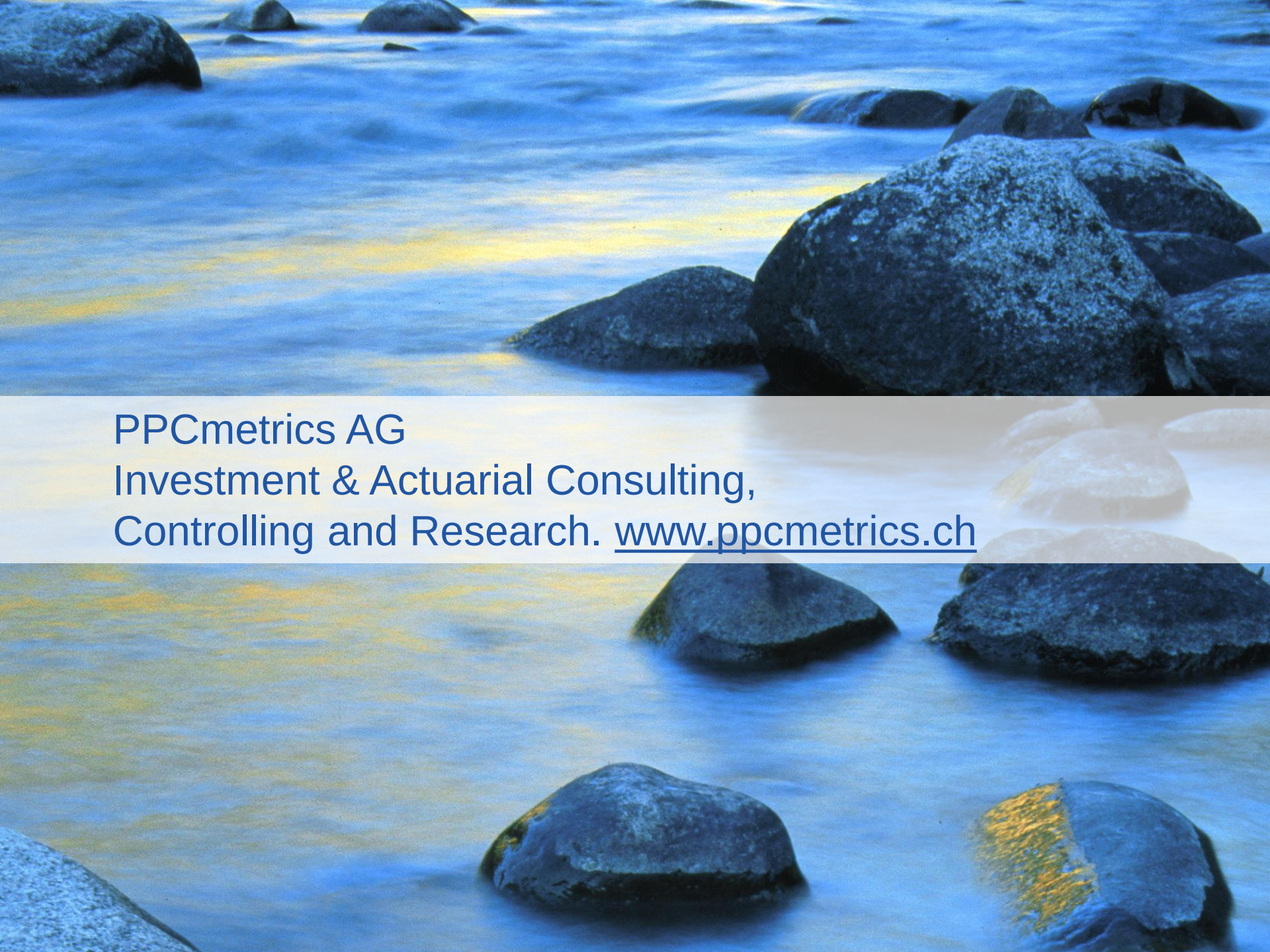

PPCmetrics AG
Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research. www.ppcmetrics.ch

PPCmetrics

Investment Consulting

Herausforderungen bei nachhaltigen Anlagen

Tagung «Stiftungszweck und Anlagepolitik» vom 18. Juni 2015

PPCmetrics AG
Dr. Dominique Ammann, Partner

Zürich, 18. Juni 2015

© PPCmetrics AG

Ausgangslage

Welche Fragen sollte eine gemeinnützige Stiftung klären, bevor sie allenfalls nachhaltig investiert?

❶ **Was sind nachhaltige Anlagen**?

❷ Was sind **Kosten und Nutzen** von nachhaltigen Anlagen?

❸ **Für welche Stiftungen eignen sich** nachhaltige Anlagen?

