

Entwicklung der nachhaltigen Anlagen

Der Nische entwachsen

Nachhaltig anzulegen, ist heute schon fast «Mainstream».

Nicht nur aus ethischen, sondern auch aus finanziellen Gründen.

IN KÜRZE

In mehr und mehr Ländern wird nachhaltiges Anlegen regulatorisch gefördert. Nicht so in der Schweiz.

Nachhaltigkeit ist für Pensionskassen, die ihre Vermögen für die Zukunft ihrer Versicherten anlegen, zweifellos ein wichtiges Prinzip – ist es doch ihr Ziel, die Anlagen mit langfristiger Perspektive möglichst erfolgreich anzulegen. Aber wie wird Nachhaltigkeit im Anlagekontext verstanden?

ESG-Kriterien

Gemäss der Definition von Swiss Sustainable Finance (SSF) heisst «nachhaltig anlegen», dass nebst den üblichen finanziellen Kriterien zusätzlich auch Umwelt- und Sozialkriterien sowie Kriterien zur guten Unternehmensführung und Governance (ESG-Kriterien) in einer strukturierten Form in den Entscheidungsprozess einbezogen werden. Zu den Umweltfaktoren (Environment von ESG) gehören unter anderem der ökologische Fussabdruck (Energie- und Wasserverbrauch) und die ökologische Produktverantwortung (Entwicklung von Elektroautos). Soziale Faktoren (Social von ESG) beinhalten beispielsweise die Arbeitssicherheit, die Diversität der Belegschaft und die Einhaltung von Menschenrechten in der Produktionskette. Bezuglich guter Unternehmensführung (Governance von ESG) wird untersucht, wie die Regeln und Kontrollmechanismen für die Unternehmensleitung ausgestaltet sind. Dazu gehören Kriterien wie die Transparenz bezüglich Verwaltungsratslöhnen oder die Ausgestaltung von Aktionärsrechten.

Seit den 60er Jahren verbreitet

Erste Formen nachhaltiger Anlagen entstanden im politischen Klima der 60er Jahre.¹ Eine Reihe von Themen wie der Vietnamkrieg, die zunehmende Umweltverschmutzung oder die Anti-Akkumulatoren-Bewegung bewogen Investoren

dazu, aus ethischen Gründen Investitionen in gewisse Unternehmen zu meiden. Verantwortliche Investoren beteiligten sich in den 80er Jahren auch am Boykott des rassistischen Systems der Apartheid in Südafrika. Nach dem Ölunfall der Exxon Valdez und dem Atomunfall in Tschernobyl nahmen Investitionsstrategien unter Berücksichtigung von Umweltkriterien rund um die Welt zu.

Seither sind die Volumen verantwortungsvoll investierter Vermögen weiter gewachsen. Weltweit sind nun 22.9 Bio. Dollar nachhaltig angelegt, wie die aktuellen Marktzahlen der Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) zeigen. Ihr Anteil am Gesamtmarkt beträgt damit schon 26 Prozent. Allein in Europa sind 12 Bio. Dollar verantwortungsvoll investiert. Die Definition nachhaltiger Anlagen ist in dieser Erhebung allerdings recht breit gefasst und zählt auch Vermögen mit, die beispielsweise nur einzelne Ausschlusskriterien anwenden.

Institutionelle Investoren dominieren

Wie die kürzlich veröffentlichte Studie von SSF und Forum für Nachhaltige Geldanlagen (FNG) zeigt, waren auch in der Schweiz per Ende 2016 mit 266 Mrd. Franken so viele Vermögen unter Anwendung von Nachhaltigkeitskriterien verwaltet wie noch nie zuvor. Besonders die nachhaltigen Fonds haben zugelegt und machen nun 7 Prozent des gesamten Fondsmarkts aus. Die Vermögen institutioneller Investoren wie Pensionskassen oder Versicherungen sind, wie schon im Vorjahr, deutlich angewachsen und machen heute 82 Prozent des gesamten nachhaltigen Anlagemarkts aus.

