



Ausgabe 1 – 2021

360°Vorsorge

Vermögensanlage im Kontext

Nest Sammelstiftung – Interview mit Frau Ulla Enne, Leiterin Responsible Investing & Investment Operations

Wir freuen uns über die Gelegenheit, in dieser Ausgabe ein spannendes «Interview» mit Ulla Enne, Leiterin Responsible Investing & Investment Operations bei der Nest Sammelstiftung, veröffentlichen zu können. Frau Enne bietet uns wertvolle Einblicke in die Nest Sammelstiftung und ihre langjährige Erfahrung im nachhaltigen Anlegen.

Nachhaltigkeit ist zurzeit in aller Munde; was bedeutet sie für die Nest Sammelstiftung?

«Entwicklung zukunftsfähig machen heisst, dass die gegenwärtige Generation ihre Bedürfnisse befriedigt, ohne die Fähigkeit der zukünftigen Generationen zu gefährden, ihre eigenen Bedürfnisse befriedigen zu können.» Dieses Zitat aus dem UNO-Brundtland Bericht von 1987 «Unsere gemeinsame Zukunft» zur Generationengerechtigkeit ist nicht nur zentral für das ganzheitliche Nachhaltigkeitsverständnis von Nest, sondern gilt auch als Ausgangspunkt des weltweiten Diskurses über Nachhaltigkeit und nachhaltige Entwicklung. Nest investiert deshalb vor allem in jene Bereiche der Wirtschaft, die zu einem Strukturwandel mit dem Ziel einer nachhaltigen Wirtschaft und Gesellschaft beitragen. Konkret soll dabei eine Lenkungswirkung erzielt werden. Das heisst, nachhaltige Unternehmen und Staaten sollen mit einem besseren Zugang zu Kapital gefördert werden. Darüber hinaus deckt sich unser umfassendes Verständnis der treuhänderischen Sorgfaltspflicht mit jener des ASIP, des Schweizerischen Pensionskassenverbandes.

Seit der Gründung von Nest vor über 36 Jahren im Jahr 1983 wird das Geld der Versicherten nachhaltig angelegt, wie es von Anfang an im Anlagereglement festgeschrieben worden ist. So ist Nest Pionierin des nachhaltigen Anlegens in der Schweiz, was sich im Nachhaltigkeitsgrad der Anlagen widerspiegelt. Daher ist Nachhaltigkeit ein integraler Bestandteil der allgemeinen «Investment Beliefs» von Nest, die auch auf der Nest-Homepage nachzulesen sind. Nachhaltigkeit ist bei Nest kein Modetrend.

Wie sieht die Umsetzung der Nachhaltigkeit im Portfolio konkret aus?

Nest sieht sich als wirkungsorientierte Investorin mit dem Ziel, einen Beitrag zu einer nachhaltigen Entwicklung zu leisten. Zentral für Nest ist die strikte Trennung des Nachhaltigkeitsgrundsatzes von der Vermögensverwaltung. So können wir unsere Nachhaltigkeitsziele konsequent, umfassend und systematisch umsetzen und steuern. Die Anlagen von Nest folgen den üblichen Rendite-Risiko-Gesichtspunkten, leisten aber im Sinne der Umwelt- und Sozialverträglichkeit gleichzeitig einen Beitrag zum Erhalt der allgemeinen Lebensbedingungen.

Wir suchen echte Nachhaltigkeit! Darum untersucht unsere Nachhaltigkeitsanalyse die Auswirkungen der Geschäftstätigkeiten von Unternehmen auf Umwelt und Gesellschaft – und dies über die gesamte Wertschöpfungskette. Nest implementiert die Nachhaltigkeit über zwei Ansätze in den Anlagen, die sich auch gegenseitig ergänzen (oder komplementär sind):

- Selektion: Steuerung des Portfolios gemäss unserer Nachhaltigkeitspolitik
- Active Ownership: Wahrnehmung der Stimmrechte und Engagement zur passenden Entwicklung der Investition



Unsere (Nest) Nachhaltigkeitsanalyse untersucht die Auswirkungen der Geschäftstätigkeiten von Unternehmen auf Umwelt und Gesellschaft entlang der gesamten Wertschöpfungskette, während eine herkömmliche «ESG-Risikobetrachtung» typischerweise nicht so weit geht.

Ulla Enne

Auf welche Herausforderungen würden Sie einen Neueinsteiger in nachhaltiges Anlegen vorbereiten oder aufmerksam machen?

Mangelnde Transparenz und uneinheitliche Definitionen werden tatsächlich als Barrieren beim nachhaltigen Investieren genannt. Beispielsweise kann ein Unternehmen von einem Analysten, als sehr nachhaltig eingestuft werden und gleichzeitig als schlecht von einem anderen. Es gibt auch Studien, die Korrelationen der Nachhaltigkeitsbeurteilungen von diversen grossen Nachhaltigkeitsresearch-Anbietern untersucht haben. So kann ein Investor es nicht vermeiden, sich mit dem Thema auseinanderzusetzen und die Angebote zu vergleichen.