❹ Was machen **andere Anleger** in Sachen Nachhaltigkeit?

❺ Wie kann über **nachhaltige Anlagen rapportiert** werden?

© PPCmetrics AG

❶ Was sind nachhaltige Anlagen?

© PPCmetrics AG

Herkunft des Begriffs «Nachhaltigkeit»

- **Herkunft: Forstwirtschaftliches Prinzip**, nach dem nicht mehr Holz gefällt werden darf, als jeweils nachwachsen kann.

- **Definition heute:** Prinzip, nach dem nicht mehr verbraucht werden darf, als jeweils nachwachsen, sich regenerieren, künftig wieder bereitgestellt werden kann (Duden).

- **Breite Bekanntheit seit 1987:** UNO-Kommission für Umwelt und Entwicklung fordert «Sustainable Development» (sogenannter «Brundtland-Bericht»).

© PPCmetrics AG

Nachhaltigkeit: 1 Begriff, 2 Bedeutungen

Nachhaltig = langfristig erfolgreich

- Ausgaben + Teuerung = Renditepotenzial
- Optimierung Rendite unter Berücksichtigung Risikofähigkeit
- Gewaltenteilung, Vermeidung Interessenkonflikte
- Kosteneffiziente, auf Organisation zugeschnittene Mandatsstruktur
- Ausschreibungen unter Marktbedingungen
- Laufende Überwachung und faktenbasierte Entscheide

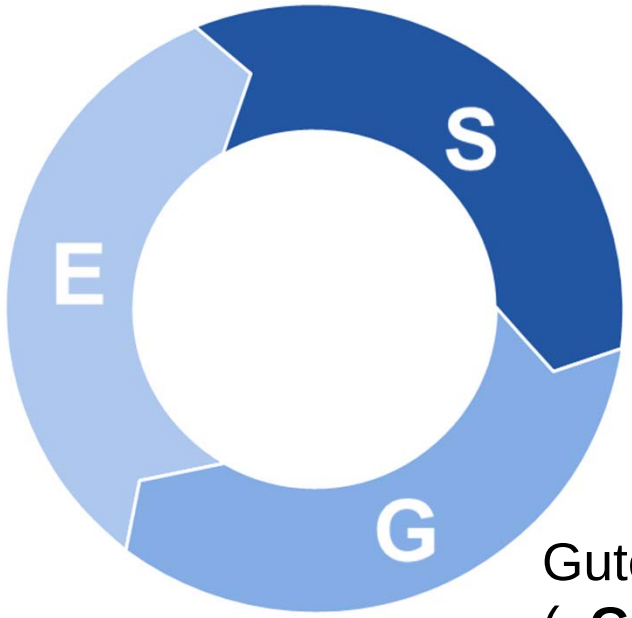
Nachhaltig = sozial und ökologisch

- Nachhaltige Vergleichs-indizes (selten)
- Evtl. Zuzug externer Nachhaltigkeits-Spezialisten
- Nachhaltigkeitskriterien als Vorgaben für Vermögensverwalter
- Wahl spezialisierter Vermögensverwalter
- Nachhaltigkeits-Reporting

© PPCmetrics AG

Nachhaltigkeit bei der Vermögensanlage

Ökologie («**Environment**»):



