

Heribert Karch

**Das Versorgungswerk MetallRente –
Ziele und Strategien
einer sozialpartnerschaftlichen Einrichtung**

Juli 2008

MetallRente GmbH
Dorotheenstraße 37
10117 Berlin
eMail: heribert.karch@metallrente.de

Dieser Beitrag basiert auf einem Vortrag zum Thema „Institutionelle Anleger und Ethisches Investment – Strategien, Bedürfnisse, Herausforderung“, der auf der Tagung unter dem Titel „Verantwortliches Investieren - Corporate Social Responsibility auf dem Finanzmarkt“ (9./10. November 2007) gehalten wurde. Er wird erscheinen in Ulshöfer, Gotlind B./Bonnet, Gesine (Hrsg.), Corporate Social Responsibility auf dem Finanzmarkt. Nachhaltiges Investment - politische Strategien - ethische Grundlagen. Wiesbaden (VS Verlag), voraussichtlich Herbst 2008.

Zusammenfassung

Das Thema „soziale Verantwortung“ gewinnt zunehmend an Beachtung, auch in der Kapitalanlage. Sozialverantwortliches Investieren, also die Auseinandersetzung mit Anlagekonzepten, die ethischen, sozialen und ökologischen Kriterien folgen, wird dabei maßgeblich von institutionellen Anlegern wie u. a. Altersvorsorgeeinrichtungen vorangetrieben. Das Versorgungswerk MetallRente, eine gemeinsame Einrichtung vom Arbeitgeberverband Gesamtmetall und der Industriegewerkschaft IG Metall, ist ein Beispiel dafür, dass sozial verantwortliches Investieren auch in Deutschland an Bedeutung gewinnt. So wurde bereits in den Gründungsbedingungen des Versorgungswerks (2001) der Ansatz des „Socially Responsible Investing“ (SRI) verankert, der konstitutiv und zugleich wegweisend für die Kapitalanlage der Altersvermögen steht. Die treuhändlerische Verantwortung gegenüber dem „Workers' Capital“ findet damit ihre Entsprechung auf der Kapitalanlagenseite durch Nachhaltigkeit. Ausgehend von den Rahmenbedingungen sozialverantwortlichen Investierens in Deutschland werden in diesem Beitrag die Institution MetallRente, die Grundsätze der SRI-Strategie, Entwicklung und Parameter der Kapitalanlagepolitik des Branchenversorgungswerks vorgestellt. Der Abschluss bildet einen vielfältigen Ausblick hinsichtlich der Weiterentwicklung des Themas SRI, die durch Formulierung von Anliegen bzw. Wünschen institutionellen SRI-Investors an die Finanzbranche und an den Gesetzgeber konkretisiert werden.

Summary

Inhalt

	Seite
1	Einleitung.....5
2	Gesetzliche Rahmenbedingungen: Betriebliche Altersversorgung und SRI-Kapitalanlage.....6
3	Institutionelle Sozialpartnerschaft: Das Versorgungswerk MetallRente8
4	Vom „Negative Screening“ zu „Best-in-Class“ mit SRI-Benchmark: Ein sozialverantwortliches Kapitalanlagekonzept..... 11
5	Konstruktiver Dialog: Entscheidungsparameter für die SRI-Strategie..... 14
6	Mehr und transparenter: Anliegen eines institutionellen Versorgungswerks..... 15
7	Literatur 18