Es stellt sich die Frage, Kapazitäten intern aufzubauen oder auf Berater zu setzen. Idealerweise werden zuerst das eigene Nachhaltigkeitsverständnis und die damit verbundenen Ziele definiert. Darauf basierend können die Nachhaltigkeitsansätze sowie Produkte auf dem Markt ausgewählt werden. Die Ansätze und ihre Wirkung sind je nach Anlageklasse unterschiedlich. Anders als bei börsenkotierten Aktien wird die Wirkung von Engagement bei direkten Private-Equity-Beteiligungen als hoch angesehen, da man an einem viel grösseren Anteil eines Unternehmens beteiligt ist. Auch kommt es auf die Grösse des Investors an, ob man die gewünschten Ansätze in segregierten Mandaten umsetzen kann oder auf Produkte auf dem Markt angewiesen ist.

Welche Ratschläge können Sie Neuanlegern mit auf den Weg geben?

Es ist ratsam, bei Ausschlüssen darauf zu achten, wie ein Ausschlusskriterium umgesetzt wird. Geprüft werden sollte, wie viele Titel im Vergleich zu einem marktüblichen Index ausgeschlossen werden. Denn je nach Methodik kann man verschiedene Geschäftsbereiche anders behandeln oder auch definieren, ob nebst Herstellern weitere Unternehmen aus der Branche ausgeschlossen werden (Waffenhersteller vs. weitere Rüstungsdienstleister) und wie strikte Umsatzzschwellen (0 Prozent oder höher) man für auszuschliessende Hersteller festlegt.

Beim Nachhaltigkeitsreporting ist es wichtig, auf die Darstellung zu achten. Handelt es sich um konkrete Resultate, die aufgezeigt werden, oder um einen Tätigkeitsbericht? Wenn nachhaltige Anlageprodukte verglichen werden, lohnt es sich, auf die Methodik zu achten. Es muss sichergestellt werden, dass die gleichen Parameter miteinander verglichen werden.

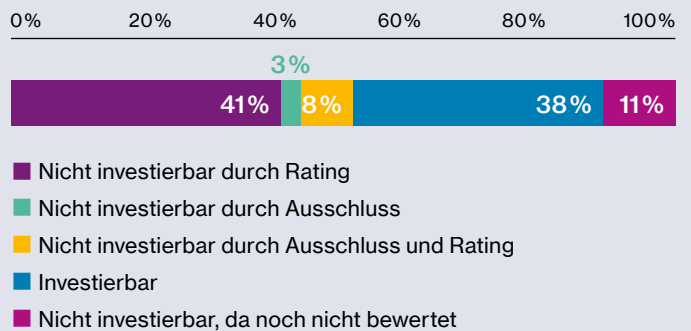
Als Beispiel seien CO₂-Berichte von Portfolios genannt: Werden hier nur direkte Emissionen dargestellt (Scope 1 und 2) oder auch indirekte und jene aus der Nutzung und Herstellung, welche den grössten Anteil darstellen (Scope 3)?

Wie wirkt sich Ihr Investmentansatz auf das Portfolio und dessen Performance aus?

Unsere Erfahrung zeigt, dass langjährige, marktkonforme Renditen und eine strikte Nachhaltigkeitspolitik vereinbar sind.

Die Umsetzung des Nachhaltigkeitsverständnisses der Nest Sammelstiftung führt dazu, dass nur knapp 40 Prozent der Marktkapitalisierung des Marktindex MSCI World investierbar sind. Die hohe Selektivität der Portfolios ist auf unsere eigenständige, von der Vermögensverwaltung unabhängige Nachhaltigkeit zurückzuführen (siehe Abbildung 1).

Abb. 1: Nest-Sicht des MSCI Index



Quelle: Inrate.

Bei Nest ist die Nachhaltigkeitsanalyse generell unabhängig von Investitions- resp. Rendite- und Risikoüberlegungen. So beobachten wir eher keine systematischen Implikationen für die Performance auf Ebene der Portfolios. Unsere Erfahrungen zeigen, dass vor allem auch die aktive Umsetzung resp. der Anlagestil zentral für die Portfoliokonstruktion ist. Trotzdem ist der Umgang mit einem hochselektiven Anlageuniversum wie dem unseren in der Vermögensverwaltung von grösster Bedeutung aufgrund des Tracking Error. Daher müssen aktive Investitionsansätze mit Adjustierungen angewandt werden (u. a. Kompensation von ausgeschlossenen Branchen).

In unserer bisherigen Entwicklung war die Anlagestrategie für den Anlageerfolg entscheidend. Der nächstwichtigste Faktor für den Anlageerfolg ist meist die Anlagetaktik, gefolgt von der Portfoliokonstruktion in den darunter liegenden Einzelportfolios. Da die Nachhaltigkeitsumsetzung auf dieser Ebene erfolgt, ist der Einfluss auf die Rendite im Vergleich zur Anlagestrategie nicht zentral.



... und Ihr Fazit zur Nachhaltigkeit bei Nest?

Die Nachhaltigkeitsumsetzung bei Nest unterscheidet sich vom Ansatz «ESG Integration». Letzterer betrachtet die finanziellen Auswirkungen von Nachhaltigkeitsrisiken für ein Unternehmen. Dies hat per se nichts mit Nachhaltigkeit zu tun, sondern mit dem Risikomanagement, und wird auch von herkömmlichen Investitionsansätzen angewendet. Unsere ganzheitliche Betrachtung von Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft ermöglicht jedoch, dass die Nachhaltigkeit nicht nur auf den Aspekt der Vermeidung von langfristigen Anlagerisiken reduziert wird. Unsere Resultate der letzten Jahre zeigen auch, dass sich wahre Nachhaltigkeit und Anlageerfolg nicht widersprechen müssen.

