

Nachhaltigkeitsstrategie – was Pensionskassen beachten sollten

Immer mehr Pensionskassen interessieren sich für nachhaltige Anlagen. Zu den zentralen Beweggründen für nachhaltiges Investieren zählen primär die Überzeugung, aber auch Reputationsrisiken sowie aktuelle und künftige regulatorische Entwicklungen. In der Praxis lauern Hindernisse, doch mit der richtigen Strategie gelingt der Spagat zwischen Rendite und Verantwortung.

Schweizer Vorsorgeeinrichtungen als grösste institutionelle Anleger kommen um das Thema Nachhaltigkeit mit den Dimensionen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) nicht mehr herum. Angetrieben durch die Erkenntnis, dass ESG-Kriterien nicht nur ethisch, sondern auch finanziell vorteilhaft sind, sollten sie ESG-Aspekte in ihr Anlagerisikomanagement integrieren. Die Integration erfolgt dabei sinnvollerweise über einen Mix aus unterschiedlichen Nachhaltigkeitsansätzen wie «Ausschlüsse», «Best-in-Class/Positive Selektion», «Klimaausrichtung» und «Stewardship». Dies, um langfristig stabile Renditen zu sichern und finanziell wesentliche ESG-Risiken zu reduzieren und/oder eine positive Veränderung in der realen Welt anzustreben.

Die Graubündner Kantonalbank empfiehlt Schweizer Vorsorgeeinrichtungen bei der Erarbeitung und Implementierung einer auf Nachhaltigkeit ausgerichteten Anlagestrategie folgende vier Schritte:



1. Motivation und Zielsetzungen

Bevor Massnahmen umgesetzt werden können, sollte das oberste Gremium der Vorsorgeeinrichtung die Zielsetzung der Integration von ESG-Faktoren in der Anlagestrategie festlegen. Dabei sind zum Beispiel folgende Zielsetzungen denkbar:

- Verbesserung des Risiko-/Ertrags-Profiles

- Einhaltung allgemein anerkannter Normen oder spezifischer Werte (z.B. Menschenrechte, Verzicht auf Kinderarbeit, Bekämpfung von Korruption oder kontroverse Waffen)
- Förderung einer nachhaltigen Entwicklung der Wirtschaft (z.B. Ausrichtung auf Einhaltung der Pariser Klimaziele, Nutzung erneuerbarer Energien, Schutz der Biodiversität oder Kreislaufwirtschaft)

Dazu ist eine Reflektion der eigenen Institution bezüglich Werte und Kultur sinnvoll. Zudem können Ziele und Motive aus der Nachhaltigkeitsstrategie des Arbeitsgebers respektive aus vergleichbaren Pensionskassen abgeleitet werden.

Es empfiehlt sich, vor der praktischen Umsetzung der Nachhaltigkeitsstrategie eine kassenspezifische Definition von Nachhaltigkeit und die entsprechenden Zielsetzungen zu formulieren. Dies bedeutet am Anfang zwar einen gewissen Aufwand, lohnt sich aber. Dabei gibt es einfach und schwer umsetzbare Ziele. Die GKB empfiehlt Pensionskassen, sich auf einfach zu erreichende Ziele zu fokussieren und das Nachhaltigkeitskonzept über die Jahre Schritt für Schritt weiterzuentwickeln.

2. Analyse des Ist-Zustands und Umsetzung

Nach der Festlegung der Nachhaltigkeitsgrundsätze und den darauf aufbauenden Zielsetzungen, sollte sich das oberste Gremium der Vorsorgeeinrichtung damit auseinandersetzen, wo es innerhalb der aktuellen Umsetzung der Vermögensanlagen entsprechenden Handlungsbedarf gibt. Dabei empfehlen wir, sich in einem ersten Schritt folgende Fragen zu stellen:

- Welche ESG-Eigenschaften weist das bestehende Portfolio auf?
- Gibt es im Portfolio Investments, welche über eine ungenügende ESG-Performance verfügen?
- Welche Nachhaltigkeitsziele werden mit der aktuellen Umsetzung bereits erreicht?
- Welche Anlageziele sind aktuell nur schwer zu erreichen respektive wo ist der grösste Handlungsbedarf (z.B. Anlageklassen, Regionen usw.)?