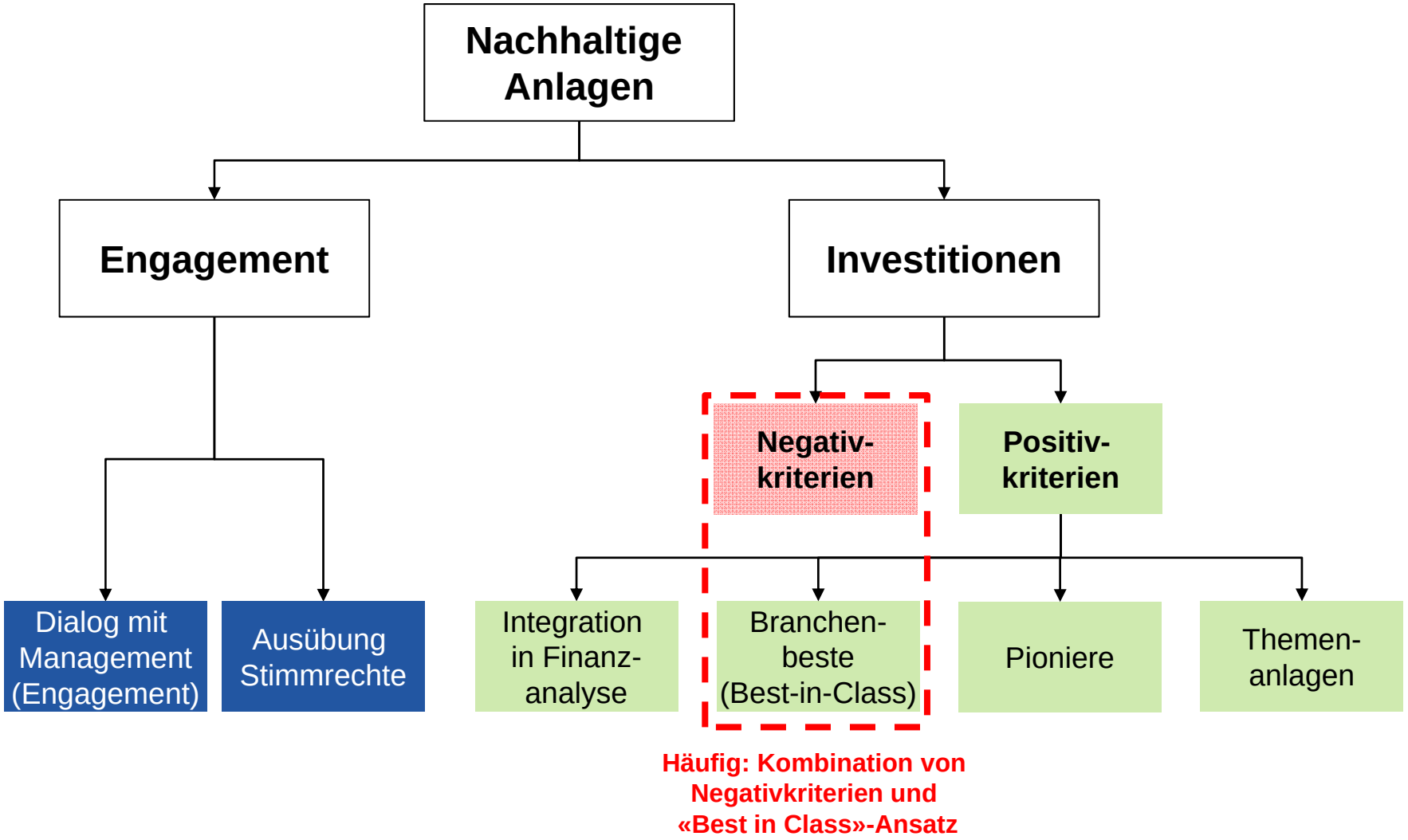
Soziales («**Social**»):

Gute Unternehmensführung («**Governance**»):

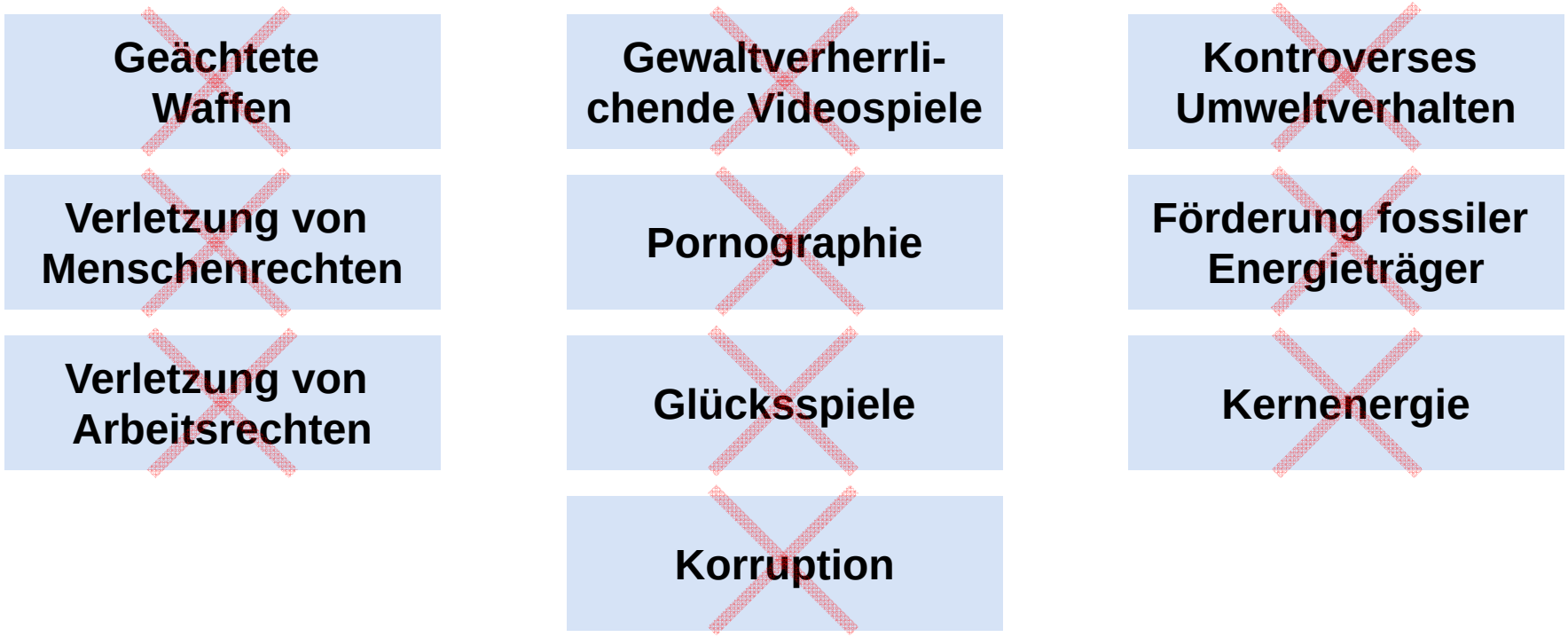
- **Als Synonyme für nachhaltige Anlagen werden häufig auch die Begriffe «ESG» (Environment, Social, Governance) oder «SRI» (Socially Responsible Investing) verwendet.**

