmentoptionen an. Wahlmöglichkeit erst seit Mitte 2005, umfassende Volumina-Daten noch nicht verfügbar.

Engagement-Volumina: 5,1 Mrd. Euro

Nachhaltigkeit:

Investmentoptionen gibt es für Aktien-, gemischte, Renten-, Immobilien- und Geldmarkt-Portfolios. Engagement wird nur von einer geringen Anzahl an Superannuation Funds in Auftrag gegeben.

Deutschland

Pensionskassen und -fonds mit Nachholbedarf bei nachhaltigem Know-how und Investment

Die 2. Säule der betrieblichen Altersvorsorge gewinnt in Deutschland zunehmend an Bedeutung, insbesondere seit Inkrafttreten des Altersvermögensgesetzes (AVmG) 2002, welches Arbeitnehmern einen Anspruch auf Entgeltumwandlung einräumt. 2005 verwalteten 157 Pensionskassen (PKs) und 24 Pensionsfonds (PFs) ein Anlagevermögen von 82 Milliarden Euro. Die zehn größten PKs hatten daran einen Anteil von etwa 64%. Die Direktanlage in Aktien ist im internationalen Vergleich unbedeutend, stattdessen werden Eigenkapitalbeteiligungen zu rund 34% in Investmentanteilen angelegt. Eine wichtigere Rolle kommt festverzinslichen Wertpapieren und Schuldverschreibungen sowie Schuldscheinforderungen und Darlehen zu, welche einen Anteil von ca. 57% ausmachen. A.T. Kearney prognostiziert, dass die Vermögenswerte in der gesamten betrieblichen Altersvorsorge bis 2030 auf 4 Billionen Euro anwachsen werden.

Im internationalen Vergleich hat Deutschland bei der Anwendung von nachhaltigen Kriterien für PKs und PFs großen Nachholbedarf. Dies gilt trotz der Einführung einer Nachhaltigkeits-Berichtspflicht für PKs in das Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) 2005. Für die im Verhältnis relativ unbedeutenden PFs galt diese Regelung schon seit 2002. Eine «scoris»-Umfrage im September 2005 erbrachte folgende, ca. 42% des gesamten Deckungskapitals der PKs repräsentierende Ergebnisse: Nur eine der 20 antwortenden PKs/PFs bezeichnete ihr Know-how bezüglich nachhaltiger Investments als «sehr gut», vier als «eher gut», neun als «mittelmäßig» und sechs als «eher gering». Damit fiel der Kenntnisstand noch geringer aus als in der «scoris»-Vorgängerstudie 2003. Die Wissensvermittlung sollte also dringend forciert werden, auch durch Studien wie diese. Grundsätzlich schätzen die PK-Manager die folgenden Optionen als Wesensmerkmale nachhaltigen Investments ein: 54% Best-in-Class und positives Screening, 40% negatives Screening, nur 6% Engagementsaspekte, die in Deutschland insgesamt noch geringe Bedeutung haben. 65% schätzten die Renditepotentiale nachhaltiger Investments als vergleichbar mit konventionellen ein, 30% erwarteten hier aber Nachteile aufgrund einer möglichen Einschränkung des Anlageuniversums. Dass nur eine Nennung ein höheres Renditepotential nachhaltiger Kapitalanlagen erwartete, zeigt erneut den niedrigen bzw. veralteten Kenntnisstand. Trotzdem gaben 30% der Befragten an, dass Nachhaltigkeitskriterien in der Anlagepolitik eine mittlere (4 Antworten) oder wichtige (2 Antworten) Rolle einnehmen. Für 70% spielte dies allerdings noch gar keine (11) oder eine weniger wichtige (3) Rolle. Konkret in nachhaltigen Kapitalanlagen investiert waren laut der anonymen Studienauswertung fünf PKs oder Pensionsfonds, zweimal mit einer Quote von 90 bzw. 93%, sonst in geringerem Umfang. Als Begründung für erwartetes, weiteres Wachstum nachhaltiger Pensionsinvestments wurden von 66% das Weltwirtschaftsgeschehen (Ölpreise, Klimawandel etc.), eine zunehmende Professionalisierung des Marktsegments und der angebotenen Lösungen (57%), außerdem die Chancen im Marketing (33%) und steigender Druck der öffentlichen Meinung (56%) sowie der Versicherten (24%) genannt.

Beispiele für nachhaltige Investmentpraktiken bei deutschen PKs und PFs sind gegenwärtig (Kapitalanlagen per Ende 2005): In der fondsgebundenen Variante der Gothaer PK (260 Mio. Euro) ist ein Nachhaltigkeitsfonds wählbar. Die Gerling PK (134 Mio. Euro) berücksichtigt bei der Anlage z.B. Negativkriterien wie Atomenergie, Rüstung und die Verletzung von Menschenrechten. Die Hannoversche PK (49 Mio. Euro) verzichtet auf

Investments in «anonymen» Wertpapieren im Rahmen des rechtlich Zulässigen, sofern Alternativen möglich sind, die ein Bewusstsein über die sozialen, kulturellen und ökologischen Auswirkungen der Geldanlage und eine Kenntnis der Schuldner zulassen. Bei der Hamburg-Mannheimer PK (212 Mio. Euro) und Victoria PK (368 Mio. Euro) sind Kapitalanlagen zu einem überwiegenden Teil in Unternehmen investiert, die Komponenten der Indizes Dow Jones Sustainability (DJSI), FTSE 4 Good, ASPI oder ESI sind. Bei Nürnberger PK (19 Mio. Euro) und PF (11 Mio. Euro) ist die Anlage (der Überschusserträge) in einem Depot «Ökologie» aus drei Nachhaltigkeitsfonds möglich. Bei der fondsgebundenen Variante der Pro bAV PK (229 Mio. Euro) ist die Berücksichtigung eines Nachhaltigkeitsfonds möglich. Bei der West PK (14 Mio. Euro) kann eine Kapitalanlage in Fonds erfolgen. Der WestAM Pension Dynamic Fonds ist hierfür als nachhaltiger Publikumsfonds aufgelegt worden, der den besonderen Anforderungen der Altersversorgung entspricht. Er konzentriert seine Anlagen auf Aktien europäischer Unternehmen, die im DJSI notiert werden. Die Metallrente bietet einen Pensionsfonds (28 Mill. Euro) an. Seine Aktienquote von maximal 50% wird in einen nachhaltigen Aktienfonds investiert, Benchmark ist der DJSI. Jährlich wird eine bindende Negativliste verabschiedet. Der DEVK Pensionsfonds (41 Mio. Euro) schließt Rüstungswerte (z.B. EADS) bei Direktinvestments aus. Die größte PK Deutschlands, BVV (18,6 Mrd. Euro), schrieb in ihren Renteninformationen 2005/06 ohne weitere Erläuterungen «ethische, soziale und ökologische Belange» fänden «Beachtung», stünden aber hinter den Zielen Sicherheit und Rentabilität zurück.

Fondsvolumina:

Pensionskassen und -fonds: 82 Mrd. Euro (2005)

Nachhaltigkeit:

1. Best-in-Class und positives Screening
2. negatives Screening
3. Orientierung an Nachhaltigkeits-Indizes
4. Nachhaltiges Immobilien Asset Management

Frankreich

FRR und ERAFP – Ziel: 100%ige Nachhaltigkeitsabdeckung

Das französische Altersvorsorgesystem basiert neben der betrieblichen und individuellen Altersvorsorge in erster Linie auf der staatlichen Rente. Hier wurde 1999 der staatliche Reservefonds «Fonds de Réserve pour les Retraites» (FRR) ergänzt. Als staatliches Verwaltungsorgan soll der FRR bis 2020 Mittel aus Steuern, Veräußerungen staatlicher Güter und anderen Quellen investieren. Sein Kapital soll schließlich der staatlichen Rentenpolitik zugutekommen. Ende 2006 hatte der FRR Reserven in Höhe von 29 Milliarden Euro akkumuliert. Im Jahr 2001 wurde für den FRR eine Nachhaltigkeits-Berichtspflicht per Gesetz verabschiedet. 2003 formulierte der Fonds in seinen Investmentzielen, die Rendite langfristig und mit bestmöglicher Sicherheit maximieren zu wollen. Die Investitionspolitik müsse außerdem mit gemeinsamen Werten konsistent sein, welche eine ökonomische, soziale und umweltverträgliche, nachhaltige Entwicklung fördern. Ein interessantes Detail ist dabei, dass FRR beschloss, nicht in «Hedge Fonds» zu investieren, da deren eher kurzfristige Vorteile nicht zu dem langfristigen Anlagehorizont des Fonds passen würden.