Es ist anzunehmen, dass nach Beantwortung dieser Fragen klar wird, dass die aktuelle Umsetzung verändert werden muss, damit die Zielsetzungen bezüglich Nachhaltigkeit erreicht werden können.

Aus diesem Grund gilt es in einem zweiten Schritt weitere wichtige Fragen zu klären:

- Soll die Vermögensverwaltung intern oder durch einen externen Vermögensverwalter erfolgen?
- Welche Art der Umsetzung wird favorisiert (aktives, semi-aktives oder passives Management)?
- Welche tragbaren Anlageprodukte respektive Anlagelösungen zur Umsetzung der Zielsetzungen bezüglich Nachhaltigkeit gibt es im Markt?

Für die Beantwortung dieser Fragen wird in der Regel mit externen Asset Managern oder auf Nachhaltigkeit spezialisierten Beratern zusammengearbeitet. Ein weiteres sinnvolles Vorgehen ist, dass Nachhaltigkeit als Spezialthema einer regulären ALM-Studie adressiert wird, da so wertvolle Synergien für den ALM-Dienstleister und die Pensionskasse entstehen. Im Fall, dass die Pensionskasse bereits in der aktuellen Umsetzung externe Vermögensverwalter mit der Verwaltung des Vorsorgevermögens mandatiert hat, sollten die Gespräche zum Start der Analyse des IST-Zustand mit ebendiesen geführt werden.

Es ist davon auszugehen, dass die Umsetzung der Zielsetzungen bezüglich Nachhaltigkeit nicht in allen Anlageklassen gleich gut realisierbar ist. Deswegen sind noch weitere Fragen offen:

- Für welche Anlageklassen verfolgt die Kasse eine nachhaltige Anlagestrategie?
- Welche Nachhaltigkeitsansätze sollen pro Anlageklasse genutzt werden?
- Welche Umsetzungsart (aktiv/passiv) wird pro Anlageklasse favorisiert?
- Welche ESG-Performance soll pro Anlageklasse erreicht werden?

GKB empfiehlt Anwendung mehrerer unterschiedlicher Nachhaltigkeitsansätze

Die wichtigsten Fragen zur Umsetzung der Nachhaltigkeitsstrategie sind geklärt. Bei der Ausführung können Überlegungen zu ESG und Nachhaltigkeit auf verschiedene Arten einfließen. Die Graubündner Kantonalbank empfiehlt einer Pensionskasse, ihre Nachhaltigkeitsstrategie entlang der folgenden Nachhaltigkeitsansätze zu definieren:

- **Stewardship:** Eine Pensionskasse kann aktiv Einfluss nehmen, indem sie ihre Stimmrechte wahrnimmt (Voting) und direkte Dialoge mit Unternehmensleitungen

führt (Engagement), um nachhaltige und verantwortungsvolle Geschäftspraktiken zu fördern.

- **ESG-Integration:** Bei diesem systematischen Ansatz, werden ESG-Faktoren in die finanzielle Analyse und Entscheidungsfindung von Investitionen miteinbezogen, um sowohl langfristige Renditen als auch positive gesellschaftliche Auswirkungen zu fördern.
- **Ausschlussstrategien:** Dabei werden Unternehmen aus dem Portfolio ausgeschlossen, deren Aktivitäten als unethisch (Waffen, Pornografie, Glücksspiel etc.), schädlich für die Gesellschaft (Tabak, Alkohol usw.) gelten oder die gegen Vorschriften verstossen (Menschenrechte, unwürdige Arbeitsbedingungen usw.).
- **«Best-in-Class»-Strategien:** Diese Strategien fokussieren auf Unternehmen, welche in ihrer Branche führend im Umgang mit den wichtigsten ESG-Risiken und -Chancen sind (z.B. bezüglich ESG-Rating, Treibhausgasemissionen, Netto-Null-Ausrichtung).
- **«Positive-Selektion»-Strategien:** Strategien mit Fokus auf Unternehmen, die ihre ESG-Risiken und -Chancen unter Kontrolle haben und damit potenziellen Risiken weniger stark ausgesetzt sind (z.B. bezüglich ESG-Rating, Treibhausgasemissionen, Netto-Null-Ausrichtung).
- **«Klima»-Strategien:** Diese sind auf Unternehmen, welche verifizierte Klimaziele aufweisen oder mit Produkten und Dienstleistungen zur Lösung der Klimakrise beitragen ausgerichtet.