© PPCmetrics AG

Formen nachhaltiger Anlagen



Beispiele von Ausschlusskriterien



- **Frage 1: Nur Unternehmen selber oder auch Lieferanten?**
- **Frage 2: Ausschluss ab welcher Umsatzschwelle (5, 10, 20%)?**

Nur grössere Stiftungen können individuelle Kriterien festlegen. Kleinere sind in der Regel an Anlageprodukte gebunden.

© PPCmetrics AG

Anlagekategorien

In welchen **Anlagekategorien** lässt sich nachhaltig investieren?

- Historisch: Identifikation «grüner» und sozialer Unternehmen
- **Aktien, Unternehmensanleihen**

- Zunehmend auch Berück-sichtigung nachhaltiger Staaten und Immobilien
- **Staatsanleihen**
- **Immobilien**

- Alternative Anlagen nur punktuell
- **Commodities, Private Equity, …**

Quelle: Eurosif

© PPCmetrics AG

❷ Was sind Kosten und Nutzen von nachhaltigen Anlagen?

© PPCmetrics AG

Was bringen nachhaltige Anlagen?

Verfolgung des Stiftungszwecks

- Nachhaltige Anlagepolitik **kann Widersprüche** zum Stiftungszweck **vermeiden** (Beispiel: «Lungenliga investiert in Tabakkonzern»).
- Ökologische oder soziale Anlagen **können Stiftungszweck fördern**.

Reduktion des Reputationsrisikos

- Nachhaltige Vermögensanlagen geniessen in der Öffentlichkeit einen **guten Ruf**.
- Werden Spendengelder nicht nachhaltig investiert (z.B. Kauf der Aktien von Waffenproduzenten), steigt das Reputationsrisiko (evtl. Gefahr für **Spendenfluss**).

© PPCmetrics AG

Was bringen nachhaltige Anlagen?

Einfluss der Nachhaltigkeit auf die Profitabilität

- Nachhaltige **Produkte verkaufen sich besser** (Beispiel: Max Havelaar)
- **Staat subventioniert** soziale oder ökologische Produkte, während nicht nachhaltige Produkte reguliert werden (Beispiel: Abgasnorm).
- **Investoren bevorzugen Aktien** von nachhaltigen Unternehmen.
  Dies kann zu steigenden Kursen und geringeren Kapitalkosten führen.

© PPCmetrics AG

Was wird an nachhaltigen Anlagen kritisiert?

Uneinigkeit über Definition

- Sollen z.B. **Autohersteller** wegen des CO^2-Ausstosses «ausgeschlossen» werden oder sind sie besonders nachhaltig, weil sie energieeffiziente Fahrzeuge entwickeln?

Frage nach Ursache und Wirkung

- Nachhaltige Unternehmen gelten als besonders **profitabel (hohe Gewinne)**. Evtl. können sie nachhaltig (d.h. aufwendiger) wirtschaften, weil sie **aus anderen Gründen** profitabler sind.

Auswirkung auf Aktienkurse

- **Aktien** von überdurchschnittlich profitablen Unternehmen sind schon heute **teurer** und deshalb nicht zwingend attraktive Anlagen. Lediglich **unerwartete Gewinnsteigerungen** führen zu einem überdurchschnittlichen Ansteigen des Aktienkurses.