Mitte 2006 vergab FRR 600 Mio. Euro an nachhaltigen Investmentmandaten über fünf Jahre. Die fünf ausgewählten Asset Manager werden sich auf europäische Aktieninvestments konzentrieren. Gute Performance vorausgesetzt, ist eine weitere Aufstockung der Nachhaltigkeitsinvestments möglich.

Ende 2006 beauftragte FRR die französische Nachhaltigkeitsagentur «vigeo» bzw. die britische «EIRIS» mit der Untersuchung, ob die Unternehmen in seinem europäischen bzw. globalen Aktienportfolio internationale Abkommen mit Fokus auf Menschen- und Arbeitnehmerrechten einhielten. Die britische «Trucost» wird außerdem den «ökologischen Fußabdruck» sowie Risiken und Chancen der weltweit investierten Unternehmen untersuchen.

Die staatliche Beamtenzusatzversicherung «Etablissement de Retraite Additionnelle de la Fonction Publique» (ERAFP) ist verantwortlich für Altersrücklagen von 4,6 Mio. französischen Beamten und hatte Ende 2006 ein Fondsvolumen von 1,5 Mrd. Euro, welches bis 2010 auf 8 Mrd. Euro anwachsen soll.

ERAFP beauftragte Ende 2006 die deutsche Nachhaltigkeitsrating-Agentur «oekom research» und «vigeo» für das gesamte Fondsvolumen nachhaltige Aktien- und Anleihenanalysen zu integrieren.

ERAFP verfolgt das ehrgeizige Ziel, eine Nachhaltigkeitsstrategie für die gesamten verwalteten Vermögenswerte zu implementieren. Philippe Cailla, Direktor des ERAFP, erklärt: «Die Werte, von denen diese Strategie geleitet wird, orientieren sich an denen des Gemeinwohls. Die darin festgelegten Prinzipien beruhen auf Rechtsstaatlichkeit, Menschenrechten, sozialem Dialog und Fortschritt, Umweltschutz, Good Governance und Transparenz.» Das deutsch-französische Konsortium aus «oekom» und «vigeo» wird dabei folgende Aufgaben übernehmen:

- Entwicklung eines Nachhaltigkeits-Referenzmodells für Aktien- und Renten-Titel,
- Einführung und Kontrolle der Strategie,
- Monitoring und Nachhaltigkeitsresearch für alle Investments,
- «oekom» liefert die Expertise im Bereich der Renten, «oekom» im Bereich der Aktien.

«Das Ziel der ERAFP, Nachhaltigkeitskriterien bei sämtlichen Investments zu berücksichtigen, ist ein zukunftsweisender Schritt, dem sicherlich weitere institutionelle Investoren folgen werden. Er zeigt eine deutliche Entwicklung der Investoren hin zu ihrer Verantwortung, auch nachhaltige Aspekte der Verwaltung ihrer Mandate mit einzubeziehen», so Nicole Notat, CEO von «vigeo».

Während ERAFP Anlagen in Staatsanleihen selbst verwaltet, wurden Euro-dominierte Aktienmandate 2007 an BNP Paribas, Integral Development sowie «Robeco» und die «SAM Group» vergeben. Das Volumen mit einem Potenzial von insgesamt mehr als 1,2 Mrd. Euro über die nächsten vier Jahre war gleichzeitig der bisher größte nachhaltige «Equity Tender» in Frankreich. Einen zweiten Tender für nachhaltige Unternehmensanleihen wird es in der zweiten Jahreshälfte 2007 geben.

Fondsvolumina:

FRR: 29 Mrd. Euro

ERAFP: 1,5 Mrd. Euro (2006), 8 Mrd. Euro (2010)

Nachhaltigkeit:

1. Positives Screening bei Aktien- und Renteninvestments
2. Negatives Screening bei Aktien- und Renteninvestments
3. Best-in-Class
4. Bestimmung des ökologischen Fußabdrucks der investierten Unternehmen



Grossbritannien

Pensionsfonds als globale Treiber nachhaltigen Investments und Engagements

Großbritannien gehört zu den führenden Ländern in Europa bzw. weltweit bezüglich der Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in Altersvorsorgeinvestments. Die Entwicklungen sind so umfassend, dass im Rahmen dieser Studie ohne Anspruch auf Vollständigkeit nur einige wichtige, vergangene und aktuelle Ereignisse hervorgehoben werden können.

Seit dem Entstehen beruflicher Pensionsfonds in Großbritannien im Jahr 1978 wurden aufgrund von «misselling»-Skandalen und Betrugsfällen Vorschriften zum verbesserten Verbraucherschutz erlassen. Mit dem 1995er Pensionsgesetz wurde die Berichtspflicht zum «Statement of Investment Principles» (SIP) erlassen. «New Labour» startete 1997 den «Pensions Review». Im Ergebnis muss im SIP u.a. zusätzlich darüber berichtet werden, inwieweit Sozial-, Umwelt- oder Ethik-Überlegungen in die Investitionsentscheidungen einfließen und Stimmrechte ausgeübt werden. Das Gesetz trat 2000 in Kraft und fungierte als Vorbild für zahlreiche ähnliche Regulierungen weltweit. Die Nachhaltigkeits-Berichtspflicht bezieht sich auf private und öffentliche, berufliche Pensionsfonds sowie die «Stakeholder Pensions» der individuellen Altersvorsorge. Anfang 2000 starteten der zweitgrößte Pensionsfonds «University Superannuation Scheme» (US\$, über 20 Mrd. £ bzw. 30 Mrd. Euro an Vermögenswerten) und der größte «BT Pension Scheme» (BTPS, über 29 Mrd. £ bzw. 44 Mrd. Euro) nachhaltige Investmentaktivitäten und wirkten als Vorbild für andere Pensionsfonds. Schon im Juli 2000 wurde ermittelt, dass 21 der größten 25 britischen Pensionsfonds (die Hälfte aller britischen Pensionsfondsvermögen) Nachhaltigkeit integrieren wollten.

Ende 2005 antworteten insgesamt 79 UK-Pensionsfonds-Treuhänder, dass negatives Screening von 11% intensiv genutzt würde (Verfünffachung gegenüber 2% in 2003). 15% nutzen positives Screening intensiv. Engagement war noch wesentlich bedeutender: 40% nutzten ihren Einfluss entsprechend intensiv, 26% waren es noch 2003.

In 2001 forderte die «Association of British Insurers» (ABI) Unternehmen auf, in ihren Geschäftsberichten nachhaltige Risiken und Chancen sowie deren Auswirkungen auf den kurz- und langfristigen Firmenwert zu integrieren. Die ABI stellt mit über 400 Mitgliedern, die für insgesamt mehr als 20% der Aktieninvestments an der Londoner Börse stehen, einen sehr einflussreichen Verband dar. Kürzlich wurde ein Update der «Responsible Investment Disclosure Guidelines» veröffentlicht.

Das «Local Authority Pension Fund Forum» (LAPFF), eine Gruppe von Pensionsfonds mit 60 Mrd. £ bzw. 89 Mrd. Euro an Vermögenswerten, publizierte jüngst den Report «Shareholder Engagement: Holding Fund Managers to Account», welcher Richtlinien für Treuhänder enthält, um Dialoge mit den Fondsmanagern zu führen und effektives Engagement bei investierten Unternehmen für langfristigen Wertzuwachs zu erzielen. In 2007 veröffentlichte LAPFF «Labour Standards In China: Best Practice Guidelines», welche Indikatoren für effektives Management von Arbeitsrisiken und -chancen von investierten Unternehmen in China enthalten.

Der «Trades Union Congress» (TUC) gab aktuell bekannt, dass 93% der Mitglieder des «TUC's Member Trustee Network», welches Pensionsfonds im Wert von über 300 Mrd. £

bzw. 453 Mrd. Euro verwaltet, denken, dass Fondmanager ähnlich wie in der Schweiz öffentlich über ihr Stimmverhalten bei Hauptversammlungen Bericht erstatten sollten.