Ebenfalls Teil einer Klimastrategie ist der aktive Dialog mit Unternehmen (Engagement) mit den folgenden Zielsetzungen: Erhöhung der Transparenz bezüglich Treibhausgasemissionen, Setzung von wissenschaftlich basierten Reduktionszielen für Treibhausgasemissionen und ehrgeizige Pläne für die Dekarbonisierung ihrer Betriebe und Lieferketten.

Die Implementierung der Zielsetzungen bezüglich Nachhaltigkeit kann erst nach Vorliegen der entsprechenden Entscheidungen des obersten Gremiums der Vorsorgeeinrichtung erfolgen.

3. Nachhaltigkeit als Teil des Controllings

Die alleinige Festlegung von Zielen bezüglich Nachhaltigkeit und deren Implementierung sind nicht ausreichend. Damit sind die konsequente Umsetzung und die Erfüllung der gesetzten Vorgaben noch nicht erfüllt. Dem Investment Controlling kommt daher eine zentrale Rolle zu. Investitionen mit Nachhaltigkeitsbezug müssen hinsichtlich ihrer Nachhaltigkeitsperformance regelmässig überprüft werden.

Nachhaltigkeit sollte daher ein Standardtraktandum für die Sitzungen des Anlageausschusses einer Pensionskasse sein.

Zudem empfiehlt es sich, das Thema bei Performance-Reviews mit internen und externen Vermögensverwaltern gezielt anzusprechen. Es ist essenziell, dass externe Vermögensverwalter im Rahmen ihrer Berichterstattung neben der Anlagetätigkeit und der erzielten finanziellen Performance auch über ESG-Eigenschaften des Portfolios berichten. Im Fall, dass Mandate an mehrere Vermögensverwalter vergeben werden, ist zudem sicherzustellen, dass die zentrale Depotstelle (Global Custodian) in der Lage ist, relevante ESG-Aspekte der einzelnen Mandate sowie des Gesamtvermögens zu messen und zu rapportieren. Solche ESG-Auswertungen sind ein wichtiges Hilfsmittel für den Investment Controller einer Pensionskasse.

4. Berichterstattung und Kommunikation

Berichterstattungen zum Thema Nachhaltigkeit (auch Nachhaltigkeitsberichte) sind für viele Grossunternehmen bereits integraler Bestandteil der Unternehmenskommunikation. Das Thema gewinnt jedoch auch für Schweizer Vorsorgeeinrichtungen immer stärker an Relevanz. Gemäss einer 2024 von PwC Schweiz bei Pensionskassen durchgeführten [Umfrage](#) wurden im Jahr 2023 rund 46% aller Vermögensanlagen der Vorsorgeeinrichtungen sowie 45% aller Versicherten mit einem Nachhaltigkeitsreport abgedeckt. Das Thema hat durch die Veröffentlichung von ESG-Reporting-Standards durch den Schweizerische Pensionskassenverband (ASIP) im Jahr 2022 stark an Bedeutung gewonnen. Der ASIP-Standard zielt darauf ab, nicht nur die Transparenz im Anlageprozess zu fördern, sondern auch die ESG-Ziele durch qualitative Aussage zur Nachhaltigkeitsstrategie und quantitative Kennzahlen wie CO2-Emissionen messbar zu machen. Mit den ASIP ESG-Reporting-Empfehlungen wurde ein breit anerkannter Standard für Schweizer Pensionskassen geschaffen, welcher die Vorsorgeeinrichtungen bei der Nachhaltigkeitsberichterstattung unterstützt.

Die GKB ist davon überzeugt, dass das Nachhaltigkeitsthema eine grosse Chance für die Kommunikation von Schweizer Pensionskassen ist. Beispielsweise können Erfolge aus spezifischen Engagement-Aktivitäten oder die Nennung von konkreten Fallbeispielen (z.B. ein Sanierungsprojekt einer direkt gehaltenen Liegenschaft) in attraktiver Art und Weise erzählt werden.