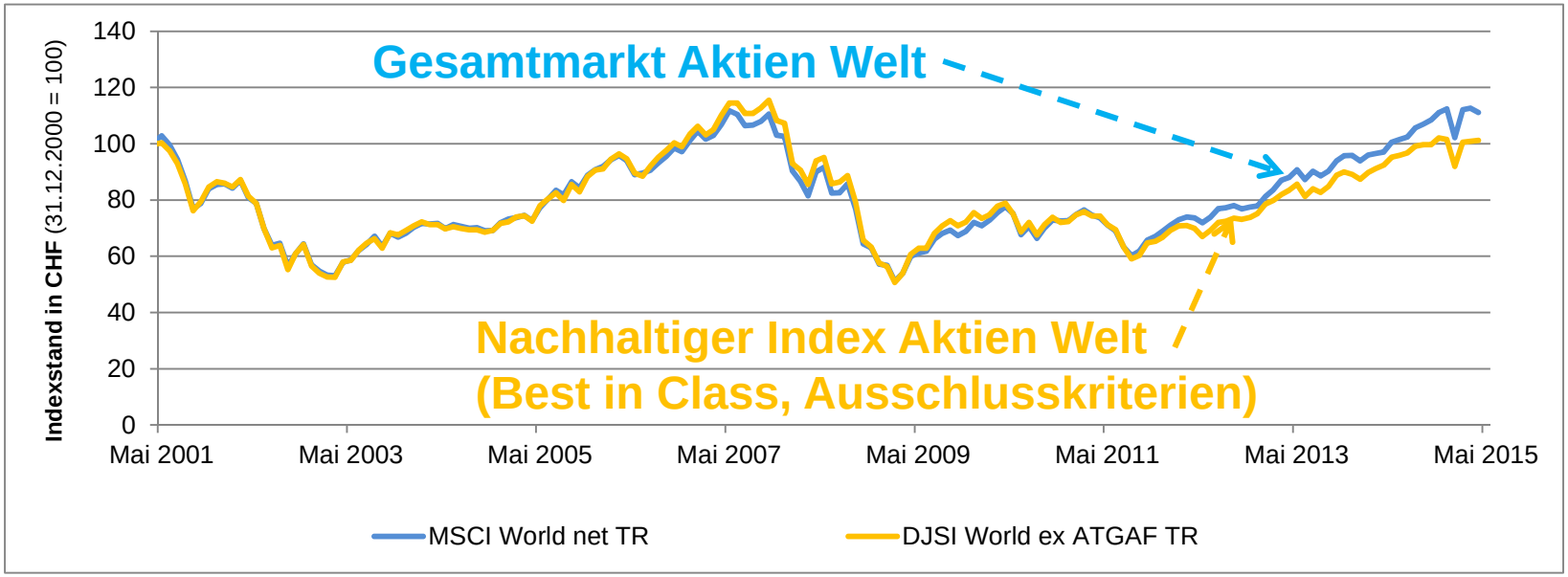
Zivil und militärisch nutzbare Güter

- Viele Güter sind für verschiedene Zwecke nutzbar: Ein elektronischer Baustein (Microchip) kann etwa zur Steuerung eines Mobiltelefons oder einer Rakete genutzt werden. Aufgrund der stark fragmentierten Wertschöpfungsketten ist der **Einfluss eines Unternehmens** auf die Herstellung des gesamten Produkts **beschränkt**.

© PPCmetrics AG

Rendite – breit diversifizierte nachhaltige Anlagen

Aktien Welt: Häufig vergleichbare Renditen und Risiken von traditionellen und nachhaltigen Anlagen (Best-in-Class, Ausschlusskriterien).



