

institutional assets SCHWEIZ

DER ROUNDTABLE

Das Portfolio der Zukunft:
ESG-Transparenz in
allen Anlageklassen?



Eine Publikation von



Ein Unternehmen der F.A.Z.-Gruppe

institutional assets SCHWEIZ

DAS PENSION-FORUM

Wir freuen uns auf ein
Wiedersehen in der Schweiz!

**JETZT
ANMELDEN:**



25. Oktober 2022
Park Hyatt Zürich

VERANSTALTER
F.A.Z.
BUSINESS
MEDIA
Ein Unternehmen der F.A.Z.-Gruppe

LEAD SPONSORS



SPONSORS



MEDIENPARTNER



Sehr geehrte Damen und Herren,

mit dieser Broschüre veröffentlicht die Redaktion von institutional assets SCHWEIZ erstmals die Dokumentation eines Roundtables zu Themen rund um die zweite Säule und die Kapitalanlage. Im Mai dieses Jahres trafen sich hochrangige Vertreterinnen und Vertreter von fünf Schweizer Pensionskassen in Zürich zu einer lebhaften Diskussion über „das Portfolio der Zukunft: ESG-Transparenz in allen Anlageklassen?“. Dabei ging es zunächst um das Verständnis der Pensionskassen und Sammelstiftungen von Nachhaltigkeit. Die Klärung des Begriffs vorab ist wichtig, denn die Definition von Nachhaltigkeit ist nicht in allen Vorsorgeeinrichtungen identisch. Auch die ESG-Kriterien – Ecological, Social, Governance – lassen sich individuell gestalten, und ihre Implementierung in die Strategien und Prozesse der Pensionskassen und Sammelstiftungen verläuft jeweils unterschiedlich.

Doch bei allen individuellen Besonderheiten treten auch zahlreiche Gemeinsamkeiten von Pensionskassen im Umgang mit Nachhaltigkeit zutage. So beschäftigen sich die Vorsorgeeinrichtungen bereits seit Jahren – zum Teil sogar seit Jahrzehnten – mit der Frage, wie sich Nachhaltigkeitsprinzipien und -ziele in die Unternehmenspraxis und in die Kapitalanlage integrieren lassen. Strategisch haben sich viele Pensionskassen und Sammelstiftungen längst auf ESG eingestellt und dokumentieren das auf ihren Internetseiten.

Gemeinsam ist vielen Vorsorgeeinrichtungen zudem das Bedürfnis, dass ihr Umgang mit ESG nicht stärker regulatorisch vorgeschrieben wird. Vielmehr ist ihnen ein hohes Maß an Eigenverantwortung in Fragen der Nachhaltigkeit wichtig. Pensionskassen und Sammelstiftungen fühlen sich zuerst ihren treuhänderischen Pflichten verbunden, während ESG-Kriterien als Instrumente des Risikomanagements dienen.

Das bedeutet aber nicht, dass die Vorsorgeeinrichtungen etwa beim Engagement nachlässig wären – im Gegenteil! Engagement ist für die Entscheider in Pensionskassen und Sammelstiftungen ein zentrales Instrument, um ESG-gesteuert Einfluss auf ihre Investitionsziele auszuüben. Und dabei verzeichnen sie substantielle Erfolge in dem Sinn, dass Unternehmen aufgrund des Engagements von Investoren ihre Strukturen und Prozesse stärker an ESG-Kriterien und Nachhaltigkeitsstandards ausrichten. Ausschlüsse sind für die meisten Vorsorgeeinrichtungen nur der letzte Ausweg.

Eine weitere Herausforderung für Pensionskassen und Sammelstiftungen besteht im Hinblick auf verfügbare Nachhaltigkeitsdaten. Doch auch hier sehen die Vertreterinnen und Vertreter der Einrichtungen Fortschritte, wie die folgende Diskussion belegt. Wir hoffen, dass die Lektüre dieser Roundtable-Dokumentation für Sie gewinnbringend ist.

Einen klaren Blick und kluge Entscheidungen wünscht

Guido Birkner



**Dr. Guido Birkner, leitender
Redakteur Pensions-Management**

Inhalt

- 3** Editorial
- 4_5** Inhalt_Impressum
- 6** Der Roundtable



Impressum

Verlag

F.A.Z. BUSINESS MEDIA GmbH –
Ein Unternehmen der F.A.Z.-Gruppe
Frankenallee 71–81,
60327 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 75 91-32 39
verlag@faz-bm.de
HRB Nr. 53454,
Amtsgericht Frankfurt am Main

Geschäftsführer

Dominik Heyer, Hannes Ludwig

Publisher

Markus Dentz

Chefredakteur (v.i.S.d.P.)

Michael Lennert (ML)
michael.lennert@faz-bm.de
Telefon: +49 69 75 91–28 71

Redaktion

Dr. Guido Birkner (GB)

Fotografie

Julia Dingerling

Gestaltung

Giulia Brandts

Verantwortlich für Anzeigen

Eve Buckland
Telefon: +49 69 75 91-28 08
eve.buckland@faz-bm.de

Anzeigendisposition

Telefon: +49 60 31 73 86-17 12
anzeigen@faz-bm.de

Illustrator

Paul Ryding

Erscheinungstermin: Juli 2022

**© Alle Rechte vorbehalten.
F.A.Z. BUSINESS MEDIA GmbH,
2022**

Die Inhalte dieser Zeitschrift werden in gedruckter und digitaler Form vertrieben und sind aus Datenbanken abrufbar. Eine Verwertung der urheberrechtlich geschützten Inhalte ist ohne vorherige schriftliche Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar, sofern sich aus dem Urheberrechtsgesetz nichts anderes ergibt. Es ist nicht gestattet, die

Inhalte zu vervielfältigen, zu ändern, zu verbreiten, dauerhaft zu speichern oder nachzudrucken. Insbesondere dürfen die Inhalte nicht zum Aufbau einer Datenbank verwendet oder an Dritte weitergegeben werden. Vervielfältigungs- und Nutzungsrechte können Sie beim F.A.Z.-Archiv unter nutzungsrechte@faz.de oder Telefon: +49 69 75 91- 29 01 erwerben. Nähere Informationen erhalten Sie hier: www.faz-archiv.de/nutzungsrechte.

Haftungsausschluss: Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts übernehmen Verlag und Redaktion keine Gewähr. Für unverlangt eingesandte Manuskripte und unverlangt zugestellte Fotografien oder Grafiken wird keine Haftung übernommen.

Genderhinweis: Wir streben an, gut lesbare Texte zu veröffentlichen und in unseren Texten alle Geschlechter abzubilden. Das kann durch Nennung des generischen Maskulinums, Nennung beider Formen („Unternehmerinnen und Unternehmer“ bzw. Unternehmer/-innen) oder die Nutzung von neutralen Formulierungen („Studierende“) geschehen. Bei allen Formen sind selbstverständlich immer alle Geschlechtergruppen gemeint – ohne jede Einschränkung. Von sprachlichen Sonderformen und -zeichen sehen wir ab.



ESG in Eigenverantwortung umsetzen

Die Aspekte Nachhaltigkeit und ESG-Kriterien haben sich längst in Schweizer Pensionskassen etabliert. Was das für das institutionelle Portfolio der Vorsorgeeinrichtungen bedeutet, diskutieren **Ulla Enne**, Leiterin Investment Operations & Responsible Investing der NEST Sammelstiftung, **Benjamin Jungen**, Investment Management bei der Pensionskasse comPlan, **Christoph Ryter**, Geschäftsleiter der Migros-Pensionskasse, **Dr. Dominik Irniger**, Leiter Asset Management der Pensionskasse SBB, und **Thomas R. Schönbächler**, CEO der BVK.