Schlussfolgerung

Die kassenspezifische Definition von Nachhaltigkeit sowie ihre Zielsetzungen sind von zentraler Bedeutung bei der Umsetzung eines glaubwürdigen Nachhaltigkeitsansatzes. Dabei ist zu beachten, dass das Anlageuniversum teilweise eingeschränkt werden kann und die Vermögensbewirtschaftung in der Regel ein aktiveres Management erfordert. Nachhaltigkeit ist für Pensionskassen von hoher

Bedeutung, da die Kernaufgabe einer Pensionskasse nicht die kurzfristige Gewinnoptimierung, sondern die langfristige Wertschöpfung ist. Eine nachhaltige Ausrichtung behält langfristige Trends und Risiken wie den Klimawandel, Ressourcenknappheit und gesellschaftliche Veränderungen (beispielsweise veränderte Konsumpräferenzen) im Auge und hilft, diese zu bewältigen. Im Sinne der treuhänderischen Sorgfaltspflicht ist es wichtig, die Auswirkungen der Nachhaltigkeitsstrategie auf die Diversifikation des Rendite-/Risiko-Profiles und die Kosten zu verstehen und laufend zu kontrollieren. Und zu guter Letzt sollten die Tätigkeiten im Bereich der Nachhaltigkeit laufend gegenüber der Anspruchsgruppen kommuniziert werden.

Während die meisten Schweizer Vorsorgeeinrichtungen erkannt haben, dass Handlungsbedarf besteht, gibt es aktuell noch grosse Unterschiede beim Verständnis und der Umsetzung von Nachhaltigkeit in der Vermögensanlage. Die Vorsorgeeinrichtungen sind nach wie vor unsicher, welche Pflichten in Bezug auf das ESG-Investing bestehen und welche Massnahmen sie ergreifen müssen. Dazu kann Folgendes festgehalten werden:

- Bei der Vermögensanlage sind die folgenden treuhänderischen Pflichten massgebend: Sicherheit der Anlage, Risikodiversifikation, genügender Ertrag (marktübliche Rendite) und ausreichende Liquidität. Hinzu kommt die Pflicht zur Ausübung der Aktionärsrechte bei Anlagen in Schweizer Aktien.
- Die geltende Gesetzgebung nennt Nachhaltigkeit nicht explizit als Element der treuhänderischen Pflichten in Zusammenhang mit der Vermögensanlage von Vorsorgeeinrichtungen. Allerdings besteht für Vorsorgeeinrichtungen gemäss einem Rechtsgutachten implizit eine Pflicht, Klimarisiken in der Evaluation des Rendite-Risiko-Profiles der Anlagen zu berücksichtigen.

Zentral bei der Umsetzung von Nachhaltigkeits-Anlageansätzen ist die Überwachung von Anlageergebnissen wie Anlagerendite, Anlagerisiko und ESG-spezifische Kennzahlen. Dabei steht eine Pensionskasse aktuell noch vor vielen Herausforderungen, wie beispielsweise:

- Unzureichende Qualität von ESG-Daten, Analysen und Reportings
- Unzureichende Möglichkeiten, die Entwicklung von ESG-Kennzahlen über eine Zeitperiode zu beobachten und die Auswirkung von ESG-Faktoren auf die Anlagerendite und das Anlagerisiko zu messen

Nur eine kleine Minderheit der Asset Manager in der Schweiz kann derzeit eine aussagekräftige Analyse der Auswirkungen von ESG-Anlageentscheidungen auf die Anlagerendite und das Anlagerisiko vornehmen.

Elemente, welche eine Pensionskasse in ihre Nachhaltigkeitsstrategie integrieren sollten

Die Vorsorgeeinrichtungen sollten als Mindeststandard die ESG-Anlagerisiken in ihren Anlageprozess integrieren und sie bei der Umsetzung der Anlagestrategie berücksichtigen. Sie sollten ESG-Anlageentscheidungen immer im Kontext der regulatorischen treuhänderischen Pflichten beurteilen. Überdies sollten sie die Entwicklungen im regulatorischen Umfeld und in der Selbstregulierung genau verfolgen.