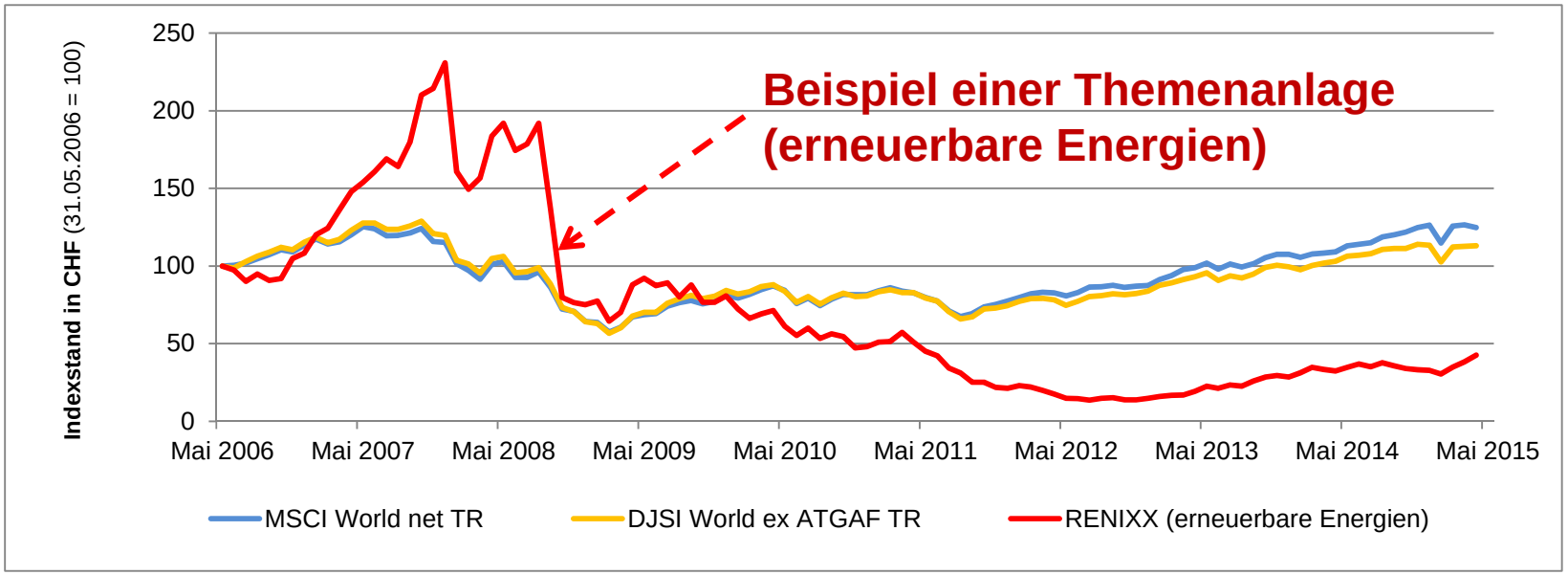
Quelle: Bloomberg

- Der MSCI World enthält rund 1600 Aktien aus Industrieländern und ist einer der am weitesten verbreiteten weltweiten Aktienindizes.
- Der Dow Jones Sustainability World Index ex ATGAF enthält die jeweils 10% nachhaltigsten Unternehmen jeder Branche (total rund 250 Unternehmen) und schliesst dabei Anbieter von Alkohol, Tabak, Glücksspielen, Waffen/Rüstung und Pornografie aus.

© PPCmetrics AG

Rendite – themenspezifische nachhaltige Anlagen

Aktien Welt: Grosse Renditeabweichung vom Gesamtmarkt bei Themenanlagen.



Quellen: RENIXX, Bloomberg (übrige Indizes)

- Der MSCI World enthält rund 1600 Aktien aus Industrieländern und ist einer der am weitesten verbreiteten weltweiten Aktienindizes.
- Der Dow Jones Sustainability World Index ex ATGAF enthält die jeweils 10% nachhaltigsten Unternehmen jeder Branche (total rund 250 Unternehmen) und schliesst dabei Anbieter von Alkohol, Tabak, Glücksspielen, Waffen/Rüstung und Pornografie aus.
- Der Renewable Energy Industrial Index World (RENIXX) ist ein globaler Aktienindex, der die 30 grössten Unternehmen aus der Branche der erneuerbaren Energien umfasst. Der Index ist kapitalisierungsgewichtet (free float).

© PPCmetrics AG

Risiko

Ansatz	Vergleichsindex	Gesamtrisiko (Volatilität)	Abweichungs-risiko* (Tracking Error)
Traditionelle Anlagen	MSCI World net	16.3%	0.0%
Nachhaltige Anlagen (breit diversifiziert)	DJSI World ex AGTAF TR	17.2%	5.5%
Nachhaltige Anlagen (themenspezifisch)	Renixx	36.5%	29.7%