Der 1,5 Mrd. £ schwere Pensionsfonds der Environment Agency» schrieb Fondsmanagern vor, bei Unternehmen auf die Anwendung der «DEFRA's Guidance on Environmental Reporting» und entsprechenden «Sustainable Development Key Performance Indicators» (SD-KPIs) zu bestehen. Auch vergab der Fonds ein 50 £ Millionen Schwellenlandsmandat für ein aktiv gemanagtes Aktienportfolio an «Scottish Widows Investment Partnership». SWIP wird nachhaltig durch «Trucost» und «Global Ethical Standards» bei der Umsetzung der «Fund's Environmental Overlay» und Corporate Governance Strategien unterstützt. Der Fonds vergab auch Mandate für alle anderen Assetklassen, wobei auch Grundstückregenerierung und erneuerbare Energien finanziert und IPE-Auszeichnungen erzielt wurden.

Der Druck auf die Pensionsfonds ist weiter hoch. «FairPensions» stellte 2006 erhebliche Unterschiede bei den 250 Mrd. £ größten Pensionsfonds fest und brachte einen «Responsible Investment Guide for pension fund trustees» heraus. Und das «UK Social Investment Forum» untersucht bis Juni 2007 die Pensionsfonds sämtlicher «FTSE4Good»-Unternehmen bezüglich nachhaltiger Altersvorsorgepraktiken. Das «Pensions Regulator trustee toolkit» erläutert, was von Fondsmanagern bezüglich «corporate governance, including shareholder activism and ethical investment considerations» gefordert werden soll. Und die Regierung sieht in der neuen «Pensions Reform» für «Personal Accounts» explizit nachhaltige Investmentoptionen vor.

Fondsvolumina:

Environment Agency Pension Fund: 2,3 Mrd. Euro

USS: 30 Mrd. Euro; BTPS: 44 Mrd. Euro

LAPFF: 89 Mrd. Euro

Nachhaltigkeit:

1. Engagement
 2. Positives Screening / Best-in-class
 3. Negatives Screening
- jeweils über alle Assetklassen

Neuseeland

New Zealand Superannuation Fund: Engagement für Umwelt-, Arbeits- und Menschenrechtsnormen

Im Jahr 2001 wurden in Neuseeland zwei neue staatliche Pensionsfonds eingerichtet, um die Kosten der Renten über die nächsten Jahrzehnte zu glätten: Der «Government Superannuation Fund» für die Pensionen der Staatsbediensteten und der aus allgemeinen Steuermitteln finanzierte «New Zealand Superannuation Fund» für Zahlungen an alle zukünftigen Rentner Neuseelands. Das Startvermögen des letzteren, deutlich größeren Fonds betrug 1,46 Mrd. neuseeländische Dollar (0,77 Mrd. Euro). Wöchentlich erhält dieser Fonds weitere 35 Mio. NZD (18,5 Mio. Euro) von der neuseeländischen Regierung, also rund 1 Mrd. Euro jährlich. Im Jahr 2025 soll das Fondsvolumen 120 Mrd. NZD (63,3 Mrd. Euro) betragen, 2043 bereits rund 230 Mrd. NZD (121,4 Mrd. Euro). Mitte 2006 betrug das Fondsvolumen 10,1 Mrd. NZD (5,3 Mrd. Euro).

Im Jahr 2003 wurden für beide Fonds Nachhaltigkeitskriterien per Gesetzgebung erlassen. Diese erfordert ethisches Investment, inklusive Politiken, Standards oder Prozessen, welche Reputationsschäden für Neuseeland als ein verantwortungsvolles Mitglied der Weltgemeinschaft vermeiden. Gleichzeitig wird die Maximierung der Renditen ohne übertriebene Risiken angestrebt. Noch 2003 wurden die ethischen Investmentregeln näher spezifiziert: Einer der sieben «Guardians» des Fonds, Glen Saunders, ist Experte für nachhaltige Investments. Die «Guardians» können folgende Punkte berücksichtigen: Gerichtsentscheidungen oder entsprechende Hinweise bei Unternehmensverstößen gegen internationale Gesetze und Konventionen bezüglich Menschenrechten, Arbeitnehmern, Umweltschutz und Waffenhandel. Auch Wertpapiere von international sanktionierten Ländern oder nicht verantwortungsvollen Mitgliedern der Weltgemeinschaft können gemieden werden. Klassische Negativkriterien wie Tabak- oder Alkoholproduktion sollen vorerst nicht zur Anwendung kommen.

Das Fondsmanagement des «New Zealand Superannuation Fund» geht davon aus, dass Nachhaltigkeitskriterien die langfristige Performance des Fonds und nachhaltige Märkte insgesamt positiv beeinflussen.

Der Fonds gehört zu den Erstunterzeichnern der «Principles for Responsible Investment» (www.unpri.org) der United Nations. Um die Nachhaltigkeitsperformance der ca. 3000 investierten Unternehmen einheitlicher beurteilen zu können, wurden die Standards des United Nations Global Compact (www.unglobalcompact.org) als Maßstab hinzugezogen. Der Global Compact deckt insbesondere Menschenrechte, Arbeitsbedingungen, Umweltschutz und Wirtschaftskorruption ab.

Werden bei den investierten Unternehmen Verstöße gegen entsprechende Normen oder Konventionen festgestellt, werden konstruktive Dialoge mit dem Management der Unternehmen geführt, auch gemeinsam mit anderen institutionellen Investoren. Auch Deinvestments sind möglich.

Mit der Koordination, Analyse und Ausübung internationaler Stimmrechte wurde außerdem der «International Shareholder Service» (ISS) beauftragt.

2006 trat der «New Zealand Superannuation Fund» der australischen «Ethical Investment Association» bei und die langjährige Expertin für Nachhaltigkeitsinvestments, Anne-Maree O'Connor, wurde als «Head of Responsible Investment» engagiert. 2007 wurde der Fonds Unterzeichner des «Carbon Disclosure Project» (www.cdproject.net).

Fondsvolumina:

5,3 Mrd. Euro (Mitte 2006)
ca. 121,4 Mrd. Euro im Jahr 2043

Nachhaltigkeit:

Engagement bezüglich Verstößen gegenüber internationalen Umweltschutz-, Menschenrechts-, Arbeitsrechts- sowie Korruptionsnormen und -konventionen
Desinvestitionen

Niederlande

ABP und PGGM Europas #2 und #3 als umfassende Nachhaltigkeitsvorbilder

Vorreiter bei einer nachhaltigen Anlagepolitik in den Niederlanden und weltweit sind die Pensionsfonds ABP und PGGM. ABP war per September 2006 mit 179 Mrd. Euro an Vermögenswerten der nach dem norwegischen «Government Pension Fund - Global» zweitgrößte Pensionsfonds Europas bzw. hinter dem 686 Mrd. Euro starken, japanischen «Government Pension Investment» der drittgrößte der Welt. ABP hat 2,5 Millionen Kunden aus dem Bildungssektor und der niederländischen Regierung. PGGM ist der drittgrößte Pensionsfonds Europas, sein Investmentportfolio überschritt 2006 die 80 Mrd. Euro-Marke. PGGM ist ein öffentlicher Pensionsfonds für den Gesundheitssektor. ABP investiert zu 55% in Aktien und alternative Investments, zu 43% in festverzinsliche und zu 2% in andere Anlagen. 80% werden intern gemanagt, 20% extern.