Dr. Guido Birkner moderiert den Roundtable.

Frau Enne, meine Herren, wie sind Ihre Vorsorgeeinrichtungen bei Nachhaltigkeit aufgestellt?

Ulla Enne: NEST ist vor rund 40 Jahren als ethisch-ökologische Sammelstiftung gegründet worden. Wir haben uns schon mit der Gründung ein Nachhaltigkeitsprofil als Teil unserer DNA gegeben. Die Nachhaltigkeit wurde damit auf oberster Ebene vom Stiftungsrat verabschiedet und ist seither integraler Bestandteil des Anlagereglements. Unsere Motivation dahinter war von Anfang an, eine nachhaltige Entwicklung von Wirtschaft und Gesellschaft durch die Anlagetätigkeit zu fördern. Uns bewegt also das Ziel der Generationengerechtigkeit in Anlehnung an den Brundtland-Bericht einer UN-Kommission von 1987. So achten wir darauf, hauptsächlich in solche Bereiche der Wirtschaft und Gesellschaft zu investieren, die aus unserer Sicht einen nachhaltigen Beitrag für die Umwelt und die Gesellschaft leisten. Dabei haben wir über Jahrzehnte Anlageklassen aufgebaut und auch unsere Anlageordnung entsprechend formuliert und weiterentwickelt. Wir setzen selbstverständlich unseren Gesetzauftrag um, eine Rendite unter Berücksichtigung der Risiken zu erzielen, und wenden dabei so viel Nachhaltigkeit wie möglich an. Nachhaltiges Investieren bringt also aus unserer Sicht einen Wert an sich in die Gesellschaft und für die Destinatäre ein.

Benjamin Jungen: comPlan verfolgt ebenfalls eine Nachhaltigkeitsstrategie. Unser Ziel ist es, das Vorsorgevermögen mit Weitsicht und verantwort-

tungsbewusst zu investieren, um auch in Zukunft einen nachhaltigen Beitrag zur Höhe und Sicherheit der Renten zu leisten. Dabei bildet die treuhänderische Sorgfaltspflicht das Fundament unserer Überlegungen. Wir halten die Berücksichtigung von ESG-Kriterien als Teil des Risikomanagements für zwingend. Deshalb berücksichtigen wir bei der Vermögensanlage auch Kriterien aus den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung. Dabei schauen wir ESG ganzheitlich an. Im Augenblick ist E aufgrund des Themas Klimawandel in Europa sehr dominant. Wir achten aber auch auf das S für Social und natürlich auf das G für Governance. Wir konzentrieren unsere Nachhaltigkeitsmaßnahmen also auf alle drei Kriterien.

Thomas Schönbächler: Die BVK ist mit rund 130.000 Versicherten die grösste Pensionskasse der Schweiz, uns gibt es seit 1926. Treuhänderische Verantwortung ist für uns ein zentrales Stichwort. Zur Nachhaltigkeit bekennen wir uns immer wieder und haben auch schon früh darüber publiziert. Unsere Nachhaltigkeitsgrundsätze orientieren sich nicht an individuellen ethischen Vorstellungen, sondern an global akzeptierten Normen und Benchmarks für Umwelt, Soziales und Unternehmensführung. Das ist die Basis für unsere Aktivitäten in nachhaltigen Anlagen. Wir berücksichtigen in der Anlagetätigkeit neben rein finanziellen Faktoren auch ökologische und soziale Aspekte und Fragen der Unternehmensführung.

Dominik Irniger: Bei uns in der Pensionskasse der Schweizer Bundesbahnen ist das Nachhaltigkeitsthema schon länger präsent. Begonnen haben wir mit der Stimmrechtswahrnehmung. Dann kam das Thema Engagement hinzu, was für uns heute den wichtigsten Baustein unserer Nachhaltigkeitsstrategie darstellt. Unser neuester Schritt geht in Richtung ESG-Integration. Dabei berücksichtigen unsere Portfoliomanager auch nachhaltige Kriterien. Thematisch stand im ersten Schritt das Thema Klima im Mittelpunkt. Als nächstes werden wir uns wahrscheinlich mit sozialen Themen, insbesondere auch mit dem Thema Menschenrechte, auseinandersetzen. Über die Stossrichtung entscheiden dabei der Stiftungsrat und die Anlagekommission.

Christoph Ryter: Die Migros-Pensionskasse ist 1934 – nur neun Jahre nach der Gründung der Migros AG durch Gottlieb Duttweiler – gegründet worden. Unsere Vorsorgeeinrichtung – wie wohl auch alle anderen – ist ganz grundsätzlich nachhal-



„Soziale Kriterien haben bei NEST schon seit Gründung den gleichen Stellenwert wie Umweltkriterien.“

tig aufgestellt: Das treuhänderisch anvertraute Geld soll sorgfältig und damit im weitesten Sinne nachhaltig investiert werden. Seit 2015 beschäftigen wir uns noch konkreter mit Nachhaltigkeit im aktuellen Sinne: Wir haben uns entschlossen, ethische, soziale und ökologische Kriterien in den Kapitalanlageprozess für alle Anlageklassen zu integrieren. Bei direkt gehaltenen Immobilien ist der Einfluss in Bezug auf die Klimarisiken am direktesten. Maßnahmen in anderen Anlageklassen wie Aktien und Obligationen können nur indirekte Effekte erzielen. Was zum Beispiel der Verkauf einer Aktie aus unserem Portfolio in Bezug auf das Klima bewirkt, ist unklar. Wir stehen deshalb gerade bei Aktien immer wieder vor der Frage, ob wir ein Unternehmen über Engagement oder Stimmrechtswahrnehmung beeinflussen wollen oder ob wir mit den Füßen abstimmen und es aus dem Portfolio werfen. Viele Pensionskassen sind auf dem Weg, ESG-Kriterien in den Anlageprozess zu integrieren. Dabei gibt es aber nicht den einen richtigen Weg, sondern viele verschiedene. Wichtig ist für uns, dass wir als Pensionskasse einen möglichst großen Gestaltungsspielraum behalten, dass es also nicht weitere obligatorische Vorgaben für die Umsetzung gibt.

Was ist der Treiber Ihrer Nachhaltigkeitsinitiativen – die Nachhaltigkeitsstrategie Ihrer Organisation oder der Grundsatz finanzieller Nachhaltigkeit?

Thomas Schönbächler: Unser Treiber ist eindeutig die treuhänderische Verantwortung. Natürlich muss am Ende auch die Rendite stimmen. Auch der Stiftungsrat behandelt das Thema Nachhaltigkeit regelmäßig und investiert dafür viel Zeit. Unser Immobilienportfolio ist ein gutes Beispiel für Nachhaltigkeit. Wir wollen unsere CO₂-Emissionen bis 2030 gegenüber 1990 um 70 Prozent reduzieren.

Die Marke von 50 Prozent haben wir bereits 2018 überschritten. Bei den Immobilien decken wir die gesamte Wertschöpfungskette intern ab. In dieser spielt Nachhaltigkeit in allen Stadien eine Rolle: beim Bauen, bei der Sanierung, bei der Betriebsoptimierung oder der Nutzung durch die Mieter. Für uns zählt sich dieser nachhaltige Ansatz zu 100 Prozent aus. Ein Beispiel: Wir vermieten ein Bürogebäude in Zürich an ein international tätiges Finanzinstitut. Wir hätten diesen Mieter ohne unseren nachhaltigen Ansatz niemals gewonnen, weil die Policy dieses Finanzdienstleisters einen entsprechenden Nachhaltigkeitsansatz vom Vermieter fordert.