Aktuell besteht für Vorsorgeeinrichtungen Handlungsbedarf in den folgenden Bereichen:

- 1) **Anlagepolitik und Reglemente:** Vorsorgeeinrichtungen sollten die Parameter ihrer ESG-Anlagepolitik und ihrer ESG-Anlagestrategie im Anlagereglement verankern:
 - ✓ Berücksichtigung von ESG-Risiken als Teil der Anlagerisiken
 - ✓ Zusätzliche wertebasierte und normenbasierte ESG-Anlagekriterien
 - ✓ Spezifische Nachhaltigkeits-Ziele, aktives Stewardship und Engagement
 - ✓ Mitgliedschaft bei ESG-Allianzen und -Verbänden zu definieren
- 2) **Prozesse:** Vorsorgeeinrichtungen sollten mit ihren internen Prozessen die Umsetzung der definierten ESG-Anlagepolitik effektiv unterstützen:
 - ✓ Systematische Berücksichtigung der definierten ESG-Kriterien im Anlageprozess, in Anlageklassen und in Mandaten bei externen Vermögensverwaltern
 - ✓ Überwachung der externen Vermögensverwalter und Kollektivanlagen
 - ✓ Messung der Erreichung der ESG-Anlageziele (z.B. Messung der Auswirkung der Berücksichtigung von ESG-Risiken auf das Gesamtanlagerisiko)
- 3) **Reporting:** Vorsorgeeinrichtungen sollten ESG-Basiskennzahlen und qualitative Angaben (z.B. Engagement und Stimmrechtsausübung) gemäss der ESG-Reporting-Empfehlung von ASIP ausweisen können. Aus diesem Grund müssen die Pensionskassen sicherstellen, dass sie die notwendigen Daten und Informationen von Vermögensverwaltern und Depotbanken (u.a. Global Custody) in adäquater Qualität erhalten.

GKB-Angebot rund um nachhaltiges Investieren für Schweizer Pensionskassen

Institutionelles Banking bei der Graubündner Kantonalbank steht für massgeschneiderte Strategien und eine Partnerschaft auf Augenhöhe. Wir vereinen tiefgehendes Fachwissen mit einem feinen Gespür für Ihre Ziele, um Lösungen zu schaffen, die Ihren Erfolg auf solide Fundamente stellen. Ob es um individuelle Anlageberatung, professionelle Vermögensverwaltung, wegweisende Anlagelösungen oder Unterstützung bei der Entwicklung eines Nachhaltigkeitskonzepts geht. Wir begleiten Sie mit einer Expertise, die sich an Ihren Werten und Ihrer Vision orientiert.



«Unser Team verbindet fundierte Expertise mit einem klaren Fokus auf Ihre individuellen Ziele.»

Jon Fadri Pitsch, Leiter Institutionelle Kunden GKB

[Lernen Sie uns kennen](#)

Diese Publikation wurde von der Graubündner Kantonalbank aufgrund von öffentlich zugänglichen Informationen, intern erarbeiteten Daten sowie anderen unseres Erachtens verlässlichen Daten erstellt. Für deren Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit und Aktualität kann dennoch keine Gewähr übernommen werden. Die Graubündner Kantonalbank lehnt jede Haftung für Schäden ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Diese Publikation darf nicht ohne Zustimmung der Graubündner Kantonalbank vervielfältigt oder an andere Personen verteilt werden, insbesondere nicht direkt oder indirekt an Bürger und Bürgerinnen oder Einwohnerinnen und Einwohner von Kanada, den Vereinigten Staaten, Grossbritannien oder anderen Ländern, in denen der Vertrieb durch das Gesetz eingeschränkt ist. Wer diese Publikation erhält, sollte sich dieser Einschränkung bewusst sein und sich daranhalten. Die Publikation ist ausschliesslich für Informations- und Werbezwecke verfasst worden und beinhaltet keine Empfehlung, kein Ansuchen oder Angebot, irgendeine Währung oder ein Finanzinstrument zu kaufen oder zu verkaufen. Wir möchten ausdrücklich darauf hinweisen, dass diese Publikation eine anlegergerechte Beratung nicht ersetzen kann. Allfällige Prospekte / wesentliche Anlegerinformationen (z.B. Basisinformationsblatt) erhalten Sie kostenlos von Ihrer Kundenberaterin bzw. Ihrem Kundenberater. Wir bitten Sie deshalb, bei einem zu treffenden Entscheid Kontakt mit Ihrer Kundenberaterin bzw. Ihrem Kundenberater -aufzunehmen.