1 Einleitung

Die voranschreitende Globalisierung und der damit einher gehende Wandel in allen gesellschaftlichen Bereichen verlangen neue Antworten auf die Fragen sozialer Verantwortung. Üblicherweise werden unter diesem Thema die bekannten gesellschaftlichen Herausforderungen wie Umweltschutz, gute Arbeits- und Lebensbedingungen und Partizipation an Entscheidungen verbunden. In den letzten Jahren gewinnt jedoch ein weiterer, oftmals weniger beachteter Aspekt sozialer Verantwortung an Bedeutung: das „sozialverantwortliche Investieren“. Im Blick ist dabei im weitesten Sinne der Umgang mit Geld – im Konkreten die Auseinandersetzung mit Anlagekonzepten, die ethischen, sozialen und ökologischen Kriterien folgen. Die treibenden Gründe für ein „Socially Responsible Investing“ (SRI) sind von Land zu Land unterschiedlich und werden stark durch die jeweils bestimmenden Akteure geprägt, seien es Gesetzgeber und nicht-staatliche Organisationen als externer Einflussgruppen (Stakeholder) oder institutionelle Anleger wie etwa Altersvorsorgeeinrichtungen.

Nachhaltige Kapitalanlagen sind in Deutschland immer noch ein Nischenprodukt. Die Wachstumsraten nachhaltiger Investments in den letzten Jahren erweitern und festigen jedoch deren Einfluss auf den Finanzmärkten. Die Einführung globaler und europäischer Nachhaltigkeitsindizes hat zusätzlich die Transparenz auf dem SRI-Markt und gegenüber nachhaltig wirtschaftenden Unternehmen erhöht.

Die Geldanlage nach ethischen, sozialen und ökologischen Kriterien ist in Deutschland viel weniger verbreitet als etwa in den USA, Großbritannien oder dem Benelux-Raum. Dies gilt gleichermaßen für Privatanleger wie institutionelle Investoren, wobei letztere stärker auf dem SRI-Markt engagiert sind (Avanzi/Vigeo 2007: 12f; EUROSIF 2006: 6ff. 9; Bergius 2007) Gegenüber den am weitesten entwickelten SRI-Märkten zeichnet sich jedoch ein Prozess des Aufholens ab.

Das 2001 als gemeinsame Einrichtung von Gesamtmetall und IG Metall gegründete Versorgungswerk MetallRente ist ein Beispiel dafür, dass sozial verantwortliches Investieren für Kapitalanlagestrategien auch in Deutschland mehr und mehr an Bedeutung gewinnt. MetallRente richtet seine Kapitalanlagepolitik bereits im siebten Jahr klar an Nachhaltigkeitskriterien aus und nimmt damit unter den Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge (bAV) nicht nur eine Pionierstellung ein, sondern ist auch Motor dieser Investmentstrategie.

Der vorliegende Beitrag soll die Rahmenbedingungen einer im Bereich der Altersvorsorge an nachhaltigen Kriterien ausgerichteten Kapitalanlage (1) und – im Sinne einer Fallstudie zu sozial verantwortlichem Investieren – das Branchenversorgungswerk MetallRente (2) vorstellen. Für diese Institution soll beschrieben werden, wie die SRI-Strategie aufgebaut ist, sich entwickelt hat (3) und welche Grundsätze und Parameter für die Kapitalanlagepolitik von MetallRente maßgeblich sind (4). Der Beitrag schließt mit einem Ausblick und der Formulierung von „Wünschen“ eines institutionellen SRI-Investors (5), die naturgemäß nicht in die Tiefe gehen können, sondern als Diskussionsanreize zu verstehen sind.

2 Gesetzliche Rahmenbedingungen: Betriebliche Altersversorgung und SRI-Kapitalanlage¹

Der Nachhaltigkeitsgedanke selbst hat erst im Zuge der Riester-Rentenreform Eingang in die Vermögens- und Kapitalanlagevorschriften gefunden und findet sich daher speziell in der betrieblichen Altersversorgung und ergänzenden privaten Altersvorsorge. Intendiertes Ziel des Gesetzgebers ist nicht nur die Förderung ethischer, sozialer und ökologischer Aspekte im Anlagemanagement bei Produkten der ergänzenden Zusatzversorgung insgesamt, sondern zugleich auch ihre gesetzliche Regulierung.