ABP's oberste Priorität ist die Erzielung einer langfristig möglichst hohen Rendite. ABP sieht einen deutlichen Zusammenhang zwischen Nachhaltigkeit, guter Corporate Governance und überdurchschnittlicher Unternehmensperformance. Derzeit bezieht sich die «Sustainable Investment»-Strategie überwiegend auf niederländische und globale Aktienanlagen, eine Ausweitung auf alle Assetklassen wird derzeit geprüft. Die Nachhaltigkeitsstrategie beinhaltet insbesondere:

- Engagement: Für die Ausübung der Stimmrechte und Engagement hat ABP drei Vollzeitstellen. Diese bewerten die Corporate Governance der investierten Unternehmen anhand von entsprechenden Kodizes und auch den «UN Principles for Responsible Investment». ABP nutzt die Stimmrechte bei allen niederländischen Aktienbeteiligungen. Bei internationalen Aktiengesellschaften wird das Stimmrecht ausgeübt, sofern mindestens 13 Millionen US\$ bzw. 1% des ausstehenden Kapitals von ABP gehalten werden, was bei rund 1000 Unternehmen in Europa, den USA, Kanada und Australien der Fall ist. Die Stimmrechte werden selbst oder durch Dritte ausgeübt und alle Entscheidungen im Internet veröffentlicht. Aktive Dialoge mit Unternehmen finden parallel statt. Bisher spielten Nachhaltigkeitsinhalte hier noch keine Rolle, dies wird aber beim gegenwärtigen Review der Engagementstrategie bedacht.
- Ausschlusskriterien: Negatives Screening findet bei ABP bezüglich Unternehmen Anwendung, welche gegen internationale Normen verstoßen sowie illegale oder unmoralische Verhalten fördern und das Investment in direkter Verbindung mit Verletzungen von Menschen- und Freiheitsrechten stehen.
- Nachhaltigkeitsresearch soll für materiell wichtige Fragen in das Mainstreaminvestment integriert werden, da diese die Wertpapierpreise beeinflussen. Um die teils noch lückenhaften Nachhaltigkeitsinformationen zu generieren, finanziert ABP (und PGGM) die «Enhanced Analytics Initiative (EAI)» und den «European Center for Corporate Engagement (ECCE)», der im März 2007 die lesenswerte Studie «Use of extra-financial information by research analysts and investment managers» publizierte.
- Nachhaltigkeitsmandate: Zum einen wurden 2002 einmalig 190 Mio. US\$ an Loyalis Global vergeben. Der «Loyalis Global Sustainability Fund» investiert in Unternehmen, welche finanzielle Werte mit einem klaren Schwerpunkt auf

Nachhaltigkeitsmanagement schaffen. Das Best-in-Class-Portfolio dient als Experiment für zukünftige Aktivitäten. Das Research stammt von Innovest, nachgelagert ist traditionelles Finanzmanagement mit einer dem MSCI World Index korrespondierenden Gewichtung. Gegenwärtig wird analysiert, wie ABP's Mainstreammanager das generierte Know-how nutzen können. ABP ermutigt Pensionsfonds, sich am Fonds zu beteiligen. Zum anderen wurden 2006 363 Mio. US\$ in den Private Equity Fund «Carbon II» von «Climate Change Capital's (CCC)» investiert, welcher in regenerative Energien und eine «low carbon economy» insbesondere in Entwicklungsländern investiert.

- Initiativen: ABP kooperiert außerdem mit CalPERS, Hermes, Carbon Disclosure Project, Eurosif und Corporate Governance Netzwerken.

2003 erhielt ABP den IPE Award als bester, europäischer Pensionsfonds für nachhaltige Investments. Seit 2007 ist Rob Lake Senior Portfolio Manager für Umwelt-, Sozial- und Governancefragen. Er treibt die Integration dieser Inhalte in den Mainstreaminvestmentprozess weiter voran.

Ende 2006 bekam PGGM einen neuen «head of responsible investments», Marcel Jeucken. Die PGGM-Strategie beinhaltet Ausschluss, Best-in-Class (2 Pilotportfolios für Europa- und US-Aktien) und Engagement (für europäische und amerikanische Aktien durch «Responsible Engagement Overlay» von F&C) und soll auf sämtliche Anlagen ausgedehnt werden. PGGM investierte jüngst ebenfalls in den «Carbon II» Private Equity Fund sowie 250 Mio. Euro in einen Nachhaltigkeitsfonds für Schwellenländer von Albright Capital.

Fondsvolumina:

ABP: 179 Mrd. Euro

PGGM: 80 Mrd. Euro

Nachhaltigkeit:

1. Engagement
2. Negativscreening / Desinvestitionen
3. Integration in Mainstreamresearch
4. Best-in-Class
5. Private Equity

Norwegen

Government Pension Fund - Global: Engagement, Negativscreening und Desinvestitionen

In Norwegen gibt es seit 2004 eine umfassende, nachhaltigkeitsorientierte Gesetzgebung für den «Government Pension Fund - Global». Dieser wurde 1990 vom norwegischen Parlament ursprünglich unter dem Namen «Government Petroleum Fund» eingerichtet. Die Nettoerlöse aus der norwegischen Öl- und Gasförderung sowie die Erträge aus den Vermögensanlagen des Fonds fließen diesem zu. Als Abflüsse werden jährliche Transfers zum norwegischen Staatsbudget von maximal 4% getätigt. Die Höhe der Transfers entspricht dem Staatsdefizit, das sich ohne die Öl-/Gas-Einnahmen einstellen würde. Per Gesetz wurde dem Finanzministerium die Verantwortung für das Fondsmanagement übertragen. Das Ministerium delegierte das operationelle Fondsmanagement an die norwegische Zentralbank («Norges Bank»). Die Managementvorgaben werden der Bank durch das Ministerium in Regulierungen, Richtlinien und Entscheidungen mitgeteilt. 2006 wurden 78% des Fondsvermögens intern durch «Norges Bank Investment Management» (NBIM) verwaltet (2005: noch 91%), der Rest durch externe Manager, deren Performance langfristig beurteilt wird. Der Fonds investiert zu 60% in Anleihen und zu 40% in Aktien von über 3500 Unternehmen in weltweit 27 Ländern, allerdings aus Angst vor Überhitzungen nicht in norwegische Unternehmen. Maximale Beteiligungshöhe ist 3%.

Es muss klargestellt werden, dass der «Government Pension Fund» kein reiner Pensionsfonds ist, allerdings wird er häufig im Zusammenhang mit anderen Pensionsfonds genannt und die «Norges Bank» stellte fest, dass zukünftig steigende Pensionszahlungen durch die Regierung anteilig durch den Fonds gezahlt werden könnten. Der Ölpreisanstieg der letzten Jahre führte zu stark steigenden Fondsvolumina. Der Fonds war Ende 2006 der größte Pensionsfonds Europas und hatte ein Volumen von 1,78 Billionen NOK (221 Mrd. Euro), eine Steigerung von 384,6 Mrd. NOK (47,8 Mrd. Euro) gegenüber Ende 2005. Die Transfers des Finanzministeriums betragen dabei 288,3 Mrd. NOK, Markterlöse 124,1 Mrd. NOK und 27,8 Mrd. NOK gingen aufgrund von Währungsverlusten durch die starke Norwegische Krone verloren. Die norwegische Bevölkerung ist rund 4,6 Millionen Menschen stark, mithin lag das Vermögen des Fonds bei ca. 380.000 NOK (47.000 Euro) pro Einwohner.

Die nachhaltigkeitsorientierten «Ethical Guidelines» für den Fonds wurden 2004 erlassen. Parallel wurde ein «Advisory Council on Ethics» gegründet, dessen detailliertere Aufgaben in der Beratung des Finanzministeriums bestehen. Grundsätzlich soll damit verhindert werden, dass der Fonds Investitionen tätigt bzw. hält, welche inakzeptable Risiken beinhalten durch unethisches Handeln oder Vergehen wie Verletzungen fundamentaler, humanitärer Prinzipien oder Menschenrechte, Korruption oder schwere Degradierungen der natürlichen Umwelt.

Als drei Mechanismen kommen zum Einsatz:

1. Die Ausübung von Eigentümerrechten zur Erzielung langfristiger Erträge auf der Grundlage des «UN Global Compact» und der OECD «Guidelines for Corporate Governance and for Multinational Enterprises», deren Wahrnehmung auch extern vergeben werden kann.

2. Negativscreening des Investmentuniversums von Unternehmen, die entweder selbst oder durch andere Organisationen Waffen produzieren, deren normaler Gebrauch fundamentale humanitäre Prinzipien verletzt. Die Entscheidungen liegen beim Finanzministerium, basierend auf den Empfehlungen des «Council on Ethics», ebenso bei
3. Desinvestition von Unternehmen vom Investmentuniversum, welche beachtliche Risiken beitragen zu:
 - Verletzung der Menschenrechte wie Mord, Folter, Freiheitsberaubung, Zwangsarbeit, Kinderarbeit und andere Ausnutzung von Kindern
 - Verletzung individueller Rechte in Kriegen oder Konfliktsituationen
 - schwere Degradierungen der natürlichen Umwelt
 - Korruption
 - andere wichtige Verletzungen fundamentaler, ethischer Normen.