Grundsätzlich lassen sich nachhaltige Anlagen in zwei Gruppen unterteilen, was in der Tabelle (Seite 42) dargestellt ist. Im einen Fall wählt man unter Berücksichtigung von ESG-Kriterien spezifische Investments aus. Im anderen Fall bilden Nachhaltigkeitskriterien die Basis



Sabine Döbeli

Geschäftsführerin, Swiss Sustainable Finance

¹ Vgl. Juliausgabe 2017 «Schweizer Personalvorsorge».

für einen Dialog mit Unternehmen, in die man investiert.

Die verschiedenen Formen nachhaltiger Anlagen dienen unterschiedlichen Zielen. Aus der Perspektive institutioneller Anleger können drei Hauptmotivationen unterschieden werden:

- Einhaltung allgemein anerkannter Normen (zum Beispiel internationale Konventionen, UN Global Compact oder OECD-Leitsätze für multinatio-

nale Unternehmen) oder spezifischer Werte (zum Beispiel keine Investitionen in Waffen- oder Tabakproduzenten),

- Verbesserung des Risiko-Ertrags-Profiles,
- Förderung einer nachhaltigen Entwicklung.

Bei der ersten Motivation geht es darum, bestimmte Werte im Anlageportfolio zu

reflektieren. Dies wird meist über Ausschlusskriterien umgesetzt. Der zweiten Motivation liegt die Annahme zugrunde, dass es kurz-, mittel- und langfristig finanziell Sinn macht, Nachhaltigkeitsaspekte beim Anlegen zu berücksichtigen. Viele der aufgeführten Ansätze unterstützen dieses Ziel, sei es durch das Erschließen neuer Anlagechancen oder die Senkung der Anlagerisiken. In der dritten Motivation verbinden sich die beiden Aspekte, hat die Förderung einer nachhaltigen Entwicklung doch sowohl altruistische als auch wirtschaftliche Ziele. Ansätze des aktiven Aktionärtums sind hier besonders wirksam.

Europa setzt Standard

In einer wachsenden Anzahl von Ländern wird das Thema regulatorisch vorangetrieben. Mit der Pensionskasserrichtlinie IORP II wurde in Europa Ende vergangenen Jahrs eine Richtlinie verabschiedet, die Pensionsfonds dazu verpflichtet, ESG-Faktoren in ihre Risikoanalyseprozesse zu integrieren. Die

In der Schweiz angebotene Formen nachhaltiger Anlagen

VOR INVESTITIONSENTSCHEID

Ausschusskriterien

- Wertbasiert (zum Beispiel Tabak)
- Normenbasiert (zum Beispiel Streubomben)

Positivkriterien

- Best-in-class-Auswahl
- Thematische Anlagen
(zum Beispiel Cleantech, Mikrofinanz)

ESG-Integration

- Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien (ESG-Kriterien) werden in Finanzanalyse und Portfoliomanagement integriert

NACH INVESTITIONSENTSCHEID

Engagement

- Aktiver Dialog mit Unternehmen zu ESG-Themen

Stimmrechtsausübung

- Aktive Ausübung der Stimmrechte im Sinn der Aktionäre

Quelle: Swiss Sustainable Finance (2016)

WERBUNG

PUBLICITÉ

Vorsorge mit Weitsicht, damit Sie sich auf Ihre Rente freuen können!



die ökologisch-ethische Pensionskasse

Nest Sammelstiftung Molkenstrasse 21 8004 Zürich T 044 444 57 57 www.nest-info.ch

EU-Mitgliedstaaten sind nun dazu angehalten, innert zweijähriger Frist entsprechende Gesetze zu erlassen.