Entscheidend für die Vermögensanlage der betrieblichen Altersversorgung ist Absatz 4 des Paragraphen 115 Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG)². Dort heißt es in der heute (2008) geltenden Fassung: „Der Pensionsfonds muss die Versorgungsberechtigten grundsätzlich schriftlich bei Vertragsschluss sowie jährlich schriftlich darüber informieren, ob und wie er ethische, soziale und ökologische Belange bei der Verwendung der eingezahlten Beiträge berücksichtigt.“ Mit anderen Worten: Die Versorgungsberechtigten müssen „bei“ Abschluss des Altersvorsorgevertrags und im Rahmen der jährlichen Berichte über die eingezahlten Beträge und die zu erwartenden Leistungen auch über die Anlagepolitik und die etwaige Berücksichtigung sozialer und ökologischer Belange informiert werden.

Hinsichtlich der Inhalte der Information gibt es keine gesetzlichen Vorgaben und auch keine durch die Aufsicht führende Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)³. Ferner kann der Anbieter mit einer Fehlanzeige, also einer Anzeige der Nichtberücksichtigung, seinen Berichtsaufwand quasi auf Null reduzieren. Dagegen sind diejenigen, die eine Vorreiterrolle übernehmen und ihr Anlagemanagement nach SRI-Kriterien ausrichten, verpflichtet, jährlich darüber „ausführlich und aussagekräftig“ zu informieren (§ 115 Abs. 4 VAG i. V. m. Anlage D Abschnitt III zum VAG⁴). Insgesamt macht der Wortlaut deutlich, dass weniger eine verpflichtende Nachhaltigkeits*berichterstattung* als vielmehr nur eine Offenlegungspflicht darüber besteht, ob und inwiefern ethische, soziale und ökologische Belange in der Anlagepolitik der Altersvorsorgebeiträge berücksichtigt werden. Verfechter eines SRI-Anlagemanagements wie etwa Germanwatch sprechen deshalb mehr von einer „Transparenzklausel“ und weniger von einer wirklichen Verpflichtung zur Berichterstattung (Germanwatch 2004: 1).

War anfänglich (seit 2002) nur der Durchführungsweg Pensionsfonds ausdrücklich im VAG benannt, so erfolgte 2003 folgerichtig die Ausweitung der SRI-Informationspflicht auch auf

¹ Für seine Hinweise und hilfreichen Kommentare danke ich Sven Dietrich.

² Der Gesetzestitel lautet offiziell: Gesetz über die Beaufsichtigung der Versicherungsunternehmen. Abrufbar unter <http://www.bundesrecht.juris.de>.

³ Mehr Informationen unter <http://www.bafin.de>.

⁴ Die Anlage D Abschnitt III (Verbraucherinformation: Informationen bei betrieblicher Altersvorsorge) zum VAG beinhaltet grundlegende Vorschriften über die Informationspflichten, denen Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (Lebensversicherungsunternehmen und Einrichtungen mit Lebensversicherungsgeschäft wie z.B. Pensionskassen) unterliegen. Hinsichtlich einer Kapitalanlage nach SRI-Kriterien wird dort ausgeführt, dass Versorgungsanwärttern und Versorgungsempfängern „während der Laufzeit des Versorgungsverhältnisses (...) jährlich, erstmals bei Beginn des Versorgungsverhältnisses (...) eine Information nach § 115 Abs. 4 VAG“ zu erteilen ist (Anlage D Abschnitt III 2. b) cc) zum VAG), und zwar „ausführlich und aussagekräftig“ (Anlage D Abschnitt III zum VAG).

die Durchführungswege Direktversicherung und Pensionskasse, die wie der Pensionsfonds auch dem VAG unterliegen.⁵ Im Rahmen der 7. VAG-Novelle (2005) wurde zusätzlich der Bezug „jährlich“ und „bei Vertragsabschluss“ in den § 115 Absatz 4 VAG hinzugefügt. Bis dahin war nämlich völlig unklar, wann und wie oft die Information durch den Anbieter erfolgen musste.⁶