Wenn der «Council on Ethics» Desinvestitionen empfehlen möchte, sollen die Überlegungen und Gründe an die entsprechenden Unternehmen kommuniziert werden. 2002-2006 wurde aus 20 Unternehmen desinvestiert (14,2 Mrd. NOK; 1,76 Mrd. Euro), z.B.: EADS, Lockheed (Komponenten für Streubomben), Boeing, Honeywell (Nuklearwaffen), Wal-Mart (Verletzung von Menschen- und Arbeitsrechten).

Der Fonds beklagte 2006 fundamentale Ethiklücken in investierten Unternehmen, zu kurzfristige Ausrichtungen und zu wenig Aufmerksamkeit für öffentliche Güter. Dies werde zukünftig im Rahmen einer Good Corporate Governance erwartet, was für Langfristinvestoren zu Synergien führen wird.

Fondsvolumina:

221 Mrd. Euro

Nachhaltigkeit:

1. Engagement
2. Negativscreening
3. Desinvestitionen

Österreich

Mitarbeitervorsorgekassen und Pensionsfonds: Vielfalt an nachhaltigen Investmentansätzen

Seit 2002 ist das «Betriebliche Mitarbeitervorsorgegesetz» (BMVG; «Abfertigung neu») in Kraft. Jeder Arbeitgeber muss 1,53% des monatlichen Entgeltes eines Arbeitnehmers in eine eigens dafür gegründete Mitarbeitervorsorgekasse (MVK) einzahlen. Es gibt derzeit insgesamt neun konzessionierte MVKs, welche die Arbeitnehmergelder veranlagern.

Im Vorfeld der Gesetzesänderung hatte die «Österreichische Gesellschaft für Umwelt und Technik» (ÖGUT) eine Nachhaltigkeits-Berichtspflicht für die MVKs gefordert. Aufgrund des zeitlich knapp bemessenen Gesetzgebungsverfahrens wurde diese nicht in das Gesetz aufgenommen. 7 von 9 MVKs haben sich jedoch freiwillig dazu bekannt, ihre Gelder nach nachhaltigen Kriterien zu veranlagen. ÖGUT hat einen «Standard» zu Deklaration und Bericht über die Nachhaltigkeit der Anlagepolitik erarbeitet. Aufbauend auf diesem «Standard» wurde ein Konzept zur Nachhaltigkeitszertifizierung von Mitarbeitervorsorgekassen und Pensionskassen entwickelt, der sich mittlerweile vier Mitarbeitervorsorgekassen und eine Veranlagungs- und Risikogemeinschaft (VRG) einer Pensionskasse freiwillig unterzogen haben: BAWAG Allianz MVK, BONUS MVK, BUAK MVK, VBV MVK und BONUS Pensionskasse.

In 2006 fand die Prüfung das dritte Jahr in Folge statt. Die folgenden Angaben aus den positiven Bestätigungsvermerken hinsichtlich Nachhaltigkeit sowie aus den Geschäftsberichten beziehen sich auf das Geschäftsjahr 2005. Am 29. Juni 2006 wurden die Zertifikate öffentlichkeitswirksam durch das Lebensministerium überreicht. Sie signalisieren eine Vorreiterrolle hinsichtlich der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien gegenüber (Neu-)Kunden und institutionellen Investoren und lassen sich gut kommunizieren. Die Kurzfassungen der ÖGUT-Prüfberichte sind öffentlich.

Per 31. Dezember 2005 verwalten die 9 MVKs für mehr als 1,7 Mio. Anwartschaftsberechtigte ca. 700 Mio. Euro, was einen Zuwachs insbesondere durch laufende Beiträge von ca. 91% gegenüber 2004 darstellte. Die Volumina der ÖGUT-zertifizierten MVKs betrug: BAWAG Allianz MVK (100 Mio. Euro), BONUS MVK (45 Mio. Euro), BUAK MVK (38 Mio. Euro), VBV MVK (221 Mio. Euro). Bei der BAWAG Allianz MVK wird ein anspruchsvolles «Sustainability Index (SI) Verfahren» mit einer Vielzahl nachhaltiger Kriterien für staatliche Emittenten angewandt. Die Aktienkomponente des Portfolios (ca. 9%) besteht ganz aus Nachhaltigkeitsfonds von hoher Qualität. Bei der BONUS MVK besteht die Aktienkomponente des Portfolios aus einem Nachhaltigkeitsfonds, welcher auch hohe Qualität aufweist. Beim Anleihenanteil soll aufgrund eines Fokus auf europäische bzw. staatliche Emittenten ein «zufriedenstellendes Nachhaltigkeitsprofil» erreicht werden. Letzteres gilt ebenso für die BUAK MVK, deren Aktienkomponente ganz aus Nachhaltigkeitsfonds von hoher Qualität besteht. In der VBV MVK sind Negativ- und Ausschlusskriterien klar strukturiert und in Breite und Tiefe in sehr umfassender Weise abgebildet. Der Nachhaltigkeits-Beirat der VBV MVK hat aktive Gestaltungsmöglichkeit sowie Unabhängigkeit und wird durch eine externe, international anerkannte Research Agentur unterstützt. Die Aktienkomponente (15,5%) wird über vier Nachhaltigkeitsfonds abgedeckt, die alle mit dem Österreichischen Umweltzeichen ihre Nachhaltigkeitsqualität beweisen. Im Anleihenbereich (82%) wird über 10 Fonds investiert, von denen einer explizit nachhaltigkeitsorientiert und Träger des Umweltzeichens ist. Die übrigen Fonds haben einen Europafokus (s. oben).

Gelegentlich wurden durch das ÖGUT-Prüfteam Empfehlungen zu Desinvestments ausgesprochen, welchen häufig auch ganz oder teilweise entsprochen wurde.

Für die Pensionskassen wurde 2005 bei der Umsetzung der EU-Pensionsfonds-Richtlinie 2003/41/EG für die Erklärung der Anlagepolitik in Österreich eine Nachhaltigkeits-Berichtspflicht für «die allfällige Auswahl der Vermögenswerte nach ethischen, ökologischen und/oder sozialen Kriterien» integriert.

Bei der BONUS Pensionskasse (PK) betrug das veranlagte Vermögen Ende 2005 205 Mio. Euro. Die kleinste der 6 überbetrieblichen PKs wurde vom «Investment & Pensions Europe Magazine» (IPE) 2006 als beste PK gekürt. Besonders hervorgehoben wurde die nachhaltige Veranlagung und Unternehmenskultur. Gute Performance und Nachhaltigkeit sind kein Widerspruch: Gerade im sehr schwierigen Jahr 2006 betrug die Performance der BONUS PK per Oktober 5,33 %, 1 % vor den Mitbewerbern. Die BONUS PK hat nachhaltige Ausschlusskriterien definiert. Benchmark für den Aktienbestand ist der «Dow Jones Sustainability Index». Die 4 Mrd. Euro starke VBV-Pensionskasse hat mit «VINIS» eine eigene Gesellschaft für nachhaltigen Vermögensaufbau im Konzern und integriert Screening, Best-in-Class und Engagementaspekte. Ziel ist es, dies für die gesamte Veranlagung zu tun.

Fondsvolumina:

2 Pensionskassen: 4,2 Mrd. Euro

4 Mitarbeitervorsorgekassen: 404 Mio. Euro

Nachhaltigkeit:

1. Positives Screening bei Aktieninvestments
2. Negatives Screening bei Aktieninvestments
3. jeweils teilweise auch im Anleihenbereich
4. Sustainability Indizes als Aktien-Benchmark
5. Best-in-Class
6. Engagement



Schweden

AP1 bis AP4, AP7: Engagement für Umwelt-, Arbeits- und Menschenrechtsnormen

Nachhaltigkeitsaspekte finden sich seit einer 2001 in Kraft getretenen Reform in zwei der drei staatlichen Säulen des schwedischen Pensionssystems:

Obwohl die «Income Pension» umlagebasiert ist, existieren vier kapitalgedeckte, ursprünglich durch den Staat eingerichtete Pufferfonds, der First, Second, Third und Fourth Swedish National Pension Fund, AP1 bis AP4. Die unabhängigen «Boards» aller AP-Fonds werden durch die schwedische Regierung ernannt. 2001 investierte diese in jeden Fonds 134 Mrd. Schwedische Kronen (rund 14 Mrd. Euro; bis Ende 2003 wurden jeweils weitere 1,3 Mrd. Euro aufgestockt. Die Assets werden sowohl intern als auch extern gemanagt. Die vormals stark reglementierten Investitionsregeln wurden in der Hoffnung auf höhere Renditen bei geringerem Risiko gelockert. Es darf in alle börsennotierten und liquiden Kapitalmarktinstrumente investiert werden.