Welche Rolle kann die Regulatorik als Treiber der Nachhaltigkeit spielen?

Thomas Schönbächler: Ich bin entschieden der Meinung, dass hier nicht mehr Gesetze nötig sind. Wir reduzieren in eigener Motivation und wegen unseren treuhänderischen Pflichten den CO₂-Ausstoß. Im Jahr 2011 haben wir für die BVK entsprechende Anlagegrundsätze festgelegt. 2015 haben wir zusammen mit anderen Vorsorgeeinrichtungen den SVVK, den Schweizer Verein für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen, gegründet.

Ulla Enne: Alle Unternehmen, die sich bei der NEST Sammelstiftung anschliessen wollen, wissen im Prinzip, dass wir eine starke Nachhaltigkeitsausrichtung haben. Letztes Jahr haben wir mit der Universität Zürich eine Befragung unter unseren Versicherten zu unserer nachhaltigen Ausrichtung durchgeführt. Die Mehrheit der Befragten sprach sich demnach für Nachhaltigkeit aus, auch wenn sie zulasten der Rendite gehen kann. Wir nehmen unsere Destinatäre ernst, wollen aber natürlich auch den Gesetzesauftrag einer Vorsorgeeinrichtung erfüllen. Die Nachhaltigkeit wird bei NEST von allen Einheiten mitgetragen.

Dominik Irriger: Für die PK SBB gab es verschiedene Gründe für das verstärkte Engagement in Nachhaltigkeit. Die Erwartungen der Öffentlichkeit und der Versicherten spielte dabei genauso eine Rolle wie die Sicht des Arbeitgebers. Die SBB ist ein Transportunternehmen mit einer zukunftsorientierten Infrastruktur. CO₂-armes Angebot ist für die Bahn ein Ziel, und hier denkt die Pensionskasse nicht anders als der Mutterkonzern. In der Schweiz hängen wir bei der Nachhaltigkeit etwas hinter den anderen großen kontinentaleuropäischen Pensionskassenländern Niederlande und Schweden her. Das gilt es aufzuholen.



Ulla Enne

Laut Ulla Enne wendet NEST Sammelstiftung in der Kapitalanlage deutlich mehr Ausschlüsse an, als die Ausschlussliste des SVVK vorsieht. So investiert NEST von Anfang an aus Nachhaltigkeitsüberlegungen heraus und verfolgt einen ganzheitlichen Ansatz. Zuerst findet die Selektion statt, und sie wird um Engagement und Stimmrechtsausübung ergänzt. Beim Selektionsansatz arbeitet NEST mit einer Negative List und mit einer Positive List auf der Basis eines Nachhaltigkeitsratings. Ihr Nachhaltigkeitsrating basiert auf dem Best-in-Service-Ansatz.

Christoph Ryter: Wir als Migros-Pensionskasse spüren kaum Druck von der Öffentlichkeit oder von den Versicherten, mal abgesehen von einer Aktion der Klimaallianz in der Vergangenheit. Der Impuls hin zu Nachhaltigkeit ging bei uns von der Geschäftsleitung aus. Anderen Druck von außen hatten wir nicht. Aber dazu gleich ein Beispiel von Aufwand und Ertrag: Unser Stiftungsrat hat sich schon sehr früh mit der Frage der Stimmrechtswahrnehmung bei Unternehmen in der Schweiz auseinandergesetzt. Wir haben seit 2015 alle unsere Aktivitäten hierzu auf unserer Internetseite publiziert. Doch auf der Seite beobachten wir in den letzten Monaten und Jahren nur wenige Aufrufe. Das zeigt ein Dilemma auf: Wir betreiben einen großen Aufwand, um unser Stimmrecht wahrzunehmen und das zu kommunizieren. Doch dieser Aufwand findet offenbar kein entsprechendes Interesse bei unseren Versicherten oder der Öffentlichkeit. Trotzdem gehen wir als eine der größeren Pensionskassen beim Thema Gover-

nance mit gutem Beispiel voran. Wir dokumentieren und veröffentlichen zudem auch unsere Nachhaltigkeitsaktivitäten und -werte seit zwei Jahren in einem Nachhaltigkeitsbericht. Letztlich ist das oberste Ziel der Migros-Pensionskasse, einen möglichst guten Ertrag bei der Kapitalanlage zu erzielen. ESG ist für uns ein Risikomanagement-Tool. Unter dem Strich sollte nach unserer Überzeugung Nachhaltigkeit nichts kosten, sondern zu einem besseren Rendite-Risikoprofil führen. Dazu vergleichen wir unsere Resultate auch laufend mit kapitalmarktgewichteten Indizes, zum Beispiel bei den Aktien.

Thomas Schönbächler: Ich möchte für die BVK ebenfalls unterstreichen, dass wir nicht öffentlichkeitsgetrieben sind. Wir haben auch keinen Politiker im Stiftungsrat. Wenn wir gegenüber unseren Versicherten über unsere Nachhaltigkeitsaktivitäten berichten, dann ernten wir oft ein zweigeteiltes Echo. Die einen loben uns dafür, die anderen sagen, Nachhaltigkeit sei schon gut, soll aber bitte nicht zulasten der Rendite gehen. Die Wahrnehmung von Stimmrechten und der aktive Dialog mit unseren Portfoliounternehmen sind Basis und gleichzeitig die grössten Hebel unserer Nachhaltigkeitsstrategie und entsprechend wichtig. Wir investieren Jahr für Jahr Millionen in neue Immobilien, doch ohne Zement funktioniert die Bauwirtschaft nicht. Also ist es für uns vollkommen klar, dass wir uns stark bei Holcim engagieren. Wir brauchen den Baustoff Zement und achten auf CO₂-Reduktion und Energieeinsparungen, das ist nur eine Frage der Zeit.

Welche Instrumente wie Selektion nutzen Sie, um Nachhaltigkeit über die verschiedenen Anlageklassen umzusetzen?

Benjamin Jungen: Wir bei comPlan führen Kapitalanlage durch, um eine adäquate risikoad-

„Bei ESG-Integration berücksichtigen unsere Portfoliomanager auch nachhaltige Kriterien.“

justierte Rendite zu erzielen. Insofern betrachten wir ESG als Teil unseres Risikomanagements. Im Zuge der Integration von ESG-Kriterien in unseren Investmentprozess sind wir mit unseren externen Vermögensverwaltern in einen Dialog getreten und haben in den Anlagerichtlinien konkrete Anforderungen bezüglich der ESG-Thematik festgehalten. Am meisten Wert legen wir aber auf den Dialog mit Firmen mittels Engagement. comPlan nimmt für alle Schweizer Aktiengesellschaften die Stimmrechte ordnungsgemäss wahr, und auch bei ausländischen Aktiengesellschaften übt comPlan dort, wo möglich, ihre Stimmrechte aus. Dabei nehmen wir unsere Stimmrechte auch ganz bewusst wahr, um bestehende Engagementbemühungen zu unterstützen. Ausschlüsse spielen in unserer Investmentpraxis keine dominante Rolle, sondern sind die Ultima Ratio am Ende eines erfolglosen Engagement-Prozesses. Dabei ist es für die Glaubwürdigkeit des Engagements natürlich hilfreich, wenn am Ende Ausschlüsse erfolgen können.