Eine ebenfalls seit Inkrafttreten der Reformmaßnahmen (2002) anzuwendende SRI-Regulierung findet sich im Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz (AltZertG)⁷ für private Vorsorgeverträge (Riester-Rente), jedoch mit inhaltlicher Abweichung. So muss der Anbieter seinen Vertragspartner bereits „schriftlich vor Vertragsabschluss“ informieren, ob und wie er ethische, soziale und ökologische Belange bei der Verwendung der eingesetzten Beiträge berücksichtigt (§ 7 Abs. 1 Nr. 7 AltZertG). Eine Informationspflicht während der Vertragslaufzeit besteht analog der bAV-Regelung (§ 7 Abs. 3 AltZertG). Die Umsetzung der Informations- oder Offenlegungspflicht für betriebliche und private Altersvorsorge wird also trotz gleicher Zielsetzung im jeweiligen Gesetzestext unterschiedlich gehandhabt. Eine Angleichung ist bis heute ausgeblieben, was der These der Komplexität der ergänzenden Altersvorsorge seit 2002 zusätzlichen Nährboden bereitet.⁸

Das deutsche Modell ist im europäischen Vergleich zwar dem britischen ähnlich (es diene als Vorlage), das nach dem Prinzip „comply or explain“ aufgebaut ist.⁹ Es ist aber nicht so weitreichend wie etwa das in Schweden vorherrschende, das seit 2001 einem Teil des staatlichen Rentensystems („AP-Fonden“; sogenannte Pufferfonds) nicht nur eine Berichtspflicht über SRI-Kriterien in der Kapitalanlage, sondern auch eine verpflichtende Einbeziehung dieser Kriterien bei der Investitionsentscheidung vorschreibt (EUROSIF 2005: 14; Steurer et al. 2008: 25f.).

⁵ So wurde 2003 in § 10a Abs. 1 folgender Satz 3 angefügt (heute § 10a Abs. 2 VAG): „Lebensversicherungen [Anm. des Verfassers: gemeint sind Lebensversicherungsunternehmen] und Pensionskassen, so weit sie Leistungen der betrieblichen Altersversorgung erbringen, haben außerdem die Versorgungsanwärter und Versorgungsempfänger, die nicht zugleich Versicherungsnehmer sind, nach Maßgabe der Anlage D Abschnitt III zu informieren.“ Damit wird sichergestellt, dass bei der Durchführung der betrieblichen Altersversorgung mittels Pensionsfonds, Pensionskassen und Direktversicherung und einer vergleichbaren Rechtsstellung von Arbeitnehmern auch die Informationspflichten der Anbieter sich entsprechen müssen/gleich sein müssen. Zu Anlage D Abschnitt III: siehe Fußnote 4.

⁶ Außerdem wurde die Informationspflicht von Pensionskassen durch einen Verweis (in § 118b Abs. 1 VAG Anzuwendende Vorschriften [Anm. d. Verfassers: von Pensionskassen]) auf den für Pensionsfonds maßgeblichen § 115 Abs. 4 VAG verankert.

⁷ Die amtliche Bezeichnung des Gesetzes lautet: Gesetz über die Zertifizierung von Altersvorsorgeverträgen. Abrufbar unter <http://www.bundesrecht.juris.de>.

⁸ Die unterschiedliche Regulierung gilt auch für die Folgen bei Zuwiderhandlung. Während der Gesetzgeber bei der Riester-Rente von einer Ordnungswidrigkeit spricht, die immer dann gegeben ist, wenn der Anbieter der Informationspflicht vorsätzlich oder fahrlässig „nicht, nicht richtig, nicht rechtzeitig oder nicht vollständig nachkommt“, und durch die Aufsichtsbehörde mit einer Geldbuße bis zu 2.500 Euro geahndet werden kann (§ 13 Abs. 1 und 2 AltZertG), existiert eine vergleichbare gesetzliche Regelung in der betrieblichen Altersversorgung nicht.