Zeitperiode: Juni 2006 bis April 2015

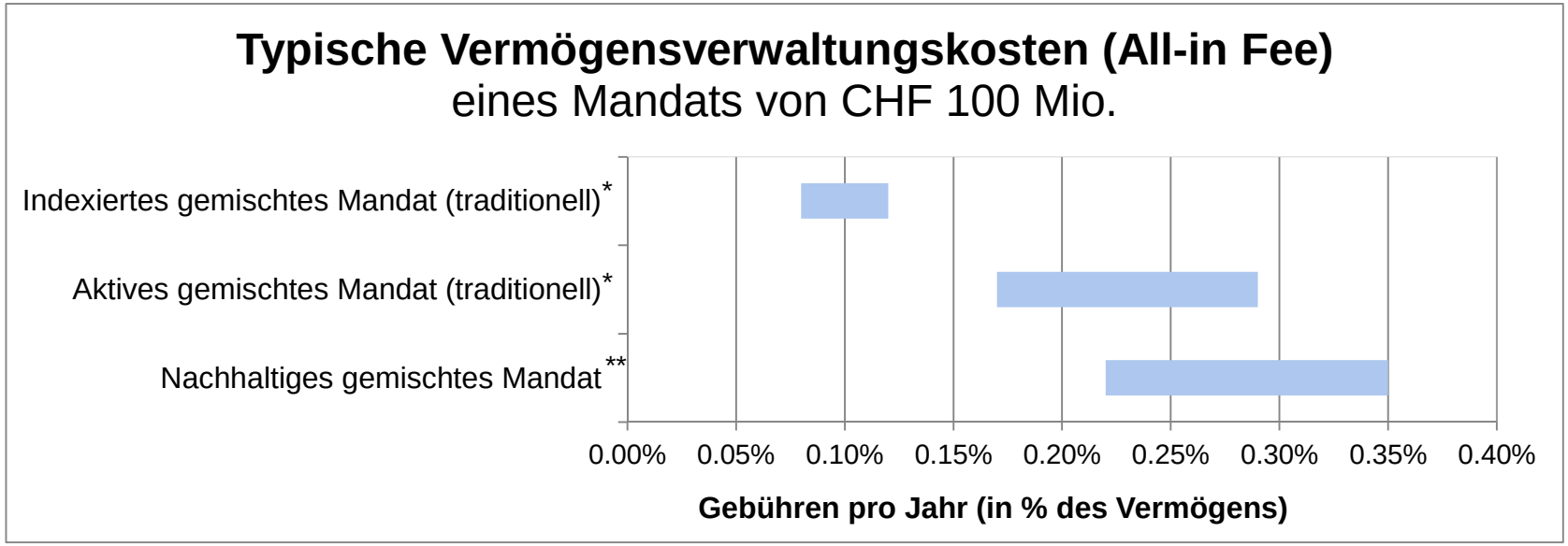
** gegenüber dem MSCI World Index (Standardindex)*

- **Best-in-Class und Ausschlusskriterien:**
  Ähnliches Risiko wie traditionelle Anlagen
- **Themenspezifische Anlagen:**
  Grösseres Gesamt- und Abweichungsrisiko

© PPCmetrics AG

Kosten

- Nachhaltige Vermögensanlagen sind im Vergleich zu kostengünstigen Anlagelösungen (indexierte Mandate) **mit zusätzlichen Kosten** verbunden.
- Der Kostenunterschied im Vergleich zu **traditionellen aktiven Mandaten** ist **gering**.



* Basis: PPCmetrics Peer Group ** Basis: Breite Ausschreibung eines nachhaltigen gemischten Mandats

❸ Für welche Stiftungen eignen sich nachhaltige Anlagen?

© PPCmetrics AG

❸ Für welche Stiftungen eignen sich nachhaltige Anlagen?

- **Gesetz: Art. 84 ZGB**

  [2] Die Aufsichtsbehörde hat dafür zu sorgen, dass das Stiftungsvermögen seinen Zwecken gemäss verwendet wird.

- **Stiftungsurkunde** (Beispiel: WWF Schweiz)

  Die Stiftung unterstützt in der Schweiz und im Fürstentum Liechtenstein die Stiftung WWF - World Wide Fund for Nature (vormals World Wildlife Fund), in Gland, für die weltweite Erhaltung der natürlichen Umwelt und ihrer verschiedenen Erscheinungsformen. Sie setzt alle angemessenen Instrumente ein, um mit bestmöglicher Wirkung ihren Zweck zu erreichen. Die Stiftung unterstützt zweckdienliche Programme und Projekte im In- und Ausland, finanziert ihre Tätigkeit zweckverträglich und nützt ihre finanziellen Mittel effizient.

- **WWF:** Nachhaltige Vermögensanlage aus Stiftungszweck abgeleitet.
- **Generell:** Nachhaltige Anlagen selten in Stiftungsurkunde erwähnt. Dann gilt: Kompetenz des Stiftungsrats, Orientierung an Stiftungszweck.

© PPCmetrics AG

❹ Was machen andere Anleger in Sachen Nachhaltigkeit?

© PPCmetrics AG

Formen nachhaltiger Anlagen

Was wird unter nachhaltiger Vermögensanlage verstanden?
(Umfrage bei nachhaltigen Anlegern in der Schweiz)

- Primär **«Best in Class»-Ansatz** sowie **Negativkriterien**

© PPCmetrics AG

Bestrebungen bezüglich nachhaltiger Anlagen

Bekannte öffentlich-rechtliche Institutionen

	Nachhaltige Anlagen	Stimmrechts-wahrnehmung	Unterzeichnung UNPRI («UN Principles of Responsible Investing»)
compenswiss (Ausgleichsfonds AHV/IV/EO)	Keine Erwähnung im Anlagereglement	Ja (Schweizer Gesellschaften)	Nein
BVK	Verzicht auf Agrarrohstoffe (Commodities)	Ja (Schweizer Gesellschaften)	Nein
Publica	Im Grundsatz: Ja (keine Details bekannt)	Ja (Schweizer Gesellschaften)	Nein
SNB	Verzicht auf Unternehmen, die – geächtete Waffen herstellen – Menschenrechte verletzen – die Umwelt schwer schädigen	Aktuell nein, Konzept ist in Arbeit	Nein
SUVA	Grundsatz verabschiedet: «UN Global Compact» Mitglied Swiss Sustainable Finance Initiative	Ja (Direktanlagen)	Ja