Die «Premium-based Pension» stellt ein Reservesystem dar, in das Teile der laufenden Zahlungen zur individuellen Pensionsvermögensbildung investiert werden. Investiert wird entweder in den vom Staat neu kreierten AP7 oder in bis zu fünf der mehr als 600 rein privaten Fonds, die sich bei der «Premium Pension Authority» (PPM) hierfür registriert haben. Sollte keine Wahl erfolgen, fließen die Gelder automatisch in den AP7. Oberstes Ziel des AP7 ist eine Rendite zu erwirtschaften, die mindestens der durchschnittlichen der privaten PPM-Fonds entspricht – bei sehr geringen Verwaltungsgebühren von nur rund 0,2%. AP7 war Ende 2005 der mit Abstand größte PPM-Fonds mit 55 Mrd. Schwedischen Kronen (6 Mrd. Euro) an Vermögenswerten.

AP1-4 und AP7 sind in ihren Entscheidungen unabhängig vom Staat und voneinander, wodurch der Wettbewerb gesteigert werden soll. Eine Berichtspflicht und Investitionsempfehlung für Nachhaltigkeitsaspekte wurde im Rahmen der Pensionsreform von einer 80% breiten Parlamentsmehrheit aus fünf Parteien im Jahr 2000 angenommen: Die Fonds sollen ethische und Umweltschutzbelange berücksichtigen, ohne das übergreifende Ziel einer hohen Kapitalverzinsung preiszugeben. Außerdem soll über die Berücksichtigung der Nachhaltigkeit jährlich berichtet werden.

Die schwedische nachhaltige Ratingagentur GES Investment Services ermittelte 2004 in einer Befragung institutioneller Investorenkunden der «Nordic Investor Services» (NIS), dass 65% keinen Performanceunterschied zwischen nachhaltigen und konventionellen Benchmarks erwarteten. 15% behaupteten, Nachhaltigkeit würde langfristig eine höhere Performance hervorbringen, nur 20% erwarteten eine geringere Performance. Insgesamt prognostizierten somit 80% der institutionellen Investoren eine bessere oder gleich hohe Performance. Dies kann als ein Grund dafür gelten, dass alle AP-Fonds mittlerweile trotz der scheinbaren Einschränkung «ohne Preisgabe des übergreifenden Ziels eines hohen Kapitalertrags» Nachhaltigkeitsaspekte verfolgen. Außerdem lässt sich das «sollen berücksichtigt werden» aus der Gesetzesformulierung eher als «müssen» auslegen. Hätten sich die Manager der AP-Fonds dieser Thematik nicht angenommen, wären sie wohl hohem Druck ausgesetzt gewesen.

Im Februar 2007 vereinbarten AP1 bis AP4 eine Kooperation im neu gegründeten «Ethical Council», der den Einfluss der vier Fonds mit insgesamt über 80 Mrd. Euro Anlagegeldern

noch erhöhen soll. Als Ergebnis einer Ausschreibung wurde GES Investment Services ausgewählt, bei den 3.500 ausländischen investierten Unternehmen Verstöße gegen internationale Umweltschutz-, Menschenrechts-, Arbeitsrechts- sowie Korruptionsnormen und -konventionen zu untersuchen, welche die schwedische Regierung unterstützt. Hiervon werden mit ca. 10 bis 20 Unternehmen jährlich aktive Dialoge aufgrund identifizierter Verstöße geführt. Außerdem werden weitere Engagementaktivitäten mit anderen institutionellen Investoren durchgeführt, insbesondere bei Hauptversammlungen. Desinvestments gelten als letzte Option der einzelnen Fonds. Die Kooperation erstreckt sich nicht auf schwedische investierte Unternehmen. Für diese werden die vier Fonds weiterhin eigene Dialoge und Analysen durchführen, meist im Rahmen individueller Corporate Governance-Politiken. Außerdem investierte etwa AP2 im Jahr 2004 76 Mio. Euro in den «SAM Sustainable European Equity Fund».

Bei AP7 führen Verstöße gegen obige Normen zu Desinvestments, 2005-2006 z.B. bei BASF, Bayer, Coca Cola, Unilever und Wal Mart. Die Fondspersormance hat sich dadurch im Gegensatz zu häufiger gehörten Befürchtungen sogar verbessert. Auch für Hedgefonds und Private Equity sollen die Nachhaltigkeitskriterien Anwendung finden.

Fondsvolumina:

AP1 bis AP4: insgesamt über 80 Mrd. Euro

AP7: 6 Mrd. Euro

Nachhaltigkeit:

Engagement bezüglich Verstößen gegenüber internationalen Umweltschutz-, Menschenrechts-, Arbeitsrechts- sowie Korruptionsnormen und -konventionen

Desinvestitionen



Schweiz

Pensionskassen mit 8,6%-Anteil nachhaltiger Anlagen und Pflicht zur Berichterstattung über Stimmrechtsausübung

In der Schweiz gibt es im Bereich der beruflichen Altersvorsorge ca. 8.000 Pensionskassen mit Vermögenswerten von insgesamt geschätzten 660 Mrd. CHF (408 Mrd. Euro). Diese werden für 3,3 Millionen aktiv Versicherte und 0,8 Millionen Bezieher von Rentenzahlungen verwaltet. Die Gewichtung der Assetklassen blieb in den letzten Jahren annähernd konstant, die wichtigsten per Ende 2005: Obligationen 38%, Aktien 29%, Liegenschaften 18%.

Die Pensionskassen haben einen hohen Anteil an den nachhaltigen Investments in der Schweiz, welche sich laut «onValues» Ende 2005 auf 10,6 Mrd. CHF summierten (6,6 Mrd. Euro). Hiervon entfielen 67% auf Anlagen institutioneller Investoren. 76% waren nachhaltige Aktien-, 12% Anleihen- und 4 % Private-Equity-Investments. Die übrigen Prozentanteile ließen sich nicht genau bestimmen. Bei den Ansätzen nachhaltigen Investments wurden hier – Mehrfachnennungen waren möglich – am häufigsten «Best-in-Class»-Ansätze genannt (81%), gefolgt von negativem Screening (61%), nachhaltigen Themenanlagen (36%) und Engagementpraktiken (systematische Ausübung der Stimmrechte: 22%; aktives Engagement mit investierten Unternehmen: 16%).

Swisscanto ermittelte in seinen jährlichen Pensionskassenstudien 2005 und 2006, dass der Anteil nachhaltiger Anlagen in Pensionskassen mit mehr als 5 Mrd. CHF an Vermögenswerten bei 8,6% lag. Als Zielwerte wurden bis zu 30% genannt. Die größeren Pensionskassen seien grundsätzlich eher in der Lage, sich mit den Fragestellungen nachhaltiger Investments auseinanderzusetzen. 47% (22 von 47) der antwortenden Pensionskassen im öffentlich-rechtlichen bzw. kirchlichen Bereich gaben an, nachhaltige Anlagen zu tätigen. Hier sei der öffentliche Druck besonders hoch. In privat-rechtlichen Pensionskassen lag die Quote spürbar niedriger bei 14% (23 von 163).