⁹ Die seit 2000 durch den Disclosure Act bestehende Offenlegungspflicht verlangt von den Vermögensverwaltern (Trustees) betrieblicher Pensionsfonds ihre nachhaltige Anlagestrategie als ein „Statements of Investment Principles“ (SIP) zu formulieren. Werden keine Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigt, muss dies explizit durch eine Fehlanzeige dargestellt werden. Zentraler Kritikpunkt der SRI-Befürworter ist jedoch die fehlende Informationspflicht an die Mitglieder von Pensionseinrichtungen. Es besteht zwar das Recht auf Auskunft zur Anlagepolitik, das von den Versicherten aber ein aktives Handeln abverlangt und folglich Kenntnis über die Gesetzeslage erfordert (EUROSIF 2005: 12).

Im Ergebnis hat die Berücksichtigung eines SRI-orientierten Anlagekonzept in beiden Gesetzen (VAG und AltZertG) einerseits zwar dem Gedanken des nachhaltigen Wirtschaftens und andererseits der nachhaltigen Kapitalanlage in der Altersvorsorge Rechnung getragen. Es ist aber weder ein entscheidender Impuls von diesen Vorschriften ausgegangen, noch ist ein gesellschaftlicher Ruck und Druck entstanden, der mit Nachdruck einen Wandel von der konventionellen zur SRI-orientierten Kapitalanlage herbeigeführt hat (Bergius 2007).

3 Institutionelle Sozialpartnerschaft: Das Versorgungswerk MetallRente

Das Versorgungswerk MetallRente ist eine gemeinsame Einrichtung des Arbeitgeberverbands Gesamtmetall und der Industriegewerkschaft IG Metall. Das am 29. Oktober 2001 gegründete Versorgungswerk bietet Unternehmen bzw. deren Beschäftigten Versorgungsleistungen im Rahmen zusätzlicher kapitalgedeckter Altersvorsorge an. Hierzu gehören die betriebliche Altersversorgung, die staatlich geförderte Riester-Rente sowie die Absicherung von Berufs- und Erwerbsunfähigkeit und Hinterbliebenschutz.

Als Institution der Sozialpartner erfüllt MetallRente alle Anforderungen der Tarifverträge zur Entgeltumwandlung und zu altersvorsorgewirksamen Leistungen (AVWL, vormals vermögenswirksame Leistungen) für die Beschäftigten der Metall- und Elektroindustrie sowie angeschlossener Branchen. Das geschieht durch die Bereitstellung tarifvertragskonformer Vorsorgeprodukte in den Durchführungswegen Direktversicherung, Pensionskasse und Pensionsfonds. Für den Aufbau der bAV stehen versicherungsförmige Garantieprodukte und chancenorientierte innovative Fondsprodukte zur Verfügung. Optional können die Zusatzausteine Berufs-/Erwerbsunfähigkeit und Hinterbliebenschutz eingeschlossen werden. Neben diesen bietet MetallRente auch Lösungen im Rahmen der rückgedeckten Unterstützungskasse sowie für arbeitgeberfinanzierte Betriebsrenten an. MetallRente hat führende Finanzdienstleistungsunternehmen damit beauftragt, hierfür geeignete Durchführungswege und Produkte bereitzustellen.

Das Versorgungswerk steht auch Unternehmen offen, die nicht Mitglied im Arbeitgeberverband sind, sowie Verbänden und Unternehmen, die nicht zur Metall- und Elektroindustrie gehören. So haben sich unter anderem die Branchen der Holz- und Kunststoffverarbeitung, der Textil- und Bekleidungsindustrie und die Stahlindustrie dem Versorgungswerk angeschlossen, nachdem sie Tarifverträge zur Entgeltumwandlung abgeschlossen hatten. Auch Unternehmen anderer Branchen haben sich für MetallRente entschieden.