Im europäischen Quervergleich ist die Regulierung zu nachhaltigen Anlagen in Frankreich, den Niederlanden und Grossbritannien am weitesten entwickelt. So hat Frankreich erst im Dezember 2015 im Art. 173 des Energiewende-Gesetzes festgehalten, dass Anleger ihre Anlagerichtlinien, die CO₂-Bilanzen ihrer Portfolios und ihre Ausrichtung auf Klimaziele vollständig offenlegen und zudem über Klimarisiken berichten müssen. In den Niederlanden wurde 2013 ein neues Gesetz verabschiedet, das Finanzinstituten verbietet, in die Hersteller von Landminen und Streumunitionen zu investieren.

Mit Blick auf Grossbritannien fallen insbesondere Gesetze auf, die eine Offenlegung der Anlage- und Stimmrechts-politik durch Pensionskassen, Strategien für karitative Anlagen und Steuervergünstigungen für gemeinwohlorientierte Anlagen fördern.

Zurückhaltender Regulator in der Schweiz

Die Schweiz setzt traditionsgemäss zumindest vorerst noch auf Freiwilligkeit bezüglich Einbezugs von Nachhaltigkeitsaspekten ins Anlagegeschäft. Seit Inkrafttreten der VegüV (Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften) besteht einzig dahingehend eine Verpflichtung, dass Vorsorgeeinrichtungen zu bestimmten Themen aktiv ihre Stimmrechte ausüben müssen. Der Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance spielt eine zentrale Rolle bezüglich Empfehlungen zur Ausübung von Aktiönnärsrechten. Seit seiner Überarbeitung 2014 weist der Code darauf hin, dass Nachhaltigkeit den langfristigen Ertrag eines Unternehmens positiv beeinflusst. Zusätzlich sind fünf Grundsätze für institutionelle Anleger enthalten, um die Ausübung ihrer Stimmrechte verantwortungsvoll vorzunehmen.

Auch verschiedene Bundesämter befassen sich mit der Rolle von Nachhaltig-

keitsthemen für Investoren. Unterstützend in Sachen klimafreundlicher Finanzflüsse ist das Bundesamt für Umwelt (BAFU). So konnten Pensionskassen in einem kürzlich lancierten Projekt ihre Klimarisiken im Portfolio messen lassen. Das Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF) wirkt vor allem in den relevanten internationalen Gremien mit, wie in der Green Finance Study Group der G20.

Nachhaltige Anlagen sind dem Nischendasein entwachsen. Für viele institutionelle Investoren ist es heute selbstverständlich, Themen wie gute Governance, soziale Verantwortung oder Umweltrisiken in Anlageentscheide mit einzubeziehen, sei es aus finanziellen Gründen oder um den Wünschen ihrer Versicherten nachzukommen. Die breite Auswahl an verschiedenen Produkten mit unterschiedlichen Zielsetzungen trägt diesem wachsenden Bedürfnis Rechnung. ▀

Evolution des placements durables

Sortis de la niche

Les placements durables sont devenus de bon ton. Pour des raisons éthiques aussi bien que financières.

EN BREF

De plus en plus de pays encouragent les placements durables par des mesures réglementaires. Ce n'est pas le cas en Suisse.

La durabilité est indubitablement un critère très important pour les caisses de pensions qui placent leurs actifs dans une perspective de long terme, l'objectif étant de garantir l'avenir de leurs assurés en faisant fructifier leur épargne au mieux. Mais comment définir la durabilité dans ce contexte de placement?

Critères ESG

Conformément à la définition de Swiss Sustainable Finance (SSF), «investir durablement» signifie qu'en plus des critères financiers conventionnels, on intègre également dans un processus décisionnel structuré des critères environnementaux et sociaux, ainsi que des critères de bonne gouvernance d'entreprise (critères ESG). Font notamment partie des critères ESG l'empreinte écologique

(consommation d'eau et d'énergie), ainsi que la responsabilité écologique des produits (développement de voitures électriques). Les facteurs sociaux comprennent par exemple la sécurité au travail, la diversité du personnel et le respect des droits de l'homme dans la chaîne de production. Dans le cadre de la bonne gouvernance, on vérifie la manière dont sont conçus les mécanismes de contrôle et les règles de la gestion d'entreprise en incluant des critères tels que la transparence des salaires du conseil d'administration ou la conception de l'exercice des droits d'actionnaire.