Thomas Schönbächler: Auch für die BVK ist ESG ein Teil des Risikomanagements. Die BVK setzt die Ausschlussempfehlungen des SVVK in der Regel auch um, aber generell sind für uns die Kriterien für einen Ausschluss sehr hoch. Wir sind davon überzeugt, dass langfristig vor allem Engagement den Erfolg bei einem Unternehmen bringt. Ein Beispiel: Wir haben in der Vergangenheit über die Investition in Aramco diskutiert, als der Titel in den MSCI World aufgenommen wurde. Wir haben sorgfältig alle Argumente für und gegen einen Ausschluss betrachtet. Bezüglich der Kriterien E und S haben wir das Unternehmen nicht schlechter bewertet als andere Erdölkonzerne. Anders sah die Beurteilung beim Kriterium G aus. Da nur ein Bruchteil an die Börse kam und über 95 Prozent der Beteiligung beim saudischen Staat verblieb, kamen wir zum Schluss, dass mit dieser Ausgangslage kein glaubwürdiges, auf Wirkung ausgerichtete Engagement betrieben werden kann. Deshalb verzichteten wir auf eine Investition. Es ist beim Thema Ausschluss sehr wichtig, im normativen Rahmen zu bleiben und sich Gedanken zu machen, welche anderen, ähnlich gelagerte Anlagen man ebenfalls beurteilen müsste.

Christoph Ryter: Wir berücksichtigen auch die SVVK-Ausschlussliste, sind aber darüber hinaus von Ausschlüssen als Mittel zur Umsetzung der Nachhaltigkeit nicht immer überzeugt. Grundsätzlich beachten wir bei der Vermögensanlage im demokratischen Konsens entstandene Gesetze, Verordnungen und internationale Abkommen wie zum Beispiel



Dominik Irniger

Dominik Irniger sieht für die Pensionskasse SBB verschiedene Gründe für ein verstärktes Engagement in Nachhaltigkeit. Dabei spielen die Erwartungen der Öffentlichkeit und der Versicherten ebenso eine Rolle wie die Sicht des Arbeitgebers. Für die Schweizerischen Bundesbahnen als Transportunternehmen mit einer zukunftsorientierten Infrastruktur ist ein CO₂-armes Angebot ein Ziel, ebenso für die Pensionskasse SBB. Dominik Irniger sieht für Pensionskassen in der Schweiz beim Thema Nachhaltigkeit einen Nachholbedarf im Vergleich zu den Niederlanden und zu Schweden.

das von der Schweiz ratifizierte Klimaabkommen von Paris. Aber alles, was nicht gesetzlich verboten ist, ist für uns grundsätzlich investierbar. Unter den ESG-Kriterien ist das E im Augenblick in der Öffentlichkeit etwas dominanter. Wir sind eine der ersten Pensionskassen in der Schweiz, die für Aktien Ausland seit Dezember 2021 einen Paris-aligned-Index verwenden. Dadurch ist das Anlageuniversum mit rund 1.000 Titeln nicht mehr so breit wie im MSCI AC World Index mit rund 2.800 Titeln. Wir haben aber mit der Portfolioanpassung bei der gewichteten CO₂-Intensität einen um 50 Prozent reduzierten Fussabdruck, verglichen mit dem breiten Kapitalmarktindex. Im Augenblick hört man immer mehr vom Netto-null-Ziel auch für Pensionskassen. Erlauben Sie dazu noch eine persönliche Einschätzung: Um auch nicht vermeidbare Emissionen ab 2050 zu kompensieren, entstehen bei einer Kompensation Kosten. Das Netto-null-Ziel umzusetzen würde also aus meiner Sicht nicht unserem Leistungsauftrag entsprechen, nämlich eine möglichst hohe Rendite auf dem anvertrauten Vermögen zu erwirtschaften. Natürlich versuchen wir, so wenig CO₂ wie möglich auszustoßen. Aber Kompensation mit Kostenfolgen ist für uns unter Renditeaspekten kein erstrebenswertes Ziel. Solche Ziele kann vielleicht die Politik oder ein Unternehmen verfolgen, aber das können nicht wir als Pensionskasse mit einem treuhänderischen Auftrag unserer Versicherten.

Ulla Enne: NEST wendet deutlich mehr Ausschlüsse an, als die Ausschlussliste des SVVK vorsieht. Wir haben von Anfang an aus Nachhaltigkeitsüberlegungen heraus investiert und verfolgen damit einen ganzheitlichen Ansatz. Zuerst findet die Selektion statt. Engagement und Stimmrechtsausübung sehen wir als wertvolle Ergänzungen dazu. Beim Selektionsansatz arbeiten wir mit einer Negative List, also Ausschlusskriterien, und mit einer Positive List auf der Basis eines Nachhaltigkeitsratings. Unser Nachhaltigkeitsrating basiert auf dem Best-in-Service-Ansatz, der weitergeht als ein Best-in-Class-Ansatz. Dabei werden Unternehmen, welche gleiche grundlegende Bedürfnisse der Gesellschaft erfüllen, in Sektoren eingeteilt und untereinander verglichen. So werden zum Beispiel im Service-Sektor Energie fossile Energieträger mit Erneuerbaren verglichen. Bei den Aktien beispielsweise kommen nur rund 40 Prozent der Unternehmen im MSCI World für uns infrage. Für den aktiven Dialog mit

Unternehmen haben wir uns mit anderen Investoren in Engagement Pools zusammengetan, um den Strukturwandel voranzubringen.

Wir stellen fest, dass der Fokus bei den ESG-Kriterien im Augenblick vor allem auf dem E liegt. Wie lassen sich soziale Kriterien in der Kapitalanlage nachhalten?

Thomas Schönbächler: Ich möchte hier wieder das Beispiel Immobilien anführen. Das ist unsere größte aktiv gemanagte Anlageklasse. Hier lassen sich alle drei Dimensionen E, S und G gut verfolgen und umsetzen. Für das S gleich Social stehen zum Beispiel unsere Investments in grosse Mehrgenerationenprojekte mit Wohnungen für Familien, Einzelhaushalte, aber auch Pflegeheime und geeignete Infrastruktur für Kinder. Ganz nebenbei leisten wir damit auch noch einen risikominimierenden Beitrag in unserer Anlagestrategie. Wir bilden nämlich ziemlich genau unsere Versichertenstruktur ab. So können wir die CO₂-Emissionen unserer Immobilien aktiv gestalten und messen. Hier besteht nicht das Risiko von Green Washing.

„Wir schauen genauer bei den Arbeitsbedingungen in einem Land nach.“

Christoph Ryter

„Viele Pensionskassen stellen sich die Frage, ob sie weiter in Staaten investieren wollen, welche massiv die Menschenrechte und das Völkerrecht missachten.“

Dominik Irrniger

Christoph Ryter: Wir schauen uns bei den Titeln im Portfolio die ESG-Bewertung gemäss unserem Indexanbieter an. Daraus errechnet sich ein ESG-Quality Score, das mit einem Standardindex verglichen werden kann. Wir sind uns dabei aber bewusst, dass unter unterschiedlichen Anbietern durchaus auch verschiedene Meinungen auftreten. Klare Verstöße gegen E-, S- oder G-Kriterien führen bei uns direkt zu einem Ausschluss der entsprechenden Firma. Das sehen wir vor allem im internationalen Bereich. Historisch betrachtet, ist G für Governance das älteste Kriterium, auf dessen Einhaltung wir schon lange schauen. E für die

Umwelt ist aktuell stark gefragt, aber wir schauen eben auch genau auf S für Social. Dabei geht es zum Beispiel im Detailhandel um Fragen nach den verwendeten Materialien. Wir bei der Migros-Pensionskasse schauen ganzheitlich auf E, S und G. E ist im Moment, wie gesagt, sehr in Mode und bleibt es auch noch ein paar Jahre, aber dann werden auch andere Kriterien wieder an Relevanz gewinnen.