Quellen: Internet-Seiten der jeweiligen Organisationen, SNB: Referat Fritz Zurbrügg vom 27.03.2014, Interview Thomas Jordan in der NZZ am Sonntag 31.08.2014

© PPCmetrics AG

❺ Wie kann über nachhaltige Anlagen rapportiert werden?

© PPCmetrics AG

Verbreitung Nachhaltigkeits-Reporting

Studie über gemeinnützige Stiftungen in der Schweiz:

- **Mehrheit betreibt keine Nachhaltigkeits-Berichterstattung.**

© PPCmetrics AG

Interne Berichterstattung

Beispiel

- Vertragliche Fixierung der Nachhaltigkeits-Kriterien
- Überprüfung der vertraglichen Ausschlusskriterien durch Vermögensverwalter.
- Regelmässige Berichterstattung über Nachhaltigkeits-Prozess.

Damit ist sichergestellt, dass der Vermögensverwalter die ursprünglichen Ausschlusskriterien weiterhin einhält.

© PPCmetrics AG

Fazit

Fazit

- Bei **guter Diversifikation** werfen börsenkotierte nachhaltige Anlagen eine mit traditionellen Anlagen vergleichbare Rendite ab (vor Kosten).
- Nachhaltige Anlagen sind meist **teurer**, haben aber **Vorteile** bezüglich **Reputationsrisiko** und Erfüllung des **Stiftungszwecks**.
- Folgende **Aspekte** sind bei nachhaltigen Anlagen generell zu beachten:
  - Prüfung, inwiefern nachhaltige Vermögensanlage mit den Zielen und reglementarischen Vorgaben des Anlegers begründet werden kann
  - Auswirkung auf Reputation
  - Auswirkung auf Rendite und Risiko
  - Kosteneffizienz
  - Falls möglich: Wirkungsmessung

© PPCmetrics AG

Vielen Dank für
Ihre Aufmerksamkeit!

Dr. Dominique Ammann

Dominque Ammann
Dr. rer. pol.
Gründungspartner

dominique.ammann@ppcmetrics.ch

Tel. 044 204 31 11

- Partner PPCmetrics AG, Verwaltungsratspräsident
- Fachbereich Kundenbetreuung
- Studierte an der Universität Basel Volks- und Betriebswirtschaftslehre
- Dissertation zum Thema „Anlagestrategien für Pensionskassen“
- 3 Jahre bei einer mittleren Pensionskasse in Basel
- 6 Jahre bei einer renommierten Anlagestiftung für Pensionskassen
- Verschiedene amerikanische und britische Beratungsfirmen
- Dozent an der Fachschule für Personalvorsorge
- Mitglied der BVG-Kommission und Präsident des Anlageausschusses der BVG-Kommission

© PPCmetrics AG

Kontakt

Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research

PPCmetrics AG
Badenerstrasse 6
Postfach
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11
Telefax +41 44 204 31 10
E-Mail ppcmetrics@ppcmetrics.ch

PPCmetrics SA
23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

Téléphone +41 22 704 03 11
Fax +41 22 704 03 10
E-Mail nyon@ppcmetrics.ch

Website www.ppcmetrics.ch
Social Media

Die PPCmetrics AG (www.ppcmetrics.ch) ist ein führendes Schweizer Beratungsunternehmen für institutionelle Investoren und private Anleger im Bereich Investment Consulting. Die PPCmetrics AG berät ihre Kunden bei der Anlage ihres Vermögens in Bezug auf die Definition der Anlagestrategie (Asset Liability Management) und deren Umsetzung durch Anlageorganisation, Asset Allocation und Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection). Zudem unterstützt die PPCmetrics AG über 100 Vorsorgeeinrichtungen (Pensionskassen, Versorgungswerke etc.), gemeinnützige Stiftungen und Family Offices / UHNWI bei der Überwachung der Anlagetätigkeit (Investment Controlling), bietet qualitativ hochwertige Dienstleistungen im aktuariellen Bereich (Actuarial Consulting) und ist als Pensionskassen-Expertin tätig.

Videos

Publika-tionen

Website

Tagungen

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.

Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.

Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.

PPCmetrics AG Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research. **Mehr**