Genèse dans les années 60

Les premières formes de placements durables ont vu le jour dans les années 60, une époque de grande agitation po-

litique.¹ La guerre du Vietnam, la pollution grandissante de l'environnement et le mouvement antinucléaire ont incité les investisseurs sensibles à ces thèmes à bouder certaines entreprises pour des raisons éthiques. Les mêmes investisseurs responsables ont également participé dans les années 80 au boycott du système raciste de l'apartheid en Afrique du Sud. Dans la foulée de l'accident du pétrolier Exxon Valdez et de la catastrophe nucléaire de Tchernobyl, les stratégies d'investissement intégrant des critères environnementaux sont devenues de plus en plus populaires dans le monde entier.

Depuis, le volume des actifs investis de manière responsable n'a cessé de croître et il atteint désormais 22.9 bios de dollars à l'échelle planétaire selon les chiffres du marché récemment publiés par la Global Sustainable Investment Alliance (GSIA). C'est dire que les placements responsables représentent déjà 26% du marché du capital. Sur ce total, 12 bios de dollars vont au compte de la seule Europe. Mais il est vrai que la définition de la durabilité des placements contenus dans ce recensement est assez vaste: elle englobe par exemple aussi des actifs qui n'appliquent que certains critères d'exclusion isolés.

Prédominance des investisseurs institutionnels

Comme le montre une étude récemment publiée par SSF et le Forum pour les placements financiers durables

¹ Cf. édition de juillet 2017 de «Prévoyance Professionnelle Suisse».

(FNG), les placements durables ont aussi la cote en Suisse: à fin 2016, 266 mias de francs étaient investis de la sorte, ce qui constitue un nouveau record. Les fonds durables ont été parmi les principaux bénéficiaires de cette sensibilisation aux critères de la durabilité, ils représentent désormais 7% du marché total des fonds. Les actifs d'investisseurs institutionnels tels que les caisses de pensions et les assurances, en forte hausse cette année comme l'an dernier, représentent désormais 82% du marché des placements durables.

En principe, les placements durables se scindent en deux groupes comme illustré dans le tableau. L'un a pour particularité la sélection de placements spécifiques en fonction de critères ESG et dans l'autre, les critères de durabilité sont à la base d'un dialogue que l'on entretient avec les entreprises dans lesquelles on investit.

Les objectifs visés par les différentes formes de placements durables ne sont pas les mêmes. Dans l'optique des investisseurs institutionnels, on peut discerner trois motivations principales:

- respect de normes universellement reconnues (par exemple conventions internationales, UN Global Compact ou directives OCDE pour les entreprises multinationales) ou de valeurs spécifiques (par exemple pas d'investissements dans la fabrication d'armes ou la production de tabac),
- amélioration du profil de risque-rendement,
- encouragement d'un développement durable.

La première motivation a pour effet que l'on tente de réfléchir certaines valeurs dans le portefeuille de placement, et ce généralement par le biais de critères d'exclusion. La deuxième motivation repose sur l'hypothèse que le fait d'intégrer des aspects de durabilité dans les placements se soldera à court, moyen ou long terme par des avantages financiers. D'ailleurs, bon nombre d'approches citées ont cet objectif en commun et cherchent à le réaliser soit à travers l'accès à de nouvelles opportunités de placement, soit par la diminution des risques de placement. Les deux aspects se rejoignent dans la troisième motivation, puisque l'encouragement d'un développement durable est motivé par des objectifs à la fois altruistes et économiques. L'exercice actif des droits d'actionnaire est particulièrement efficace dans ce contexte.

L'Europe définit les standards

De plus en plus de pays encouragent la thématique durable par des mesures réglementaires adéquates. La nouvelle directive sur les fonds de pension IORP II adoptée en Europe à la fin de l'an dernier oblige les fonds de pension à intégrer des facteurs ESG dans leurs processus d'analyse des risques. Les Etats membres de l'UE ont deux ans pour mettre en place une législation appropriée.