Dominik Irriger: Ein aktuelles Beispiel dafür, wie das S aus ESG in Investitionsentscheide hineinspielt, ist die neuste Entwicklung in Europa. Russland, ein autoritäres Land, welches die Menschenrechte und das Völkerrecht kaum achtet, überfällt die Ukraine. Russische Wertschriften verlieren dabei massiv an Wert. Hier entsteht unweigerlich die Diskussion, wie man in Zukunft mit solchen Staaten verfahren soll. Soll hier weiter in solche Staaten investiert werden oder sollten hier Grenzen gesetzt werden? Viele Pensionskassen stellen sich die Frage, ob sie weiter in Staaten investieren wollen, welche massiv die Menschenrechte und das Völkerrecht missachten.

Christoph Ryter: Bei uns diskutieren wir weniger über das Demokratieverständnis in einem Land generell, sondern wir schauen genauer bei Arbeitsbedingungen nach.

Ulla Enne: Soziale Kriterien haben bei uns schon seit Gründung den gleichen Stellenwert wie Umweltkriterien. Dies wird in unserem ganzheitlichen Nachhaltigkeitsansatz abgebildet. Um noch den Ukrainekrieg als Beispiel im S-Bereich bei Ländern

„Es gibt viele verschiedene Wege, ESG-Kriterien in den Anlageprozess zu integrieren.“

weiterzuführen: Für NEST sind Verstöße gegen das Demokratieverständnis ein Ausschlusskriterium bei Ländern. Das hat zur Konsequenz, dass weniger als 20 Staaten für uns investierbar sind. Russland war für uns bereits vor dem Krieg nicht investierbar. So sind auch beispielsweise die USA ausgeschlossen, nicht zuletzt wegen Verstößen gegen Civil Rights – Stichwort Todesstrafe.

Wie beurteilen Sie das Datenangebot, um Investmentziele hinsichtlich der ESG-Kriterien bewerten zu können? Generell gilt das Datenangebot im liquiden Bereich als besser als das im illiquiden Bereich.

Thomas Schönbächler: Im liquiden Bereich gibt es zwar ein breites Datenangebot, wobei wir aber Fragezeichen in Bezug auf die Qualität haben. Im Immobilienbereich war die Datenlage bis vor einigen Jahren eingeschränkter, hier können wir aber die Qualität viel besser beeinflussen. Wir haben vor einigen Jahren erstmals den CO₂-Ausstoß unseres Portfolios eruiert. Das war Grundlagenarbeit, wir mussten alle Energierechnungen durchgehen und die Emissionen hochrechnen. Als wir die Zahlen 2018 erstmals publizierten, wurden wir von mehreren grossen Branchenvertretern um Unterstützung bei der Eruiierung ihrer Zahlen angefragt. Wir setzen inzwischen den ESI-Indikator der Universität Zürich für unser Portfolio ein. Das ist ein Ansatz für den Einbezug der wertrelevanten Nachhaltigkeitsaspekte in die Immobilienbewertung. Damit lassen wir heute jedes Immobilienprojekt von uns bewerten, egal, ob wir kaufen oder bauen. Wir stellen die einzelnen Objekte dem Gesamtportfolio gegenüber und prüfen, was sich dort energetisch machen lässt. Das klare objektive Rating existiert noch nicht, aber wir arbeiten weiter an der Methode. Ich möchte noch einmal auf Emerging Markets und die Frage eingehen, ob wir einzelne Regionen ausschließen wollen. Hier stellt sich immer auch die Frage der Norm. Welches Land schließe ich aus? Wann schließe ich es aus? Ist der Ausschluss auch renditekonform? Wir nehmen dann immer die Perspektive der Schweiz ein. Was die Schweiz als Staat zulässt, das setzen wir auch weltweit um. Was sie nicht zulässt, da gehen wir auch nicht rein. Damit entsprechen wir am besten unserem breiten Versichertenkreis. Leben wir doch in der Schweiz in einer breit abgestützten Demokratie, in der das Handeln des Staates immer wieder an der Urne hinterfragt und neu justiert wird. Doch ich stimme zu, dass diese Diskussion noch nicht am Ende ist.



Christoph Ryter

Christoph Ryter betont, dass der Impuls hin zu Nachhaltigkeit von der Geschäftsleitung der Migros-Pensionskasse ausging, nicht von außen. Zudem weist er auf das Dilemma zwischen Aufwand und Ertrag hin: Die Pensionskasse betreibt einen großen Aufwand, um das eigene Stimmrecht wahrzunehmen und dieses zu kommunizieren, ohne dass der Aufwand ein entsprechendes Interesse bei den eigenen Versicherten oder der Öffentlichkeit findet. Das oberste Ziel der Migros-Pensionskasse ist ein möglichst guter Ertrag in der Kapitalanlage, so Ryter. Dabei hilft ESG als Tool für das Risikomanagement. Nachhaltigkeit sollte zu einem besseren Rendite-Risikoprofil führen.

Die meisten Schweizer Pensionskassen verfolgen eine Nachhaltigkeitsstrategie. Im Mittelpunkt steht dabei in der Regel das Ziel, das Vorsorgevermögen der Versicherten langfristig und verantwortungsbewusst zu investieren, damit sich so in Zukunft ein nachhaltiger Beitrag zur Höhe und Sicherheit der Renten leisten lässt.

Benjamin Jungen: Für uns bei comPlan sind Daten ein Riesenthema, nicht nur bei den illiquiden, sondern auch bei den liquiden Anlagen. Hier sollten institutionelle Investoren die Datenprovider stärker herausfordern, damit diese die Datenqualität weiter verbessern. Gute Daten sind für uns vor allem für eine zweckmässige Ausgestaltung der Anlagerichtlinien notwendig. Gerade bei den Alternativen sehen wir viel Entwicklungsbedarf, und das besprechen wir auch mit unseren Vermögensverwaltern. Uns geht es dabei in einem ersten Schritt nur schon mal um eine höhere Datenverfügbarkeit.

Ulla Enne: Dem kann ich mich nur anschließen. Gerade in Private Equity mangelt es noch an Transparenz, um hinter jedes potenzielle Investment schauen zu können. Wir würden hier gern auf einer ähnlich guten Daten- und Rating-Basis agieren können wie bei liquiden Anlagen. Da dies noch nicht der Fall ist, beurteilen wir in Private Markets die Nachhaltigkeit auf Ebene von Subsektoren statt von einzelnen Unternehmen und anhand von Fragebögen mit den Asset Managern.

Dominik Irriger: Das Hauptproblem bei den Daten ist die fehlende Standardisierung. Datenanbieter gibt es wie Sand am Meer, und viele verschiedenste ESG-Ratings sind im Markt verfügbar. Hier wäre mehr Regulierung wünschbar. Das wird aber noch ein paar Jahre dauern. Bei CO₂-Emissionen und Biodiversität sind Standards einfacher zu definieren. Beim Buchstabe S für Social ist eine Standardisierung hingegen schwieriger, da gibt es lediglich einzelne Kennzahlen wie Diversität, welche relativ einfach definiert werden können.