In der Schweiz existiert keine Berichtspflicht hinsichtlich nachhaltiger Investments, allerdings müssen die Vorsorgeeinrichtungen seit 2002 Regeln aufstellen, die bei der Ausübung ihrer Aktionärsrechte zur Anwendung gelangen. Ein Ergänzungsantrag des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes wurde damals abgelehnt. Dieser wollte, dass die Pensionskassen sich zumindest überlegen sollten, ob sie bei ihren Anlageentscheidungen soziale und ökologische Kriterien berücksichtigen wollen oder nicht und dass sie über diesen Grundsatzentscheid informieren. Die Stimmrechtsentscheide müssen grundsätzlich von den oberen, paritätisch zusammengesetzten Organen gefällt werden. Grund für diese Gesetzgebung war eine im Zeitraum 1998-2000 durchgeführte Erhebung über die Anlagen der Pensionskassen, die zeigte, dass über 50% der Vorsorgeeinrichtungen ihr Stimmrecht nicht wahrnahmen. Nur 5% der Einrichtungen gaben ihre Stimmen bei Generalversammlungen systematisch ab. Der Bundesrat hat «in Anbetracht der zahlreichen damit verbundenen Schwierigkeiten» keine sozialen und ökologischen Kriterien für die Stimmausübung erlassen, da es praktisch unmöglich sei, gemeinsame und allgemeine Kriterien für die nach Art, Größe und Versichertenkreis heterogenen Versorgungseinrichtungen festzulegen. Der Bundesrat änderte 2001 die «Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge» (BVV 2) in Art. 49a Abs. 2: Die Vorsorgeeinrichtung stellt die Regeln auf, die bei der Ausübung ihrer Aktionärsrechte zur Anwendung gelangen. »

Diese Gesetzgebung verpflichtet eine Versorgungseinrichtung aber nach herrschender Meinung keineswegs, ihr Stimmrecht auszuüben, wie dies etwa in den USA der Fall ist.

Auch in Zukunft kann auf die Stimmrechtsausübung verzichtet werden. Der Stiftungsrat hat aber in einem Bericht festzuhalten, ob und ggf. wie die Stimmrechte ausgeübt werden sollen. Dabei ist insbesondere folgendes zu klären:

- Soll das Stimmrecht bei möglichst allen Generalversammlungen ausgeübt werden, oder will man sich auf jene Fälle beschränken, wo es der Schutz der wirtschaftlichen Interessen der Versicherten erfordert?
- Wer soll das Stimmrecht ausüben?
- Im Fall der Delegation der Stimmrechtsabgabe: Welche Leitlinien bzw. Kriterien für die Stimmabgabe sollen festgelegt werden?
- Welche Beschlüsse behält sich der Stiftungsrat selber vor?

Somit ist für Engagementansätze eine gesetzliche Basis geschaffen worden. Die oben erwähnten Engagementanteile sind zumindest im Vergleich der deutschsprachigen Staaten am höchsten.

Führend im Bereich nachhaltiger Fondsprodukte und Mandate sind in der Schweiz Pictet, SAM Sarasin, Swisscanto (u.a. Anlagestiftung AST BVG Oeko 3) und UBS. Pionier unter den Pensionskassen war und ist die «Ethos Anlagestiftung für nachhaltige Entwicklung», die ca. 75 Pensionskassen als Mitglieder hat und insgesamt 2,3 Mrd. CHF nach nachhaltigen Kriterien verwaltet.

Pensionskassenvolumina

408 Mrd. Euro; 4,4 Mrd. Euro institutioneller nachhaltiger Investments

Nachhaltigkeit:

1. Best-in-Class
2. Negatives Screening
3. Nachhaltige Themenanlagen
4. Engagement
5. Private Equity

USA

CalPERS größter Pensionsfonds mit umfassender Nachhaltigkeitsstrategie

Der größte Pensionsfonds der USA «California Public Employees' Retirement System» (CalPERS) verwaltet für über 1,4 Millionen öffentliche Angestellte des US-Bundesstaates Kalifornien und Rentner sowie deren Familien ca. 232,5 Mrd. US\$ (174,8 Mrd. Euro) an Vermögenswerten in vier Assetklassen: Globale Aktien, globale Festverzinsliche, Immobilien und alternative Investments. Dabei spielen nachhaltige Investments eine zunehmend wichtigere Rolle. CalPERS sieht diese Aktivitäten auch als seine treuhänderische Pflicht gegenüber den Versicherten an, denn alle dort wirkenden Investmentmanager teilen die Ansicht, dass damit entsprechende Risiken vermieden und Chancen genutzt werden können.

Auch der drittgrößte Pensionsfonds der USA «California State Teachers' Retirement System» (CalSTRS, 144 Mrd. US\$, 108 Mrd. Euro), investierte bereits 2004 in separate nachhaltige Investments in Höhe von 1,5 Mrd. US\$ (1,1 Mrd. Euro). CalPERS und CalSTRS gelten schon seit 1999 als führende, nachhaltige Investoren und Trendsetter der gesamten Asset Management-Branche. Innovest recherchierte bereits in 2004 mindestens sechs weitere Pensionsfonds in den USA, die diesem Beispiel folgten, zuzüglich des 36,6 Mrd. US\$ großen Pensionsfonds der Vereinten Nationen. Auch andere institutionelle Langfristinvestoren wie etwa Stiftungen folgen den durch CalPERS vorgegebenen nachhaltigen Investmenttrends.

2004 wurde die «Green Wave»-Initiative von CalPERS angekündigt. Seitdem wurden mehrere konkrete Nachhaltigkeitsinvestments getätigt:

In der Assetklasse «Private Equity» wurden 200 Mio. US\$ an sechs «Venture Capital Funds» im Bereich der Umweltschutztechnologien vergeben. Schon im Mai 2001 etablierte CalPERS außerdem das «California Initiative Program for underserved Communities» mit 475 Mio. US\$ in zehn «Private Equity Funds». Die Initiative führte zu ökonomischen Stimulierungen und Arbeitsplätzen in unterversorgten geographischen Gebieten insbesondere in Kalifornien. Und dies bei starker finanzieller Performance für CalPERS selbst.

Fünf «Public Equity Manager» erhielten insgesamt 500 Mio. US\$ an Mandaten für auf Umweltfreundlichkeit positiv gescreente Portfolios. Zusätzlich wurden 2005 75 Mio. US\$ in passive Investments nachhaltiger Indizes getätigt. Auch negatives Screening wird teils von CalPERS durchgeführt, in 2007 etwa bezüglich einer Beteiligung von investierten Unternehmen in der Krisenregion Darfur im Sudan.

Für das 18 Mrd. US\$ schwere Immobilienportfolio in 22 Ländern verpflichtete sich CalPERS zu einer Reduktion des Energieverbrauchs um 20% innerhalb von 5 Jahren. Dies soll durch Einsatz regenerativer Energien, Energieeffizienz und ökologische Gebäudestandards erreicht werden, eine wichtige Pioniertat für das Immobilien Asset Management insgesamt. Nach einem Jahr wurde bereits eine Energieeinsparung von 6,9% erzielt. Investitionen in nachhaltige Immobilienfonds werden zusätzlich in Betracht gezogen. Außerdem gab CalPERS schon 2003 bekannt, dass das «affordable housing»-Programm in den USA mit mehr als 20% p.a. die beste Zehn-Jahres-Performance erbrachte. Selbst Holzinvestments könnten zukünftig für CalPERS in Frage kommen. Diese sind mit den Finanzmärkten wenig

korreliert und könnten zukünftig zusätzliche Einnahmen aus der Funktion als Kohlenstoffsenke bieten.

Für die Assetklasse der festverzinslichen Anlagen ist die Finanzierung erneuerbarer Energieprojekte, speziell in Kalifornien geplant. Kalifornien will 20% seiner Energie aus erneuerbaren Quellen bis 2017 decken.

Auch trägt CalPERS maßgeblich dazu bei, wichtige Nachhaltigkeitsinhalte in der Schnittmenge zu einer «Good Corporate Governance» zu verankern. Hierzu wird mehr Transparenz und Berichterstattung zu Nachhaltigkeitschancen und -risiken von den investierten Unternehmen eingefordert, in letzter Zeit insbesondere zu Treibhausgasemissionen und entsprechenden Minderungsstrategien. CalPERS ist Unterzeichner der «UN Principles for Responsible Investment» und des «Carbon Disclosure Projects», welches in seinem vierten Jahr (2006) 211 institutionelle Investoren mit 31 Billionen US\$ (23,3 Billionen Euro) an Vermögenswerten vereinigte. In diesen Bereich gehören auch konkrete Engagementaktivitäten: CalPERS unterstützt immer wieder entsprechende Aktionärsresolutionen. Eine wissenschaftliche Studie von Professor Barber an der «University of California» in Davis bewertete, dass CalPERS' Aktionärsaktivitäten zwischen 1992 und 2005 in einer Wertschöpfung von 3,1 Mrd. US\$ (2,3 Mrd. Euro) für die Investoren resultierten.