La France, les Pays-Bas et la Grande-Bretagne sont les pays avec les réglementations les plus développées d'Europe en matière de placements durables. La France par exemple a ancré en décembre 2015 dans l'art. 173 de sa loi sur le tournant énergétique l'obligation, pour les investisseurs, de publier leurs directives de placement, le bilan CO₂ de leurs portefeuilles, ainsi que leurs objectifs climatiques, de même qu'ils doivent présenter un compte rendu des risques climatiques. Aux Pays-Bas, une nouvelle loi introduite en 2013 interdit aux instituts financiers d'investir dans les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions.

Dans la législation britannique ressortent en particulier l'exigence de publication de la politique de placement et d'exercice des droits d'actionnaire par les fonds de pension, les stratégies en faveur de placements caritatifs et les allégements fiscaux pour les placements d'utilité publique.

Formes de placements durables proposées en Suisse

AVANT LA DÉCISION D'INVESTIR

Critères d'exclusion

- sur la base de valeurs (par exemple tabac)
- sur la base de normes (bombes à fragmentation)

Critères positifs

- sélection best in class
- placements thématiques (par exemple cleantech, microfinance)

Intégration ESG

- Des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (critères ESG) sont intégrés dans l'analyse financière et la gestion du portefeuille

APRÈS LA DÉCISION D'INVESTIR

Engagement

- dialogue actif avec les entreprises au sujet de thèmes ESG

Exercice du droit de vote

- exercice actif des droits de vote dans l'esprit des actionnaires

Source: Swiss Sustainable Finance (2016)

Discretion du régulateur en Suisse

Fidèle à sa tradition, la Suisse mise pour le moment sur le principe du volontariat concernant l'intégration d'aspects durables dans les activités de placement. La seule obligation qui existe pour les institutions de prévoyance depuis l'entrée en vigueur de l'ORAb (Ordonnance sur les rémunérations abusives dans les sociétés anonymes cotées en bourse), c'est qu'elles doivent exercer activement leur droit de vote d'actionnaire. Le Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance sert de référence en matière d'exercice des droits d'actionnaire. Depuis sa refonte en 2014, le Code attire l'attention sur le fait que la durabilité exerce à long terme une influence positive sur le rendement d'une entreprise. Il

contient en outre cinq principes de base recommandés aux investisseurs institutionnels pour l'exercice responsable de leurs droits de vote.

Au niveau des Offices fédéraux concernés, on se penche aussi sur le rôle que peuvent jouer les thèmes de durabilité pour les investisseurs. L'Office fédéral de l'environnement (OFEV) par exemple encourage les flux financiers respectueux du climat. C'est ainsi que dans un projet récemment lancé, les caisses de pensions ont pu faire mesurer les risques climatiques dans leur portefeuille. Le Secrétariat d'Etat aux questions financières internationales (SFI) est surtout actif dans les organismes internationaux idoines tels que le Green Finance Study Group du G20.

Les placements durables ont dépassé le stade du produit de niche. Pour de nombreux investisseurs institutionnels, il est tout à fait normal de nos jours d'intégrer des thèmes tels qu'une bonne gouvernance, la responsabilité sociale ou les risques environnementaux dans leurs décisions de placement, que ce soit pour des raisons financières, ou pour répondre aux attentes de leurs assurés. Le vaste choix de produits aux objectifs variables tient compte de ce besoin grandissant. ■

Sabine Döbeli

WERBUNG

PUBLICITÉ

EPAS – Mise au point

Manifestation d'aide à la responsabilité
propre dans le 2^{ème} pilier

**Pour plus d'informations
voir annexe**

Lausanne, 30.11.2017, 8h30 à env. 14h00

Yverdon-les-Bains, 8.12.2017, 8h30 à env. 15h00

Renseignements et inscription: www.pps-epas.ch/manifestations