Führen Sie das Asset Management mit ESG-Ausrichtung intern durch oder arbeiten Sie mit externen Asset Managern zusammen?

Christoph Ryter: Unser Anlageuniversum teilen wir grob ein in Aktien-, Zins und Immobilienanlagen. Die Kategorie alternative Anlagen gibt es bei uns eigentlich gedanklich nicht, da dies keine eigene Anlagekategorie ist, sondern auf die drei anderen Bereiche aufgeteilt werden kann. Wir haben intern fünf Portfoliomanager, welche vor allem die grossen traditionellen Anlageklassen bei den Aktien und Obligationen bearbeiten. Sobald eine Anlageklasse aber sehr speziell wird, setzen wir externe Spezialisten ein. Das interne Asset Management wendet unsere ESG-Kriterien und unsere Nachhaltigkeitsstrategie immer unmittelbar an, weil die Entscheidungswege kurz sind. Ein externer Spezialist muss

sich erst noch in unsere Vorgaben einarbeiten, alle Rahmenbedingungen wie das Anlageuniversum oder auch der zugelassene Tracking Error müssen vertraglich vereinbart werden. Bei Immobilien sind wir im Inland noch dabei, Details zur ESG-Umsetzung zu diskutieren. So ist noch nicht klar, welche möglichen Zertifizierungen wir bei Neu- und Umbauten anwenden möchten. Bei internationalen Immobilien achten wir darauf, dass die offenen kollektiven Anlagegefässe über ein GRESB-Rating verfügen.

Thomas Schönbüchler: Wir verfolgen dort, wo möglich und sinnvoll, einen passiven, indexorientierten Ansatz, auch bei Aktien. Hypothekenfinanzierungen sind in diesem Zusammenhang für uns ein weiteres wichtiges Thema. Hier bieten wir inzwischen auch grüne Hypotheken und Ökohypotheken an. Dabei ist Transparenz wichtig – bis zu den Zinsen. Wenn jemand in eine neue Heizung investiert, dann geben wir ihm extrem günstige Konditionen, nämlich aktuell 0 Prozent. Natürlich verpflichtet sich der Hypotheknehmer dann auch dazu, mit dem Rest seiner Hypothek mittelfristig zur BVK zu kommen. Ein anderes aktuelles Beispiel ist im Bereich Clean Energy zu finden. Hier haben wir zusammen mit anderen Kassen eine Interessengemeinschaft gebildet und investierten in geeignete Vorhaben in Europa direkt zu tiefst möglichen Kosten.

Besteht für Sie das Risiko von Greenwashing?

Benjamin Jungen: Für die Verwaltung unseres Anlagevermögens vergeben wir primär Einzelmandate und machen den Vermögensverwaltern punkto ESG genaue Vorgaben. Da wir die Kriterien selbst bestimmen, können wir ein durch Marketing getriebenes Greenwashing ausschliessen. Hier möchte ich gerne nochmal den Punkt bezüglich Regulierung aufnehmen. Bei ESG bewegen wir uns in einem sehr dynamischen Umfeld. Dies widerspricht etwas dem Charakter von sinnvollen Regulierungen, die möglichst stabil und vorhersehbar sein sollten, damit sie ein gutes Kosten-Nutzen-Verhältnis haben. Daher bevorzugen wir flexible und praxisnahe Branchenlösungen wie den SVVK.

Christoph Ryter: Bei unserem Anlageansatz ist die Gefahr von Greenwashing ebenfalls nicht vorhanden, da wir die Vorgaben machen. Die Ausgangslage ist im institutionellen Bereich sicher nicht die gleichen wie für den Retail-Kunden. Zu der zunehmenden Forderung nach Regulierung im Nachhaltigkeitsbereich aber noch der folgen-

de Gedanke: Bezüglich Nachhaltigkeit haben wir angefangen, regelmäßig zu berichten und einen Nachhaltigkeitsreport zu publizieren. Im Unterschied zur publizierten Performance werden diese Tätigkeiten aber nicht extern geprüft. Natürlich wird der CO₂-Footprint extern berechnet, da wir dazu selber nicht ohne grossen Mehraufwand in der Lage wären, aber dies gilt nicht für alle umgesetzten Massnahmen. Wir fragen uns nämlich immer, was eine externe Prüfung den Versicherten bringen würde. Zu viel Bürokratie und Regulierung für die externe Prüfung sind für uns und unsere Versicherten nicht der ideale Weg.

Dominik Irriger: Wir setzen bei uns regelbasierte Aktienprodukte ein. Wir lehnen uns bei der Produktdefinition relativ stark an die Benchmark-Regelung der EU an. Wichtig ist dabei, dass der Anteil der klimasensitiven Aktien gegenüber einem Standardprodukt gleich bleibt. Dadurch wird Greenwashing vermieden. Als PK können wir so was selber sicherstellen, bei Produkten für Privatinvestoren braucht es da eine entsprechende Regulierung.

Ulla Enne: Bei NEST haben wir bis auf unser direktes Immobilien-Exposure externe Asset Manager im Einsatz. Wir vermeiden in der Kapitalanlage Greenwashing, indem wir den externen Managern unser nachhaltiges Anlageuniversum vorgeben. Wir trennen also die Nachhaltigkeit von der Vermögensverwaltung, und zwar in allen Anlageklassen. So werden auch Interessenskonflikte betreffs Rendite und Nachhaltigkeit, die in der Vermögensverwaltung entstehen können, vermieden.

„Generell gilt das Datenangebot im liquiden Bereich als besser als das im illiquiden Bereich.“



Gelingt es, ESG-Kriterien direkt in den Investmentprozess einzubeziehen?

Dominik Irniger: Die meisten Schweizer Pensionskassen setzen externe Manager ein. Viele Manager ziehen heute ESG in die Analyse mit ein, der Grad des Einflusses auf die Anlageentscheide ist aber sehr unterschiedlich. Wir geben unseren Managern CO₂-Reduktionsziele vor. Dadurch müssen sie sich explizit damit auseinandersetzen, wie sie in ihren Anlageentscheide einbeziehen möchten.

Thomas Schönbächler: Bei uns in den Immobilien ist das sehr stark implementiert. Wir sind aktives Mitglied der Steuerungsgruppe für Nachhaltiges Bauen Schweiz, kurz SNBS, und beurteilen Projekte nach dem ganzheitlichen und herausfordernden SNBS-Schema. Darüber entscheiden wir nach sorgfältiger Evaluation aller Möglichkeiten und des langfristigen Kosten-Nutzen-Verhältnisses. Ähnlich sieht es mit Clean Energy aus. Der Markt ist an dieser Stelle auch nicht so groß. Wir möchten keinen Intermediär haben, der eine große Prämie abschöpft.

Wie bewerten Sie den Qualitätszuwachs bei ESG-relevanten Daten Providern?

Benjamin Jungen: Wir arbeiten regelmäßig mit unseren Vermögensverwaltern zusammen und verlangen von ihnen, dass sie die neusten Entwicklungen bezüglich ESG-Kriterien im Markt berücksichtigen. Es freut uns zu beobachten, dass die Vermögensverwalter in Zusammenarbeit mit Daten Providern ihr Angebot permanent verbessern. Die Rolle von institutionellen Investoren ist es, dafür zu sorgen, dass sich in einzelnen Asset-Klassen Best Practices etablieren. Dieser Entwicklungsprozess wird auch in Zukunft weitergehen.