Fondsvolumina:

CalPERS: 174,8 Mrd. Euro

Nachhaltigkeit:

1. Private Equity für Umwelttechnologie und «underserved communities»
2. Positives Screening bei Aktieninvestments
3. Negatives Screening
4. Passive Aktienindexinvestments
5. Nachhaltiges Immobilien Asset Management
6. Finanzierung erneuerbarer Energieprojekte
7. Engagement

Zusammenfassung

Eine nachhaltigkeitsorientierte Anlage betrieblicher Altersvermögen kann beim längerfristigen Anlagehorizont von Pensionsfonds und -kassen zu einer überdurchschnittlichen Performance führen. Gleichzeitig kann eine positive inhaltliche Differenzierung gegenüber Mitbewerbern erzielt werden, auch wenn oder gerade weil der kalifornische State Treasurer Angelides (CalPERS/CalSTRS) schon 2002 einräumte, dass dieser Wandel nicht schnell und einfach zu erreichen ist:

«Angelides admits that pushing for change hasn't always been easy. He says there has always been and will be nay-sayers. But, in the final analysis, he argues, pension funds are long-term investors and they need to be looking beyond the next quarter because their long-term financial viability depends on the long-term financial strength of society.»¹

In den vergangenen fünf Jahren haben international viele Pensionsfonds und -kassen intensive Aktivitäten im Bereich nachhaltigen Investments unternommen, wie diese Studie eindrucksvoll zeigt. In den folgenden elf analysierten Ländern wurden «Best-Practice»-Beispiele analysiert:

- Australien
- Deutschland
- Großbritannien
- Frankreich
- Neuseeland
- Niederlande
- Norwegen
- Österreich
- Schweden
- Schweiz
- USA

Dabei zeigte sich, dass zwischen den Ländern, aber auch innerhalb der Länder, große Unterschiede bezüglich der zum Einsatz kommenden Ansätze nachhaltigen Investments bestehen. Damit werden im Sinne eines kreativen Asset Managements verschiedene Wege zur Erzielung einer verantwortungsvoll generierten, hohen Performance für die Begünstigten besprochen. Folgende Ansätze kommen, häufig auch in Kombination, zum Einsatz:

- Negatives Screening
- Desinvestment
- Nachhaltige Themenanlagen
- Positives Screening
- Best-in-Class
- Passives Investment
- Engagement
- Integration in Mainstreamresearch/-investments

¹ o.V.: Profile Philip Angelides - California leading, in: Environmental Finance, September 2002, S. 32.

Es konnten Beispiele für nachhaltige Investments in allen Assetklassen ausgemacht werden, selbst nachhaltige Private Equity- und Hedge Fonds-Investments sind zu finden, wobei letztere etwa durch den französischen Reservefonds FRR nicht getätigt werden, da FRR Hedge Fonds grundsätzlich im Widerspruch zu seiner langfristigen Anlagestrategie sieht.

Überwiegend sind öffentliche, kirchliche und universitäre Pensionsfonds die Vorreiter in Sachen Nachhaltigkeit, aber auch im Bereich der privaten Fonds konnten Best-Practice-Beispiele ausgemacht werden. Die privaten Pensionsfonds und -kassen werden zukünftig von den Erfahrungen der öffentlichen profitieren und ihrerseits nachhaltig aufholen.

Besonders die großen Pensionsfonds und -kassen weltweit haben bereits nachhaltige Investments getätigt. Ihnen fällt es leichter, diese neuen Aspekte umfassend und professionell in die Anlagestrategie aufzunehmen. Allerdings gibt es auch für kleinere Volumina nachhaltige Investmentdienstleistungen externer Anbieter. Zudem kann eine Beschränkung auf die wichtigsten Nachhaltigkeitsfragestellungen wie die «Big Six» (vgl. Einleitung) bzw. «Sustainable Development Key Performance Indicators» (SD-KPIs) die Fokussierung auf die materiell wichtigsten Themen erleichtern.

Diese materiell wichtigen Nachhaltigkeitsaspekte im Rahmen der Anlagestrategie nachweislich zu prüfen, ist laut Freshfields Bruckhaus Deringer international die treuhänderische Pflicht der Altersvorsorgeanbieter, da hiermit Risiken vermieden und Chancen genutzt werden können. Der Vorstand der größten deutschen Pensionskasse, BVV, Jakubowski, erklärte im dpn-Interview 2007 etwa, dass nachhaltige Anlagen für den BVV wichtig seien, weil das Renditepotential solcher Ansätze steige, je mehr Investoren sich danach richteten. Deshalb würden solche Ansätze genau beobachtet.

Grundsätzlich bilden die deutschen Pensionskassen und -fonds jedoch die internationalen Schlusslichter dieser Studie bei der Integration von Nachhaltigkeitsaspekten. Von der im Ausland recht weit verbreiteten Ansicht, dass sich Nachhaltigkeit zunehmend im «Mainstream» des institutionellen Investments verankert, scheinen die Verantwortlichen in Deutschland vielfach noch weit entfernt zu sein. Der Anreiz, sich mit nachhaltigen Kapitalanlagen zu beschäftigen und einen eigenen Standpunkt zu entwickeln, wird aber immer stärker werden. Und mit der gebührenden deutschen Gründlichkeit werden sich sicher auch im umweltbewussten Deutschland schon bald internationale Best-Practice-Beispiele mehren, während parallel die Stärkung der zweiten Säule der Altersversorgung voranschreitet.

Bezüglich der staatlichen Rahmenbedingungen für nachhaltige Altersvorsorgeinvestments ist international interessant zu beobachten, dass Best-Practice-Beispiele

- auf freiwilliger Basis (also ohne spezifische Rahmenbedingungen) oder
- vor dem Hintergrund einer Nachhaltigkeits-Berichtspflicht (bezüglich der Anlagepolitik oder der Stimmrechtsausübung) oder auch
- bei einer bestehenden Verpflichtung zu nachhaltigen Investments zu finden sind.

Jüngstes Beispiel ist Belgien, welches in dieser Studie nicht berücksichtigt wurde. Dort ist eine Berichtspflicht zu Nachhaltigkeitsaspekten in der Anlagepolitik seit 2004 in Kraft und wirkte bereits als Treiber entsprechender Investments. Seit einem Regierungsbeschluss von Mitte 2006 müssen öffentliche Institutionen nun mindestens 10% ihrer Pensionsvermögen in nachhaltigen Kapitalanlagen investieren.

Wissensvermittlung und Informationsbereitstellung, z.B. in Form dieser Studie, ist einer der derzeit noch wichtigsten Ansatzpunkte zur Förderung nachhaltiger Kapitalanlagen in der betrieblichen Altersvorsorge. Auf dem freiwilligen wie auch auf dem staatlich-regulativen Weg werden nachhaltige Anlagepraktiken weiter an Gewicht gewinnen.

Für mehrere der Best-Practice-Beispiele in dieser Studie wird schon das Ziel einer vollständigen, 100%igen Abdeckung ihrer Vermögenswerte mit Nachhaltigkeitsaspekten angestrebt.

Als Ausblick sei die Prognose gewagt, dass mittel- und langfristig die enormen und weiter wachsenden Anlagevolumina der betrieblichen Altersvorsorge der wichtigste Treiber für eine nachhaltige Entwicklung an den Finanzmärkten und damit auch in den investierten Unternehmen sein werden. Gleichzeitig wird die Performance dieser langfristigen, nachhaltigen Investments für die Begünstigten signifikant über denen konventioneller Prägung liegen.

Über den Autor

Dr. rer. oec. Axel Hesse ist seit 2001 Berater für SD-M Sustainable Development Management. Er ist Diplom-Kaufmann mit Schwerpunkten Wertpapier- und Nachhaltigkeitsmanagement sowie Rechnungswesen und Controlling und promovierte an der Handelshochschule Leipzig (HHL) zu «Sustainable Development Management – Politik- und Geschäftsfeld-Strategien für Banken».

Kontakt:
Tel.: +49 251 2394678
E-mail: hesse@sd-m.de
Internet: www.sd-m.de