Sind Sie davon überzeugt, dass die Umsetzung Ihrer Nachhaltigkeitsstrategie nicht auf Kosten der Rendite erfolgt?

Thomas Schönbächler: Ich glaube, wir hier am Tisch haben alle jeweils eine Grundphilosophie und sind in dieser Frage klar positioniert. Die BVK setzt stark auf Engagement, was nach unserem Verständnis auch bedeutet, grundsätzlich investiert zu bleiben. Wir wollen Veränderungen erwirken und so auch langfristige Renditen sichern. Bei von uns auf Titlebene äusserst seltenen Eingriffen in indextierten Portfolios erachten wir es als sehr schwierig, nachzuweisen, dass sich daraus mehr Rendite

ergibt. Wir können am Ende nur die Gesamttrendite pro Jahr messen. Uns liegen alle Benchmarks vor, die wir brauchen. Jede Pensionskasse kann weltweit ausschreiben, und wir erhalten dann auch die entsprechenden Angebote.

Christoph Ryter: Wir legen gegenüber unserem Stiftungsrat periodisch unsere Performance gegenüber einem klassischen marktkapitalisierten Index offen. Bei den Aktien Ausland verwenden wir seit dem vergangenen Dezember intern den MSCI World Climate Paris Aligned Index als Benchmark und vergleichen diesen mit dem MSCI AC World Index. Vor dem letzten Dezember hatten wir intern den MSCI ESG Universal Index verwendet. An der Differenz lässt sich ablesen, wie gut wir mit unserer ESG-konformen Investmentstrategie gegenüber einem traditionellen Index abschneiden. Dabei muss man sich bewusst sein, dass über einen gewissen Zeitraum die ESG-Integration auch einmal zu tieferen Resultaten führen kann. Der Zeitraum nach Ausbruch des Ukrainekriegs ist ein solches Beispiel. Langfristig glauben wir aber an die Überlegenheit der ESG-Integration.

Ulla Enne: Wir gehen ähnlich vor und messen die einzelnen Portfolios an einem klassischen Markt-Benchmark, verfolgen sie aber auch an einem marktgängigen ESG-Benchmark sowie an unserem spezifischen Nachhaltigkeitsuniversum. Zudem erfolgen im Rahmen des Investment-Controllings laufend Überprüfungen. Unsere langjährige gute Gesamttrendite ist ein Beispiel dafür, dass Nachhaltigkeit und Rendite kein Widerspruch sein müssen.

Wie gehen Sie beim Engagement konkret vor?

Christoph Ryter: Wir führen Engagement regelmäßig im Rahmen des SVVK durch. Wir berichten auch regelmäßig über unsere Erfolge im Engagement gegenüber unseren Versicherten. Wir als einzelne Pensionskasse wären aber nicht die kompetenten Ansprechpartner in der Frage, wie sich eine Bank oder ein Zementhersteller in Sachen ESG besser aufstellen sollte. Da sind wir auf Unterstützung und auf den Verbund mit anderen Pensionskassen angewiesen

Benjamin Jungen: Holcim ist ein gutes Beispiel, um die Schwierigkeit der Erfolgsmessung von Engagements aufzuzeigen. Wenn sich der Konzern in einzelnen Bereichen nachhaltiger aufstellt, wenn er seine CO₂-Emissionen reduziert oder

„Institutionelle Investoren sollten Datenprovider stärker herausfordern, damit diese die Datenqualität verbessern.“



Benjamin Jungen

Benjamin Jungen erläutert das Ziel von comPlan, das Vorsorgevermögen mit Weitsicht und Verantwortungsbewusst zu investieren, um auch in Zukunft einen nachhaltigen Beitrag zur Höhe und Sicherheit der Renten zu leisten. Die treuhänderische Sorgfaltspflicht bildet die Basis aller Überlegungen von comPlan rund um die Nachhaltigkeitsstrategie. Deshalb sind ESG-Kriterien zwingend Bestandteile des Risikomanagements. comPlan konzentriert Nachhaltigkeitsmaßnahmen auf alle drei Kriterien.



Thomas R. Schönbächler

Für Thomas R. Schönbächler ist das Immobilienportfolio der BVK ein gutes Beispiel für Nachhaltigkeit. Die Pensionskasse will die eigenen CO₂-Emissionen bis 2030 gegenüber 1990 um 70 Prozent reduzieren. Die Marke von 50 Prozent hat sie bereits 2018 überschritten. In der Wertschöpfungskette der eigenen Immobilien spielt Nachhaltigkeit eine große Rolle.

weniger Energie verbraucht, dann ist es schwierig zu sagen, ob diese Entscheidungen allein auf das Engagement von institutionellen Investoren oder auf unabhängige Entschlüsse des Managements zurückzuführen sind. Nichtsdestoweniger sind wir überzeugt, dass Engagement der bessere Weg ist als ein Ausschluss. Nebst den Engagements im Rahmen des SVVK verpflichten wir deshalb auch unsere Vermögensverwalter zu Engagements. Diese haben unter Umständen sogar einen noch grösseren Hebel als wir.

Thomas Schönbächler: Wir monitoren unser Engagement konsequent. Wir haben aktuell knapp 30 Engagements wegen kontroversen Verhaltens. Hinzu kommen 54 thematische Engagements. Unser Engagement betreiben wir nicht allein, sondern im Verbund mit vielen anderen Investoren, so dass wir zusammen viel mehr Gewicht haben und über Engagement vieles bewirken können. Die Drohung einer Desinvestition muss schon da sein, aber die Hürde, sie auch zu vollziehen, ist sehr hoch. Wir betreiben bei einem Unternehmen über drei bis fünf Jahre ein hartes Engagement, und erst danach kommt der Ausstieg, wenn sich nichts bessert.

Dominik Irniger: Ich kenne Untersuchungen, die zeigen, dass Engagement eine positive Wirkung auf den Börsenkurs des investierten Unternehmens hat. Es gibt eine weltweite kollektive Industrie, die Druck auf investierte Unternehmen ausübt. Das beginnt natürlich bei den großen Staatsfonds, etwa dem norwegischen Staatsfonds. Langfristig hat das einen positiven Einfluss auf die investierten Unternehmen.

Thomas Schönbächler: Das kollektive Engagement der Pensionskassen unter dem Dach des SVVK zählt sich auf lange Sicht aus. Als der Schweizer Vertreter von Climate Action 100+ vertreten wir bei den grössten – teils bereits genannten – in der Schweiz domizilierten Klimaemittenten die Interessen der Mitglieder. Mit 35 Trillionen Schweizer Franken Assets ist das eine starke Macht, die sicherstellt, dass man Gehör findet.

Ulla Enne: Bei NEST fahren wir eine Kombination von Engagement und Ausschluss respektive Selektivität im Portfolio. Unser Nachhaltigkeitsansatz ist sehr strikt, weshalb unser Anlageuniversum stark eingeschränkt ist. Darum hat Engagement bei uns auch den Zweck, das Anlageuniversum zu vergrössern. Beispielsweise kann ein Unternehmen

durch Engagement die Nachhaltigkeit im Betrieb verbessern und dadurch bei uns den Status, investierbar zu sein, erlangen. Dabei spielt der Zusammenschluss zu Engagement Pools mit anderen Investoren eine große Rolle. Diese Gruppierungen betreiben kollektives Engagement zu bestimmten Unternehmen. Dazu zählen beispielsweise eben auch Unternehmen, in die wir nicht investiert sind, andere Teilnehmer aber schon.

Zum Abschluss ein Blick in die Zukunft. Welche Rolle wird ESG in Ihrer Organisation in den nächsten Jahren übernehmen?

Thomas Schönbächler: ESG wird in Zukunft noch viel mehr ein fester Bestandteil des Risikomanagements werden. Wir werden in Zukunft sicher noch stärker auf Impact setzen. Dort, wo wir als Vorsorgeeinrichtung aktiv agieren, dort wollen wir auch einen aktiven Beitrag leisten.

Benjamin Jungen: Auf der illiquiden Seite haben wir den größten Impact. Dort wird in Zukunft auch der größte Fokus für ESG liegen.

Ulla Enne: Ich sehe auch den größten Handlungsspielraum auf der illiquiden Seite. Generelle Entwicklungen erwarte ich bei den Berichtsstandards und bei Transparenz zu Nachhaltigkeitsdaten. Das ist nötig, um die Messung und Berichterstattung über nachhaltige Anlageportfolios weiterzuentwickeln. So könnten Nachhaltigkeitsberichte vermehrt Ergebnisse, also effektive Kennzahlen aus der Umsetzung der Nachhaltigkeit, beinhalten statt nur eine Auflistung von ESG-Ansätzen, die zur Anwendung kommen. Dies würde uns tiefere Analysemöglichkeiten der Ergebnisse aus unserer langjährigen Nachhaltigkeitsumsetzung ermöglichen.

Christoph Ryter: ESG-Integration wird immer selbstverständlicher werden. Ich hoffe nicht, dass die Politik glaubt, die Vorsorgeeinrichtungen durch mehr und umfassende Regulierung zu ihrem Glück zwingen zu müssen. Das Glück besteht dann leider oft vor allem in höheren Kosten, und das wäre nicht zum Wohl der Versicherten.

Dominik Irniger: Die Herausforderungen der heutigen Zeit erfordern ein nachhaltigeres Denken und Handeln. Diese gilt für die Unternehmen wie auch für institutionelle Investoren. Ich glaube, auch in unserer Institution wird das Thema weiter an Wichtigkeit gewinnen. Wo die Reise dabei genau hingeht, wird sich erst über die Jahre zeigen. ♦

„Unser Treiber für Nachhaltigkeitsinitiativen ist eindeutig die treuhänderische Verantwortung.“



Summary



Die meisten Schweizer Pensionskassen verfolgen eine Nachhaltigkeitsstrategie. Im Mittelpunkt steht dabei in der Regel das Ziel, das Vorsorgevermögen der Versicherten langfristig und verantwortungsbewusst zu investieren, damit sich so in Zukunft ein nachhaltiger Beitrag zur Höhe und Sicherheit der Renten leisten lässt. Die ESG-Kriterien unterliegen dabei vielerorts einer ganzheitlichen Betrachtung. Entsprechend orientieren Pensionskassen ihre Nachhaltigkeitsgrundsätze oft an global akzeptierten Normen und Benchmarks für Umwelt, Soziales und Unternehmensführung. Als Instrumente für die Umsetzung der Nachhaltigkeitsstrategie steht für viele Pensionskassen die Stimmrechtswahrnehmung an erster Stelle, gefolgt von Engagement und der ESG-Integration.

Den Verantwortlichen in Pensionskassen ist ein möglichst großer Gestaltungsspielraum für den Umgang mit den ESG-Kriterien und die Umsetzung der Nachhaltigkeitsstrategie wichtig. Der Spielraum sollte nicht durch weitere obligatorische Vorgaben für die Umsetzung verkleinert werden.

Nachhaltigkeit darf auf längere Sicht keine Rendite kosten, und die meisten Pensionskassen sind davon überzeugt, dass Portfolios, die eine ESG-Integration durchführen, langfristig traditionell gemanagten Portfolios überlegen sind. Viele Pensionskassen messen diese Differenz, indem

Der Roundtable sieht die Verantwortung für die Umsetzung von und die Entscheidung über ESG-Kriterien zuerst bei den Einrichtungen selbst, weniger in der Regulatorik.

Pensionskassen stellen sich bei Investments in Aktien immer wieder die Frage, ob sich Unternehmen über Engagement oder Stimmrechtswahrnehmung beeinflussen lassen oder ob sie aus dem Portfolio entfernt werden. Letzteres erfolgt in den wenigsten Fällen und erst nach dem Scheitern von mehrjährigem Engagement.

Über die SVVK-Ausschlussliste hinaus ist die Haltung der Pensionskassen zu Ausschlüssen als Mittel der Umsetzung einer Nachhaltigkeitsstrategie unterschiedlich.

Die meisten Pensionskassen sind davon überzeugt, dass vor allem Engagement investierte Unternehmen langfristig zu mehr Nachhaltigkeit bewegt.

Das Marktangebot von Nachhaltigkeitsdaten gewinnt zunehmend an Qualität, ist aber auf der liquiden wie auch auf der illiquiden Seite noch verbesserungswürdig.

sie entsprechende Indizes miteinander vergleichen.

Christoph Ryter von der Migros-Pensionskasse sieht viele Pensionskassen auf dem Weg, ESG-Kriterien in den Anlageprozess zu integrieren. Dabei gebe es nicht den einen richtigen Weg, sondern verschiedene Wege, die zum Ziel führen, so Ryter. Deshalb sei es für Pensionskassen wichtig, einen möglichst großen Gestaltungsspielraum ohne weitere obligatorische Regeln zu behalten. **Ulla Enne** von der NEST Sammelstiftung erkennt bei ESG vor allem in illiquiden Anlageklassen noch Handlungsspielraum, ebenso bei den Berichtsstandards und der Transparenz zu Nachhaltigkeitsdaten.

Benjamin Jungen von comPlan betont, dass die Pensionskasse Kapitalanlage vor allem deshalb durchführt, um eine adäquate risikoadjustierte Rendite zu erzielen, wobei ESG als Teil des Risikomanagements fungiert. **Dominik Irniger** von der Pensionskasse SBB verweist auf Studien, die belegen, dass Engagement eine positive Wirkung auf den Börsenkurs des investierten Unternehmens hat, weil eine weltweite kollektive Industrie Druck auf investierte Unternehmen ausübt. **Thomas R. Schönbächler** von der BVK sieht Immobilien als eine Anlageklasse, in der sich bei einem aktiven Management alle drei Dimensionen E, S und G gut verfolgen und umsetzen lassen. ♦

JETZT KOSTENFREI ANMELDEN!

20. & 21.9.2022 ZECH ZOLLVEREIN, ESSEN

dpn
ASSETS & LIABILITIES
CONVENTION #2

SEIEN SIE DABEI:



VERANSTALTER:



HAUPTMEDIENPARTNER:



MEDIENPARTNER:



MITVERANSTALTER:



AWARD-PARTNER:



ALC-PARTNER:





institutional assets **SCHWEIZ**

DAS VORSORGE-UPDATE

Warum Sie sich für den **kostenfreien Newsletter** registrieren sollten: Diese exklusiven Vorteile erhalten Newsletter-Abonnenten **14-tägig** immer am Freitag:

- **News** zur beruflichen Vorsorge in der Schweiz und zum institutionellen Asset Management
- **fundiertes Hintergrundwissen** für Stiftungsräte und Pensionskassenexperten
- **exklusive Informationen** zur Schweizer Pensionskassenlandschaft
- **Einladung** zu interessanten Fachkonferenzen

JETZTE ANMELDEN
unter [www.dpn-online.com/
newsletter/](http://www.dpn-online.com/newsletter/)