Gegenwärtig sind mehr als 13.000 Unternehmen Kunden von MetallRente. Dies entspricht einer erreichten Marktdurchdringung von etwa 50 Prozent, gemessen an allen Industrieunternehmen mit mehr als 20 Beschäftigten in den Zielbranchen. Mit einem Versichertenbestand von über einer Viertel Million Beschäftigten und einem Beitragsbestand in Höhe von rund 1,5 Milliarden Euro (Juni 2008) ist das Versorgungswerk die am stärksten wachsende Einrichtung ihrer Art. MetallRente hat sich nach nicht einmal sechs Jahren operativer Tätig-

keit (seit 2002) als ein bundesweiter Industriestandard für kleine, mittlere und Großunternehmen etabliert und stellt zugleich eine maßgebende Benchmark für Wettbewerber dar.¹⁰

Hinsichtlich der Kapitalanlage vertreten die Gesellschafter von MetallRente die Ansicht, dass jede finanzielle Anlage auch Verantwortung des Investors (Anlegers) einschließt. In erster Linie heißt das, sich als umsichtiger und aktiver Akteur zu verhalten. Institutionelle Altersvorsorgeeinrichtungen wie MetallRente haben insofern zusätzlich eine treuhändlerische Verantwortung gegenüber dem „Workers' Capital“, also ihren Anspruchsberechtigten. Und schließlich sind bei Anlageentscheidungen immer auch gesellschaftliche Interessen mitbetroffen und zu berücksichtigen. Daher favorisiert das Versorgungswerk MetallRente einen langfristigen Anlagehorizont, der nachhaltige Anlagen berücksichtigt.

In der jüngeren Diskussion werden Nachhaltigkeit und langfristiger Anlagehorizont auch um die Identifizierung unternehmerischer Risiken („business risks“) und deren Minimierung bzw. um Vermeidungsstrategien ergänzt. Dieser erweiterte Ansatz bildet ein gutes Fundament für ein umfassend und nachhaltig zu managendes Vorsorgekapital, für ein Responsible Investing. Dies alles im Sinne von Altruismus zu verstehen, greift somit nicht nur zu kurz, sondern verkennt die eigentliche Zielsetzung nachhaltigen Investierens.

Ein Blick über die Ländergrenzen hinweg veranschaulicht die Chancen und Möglichkeiten einer solchen Anlagepolitik (OECD 2007; SIF 2008; Steurer et al. 2008; UNEP FI 2005). Bedeutende Investoren, vornehmlich öffentliche Fonds wie etwa der Norwegische Staatsfonds (Statens Pensjonsfond)¹¹ oder der Rentenreservfonds Frankreichs (FRR/Fonds de Réserve pour les Retraites)¹², aber auch zahlreiche Branchenfonds in den Niederlanden¹³ oder Schweden¹⁴, tragen durch ihre um Responsible Investing erweiterten Anlagerichtlinien – teils auf der Grundlage parlamentarischer Vorgaben, teils auf Übereinkunft der Sozialpartner – zur Verbreitung der Erfolgsstory des verantwortlichen Investierens bei.

Das sozial(politisch)e Verständnis der Investorenrolle von MetallRente wurde bereits in den Gründungsbedingungen des Versorgungswerks verankert; somit von Beginn der operativen

¹⁰ Mehr Informationen unter <http://www.metallrente.de>.

¹¹ Zum Beispiel hat das Norwegische Finanzministerium 2006 sieben Unternehmen aus dem Staatlichen Pensionsfonds ausgeschlossen, weil sie an der Produktion von Kernwaffen beteiligt sind. Eine entsprechende Empfehlung hatte der dem Fonds zugeordnete Ethikrat getroffen. Mehr Informationen unter <http://www.norwegen.no> → „Gesellschaft und Politik“ → „Aktuelles“ (Meldung vom 1.11.2006) und unter <http://www.regjeringen.no/en/dep/fin/Selected-topics/The-Government-Pension-Fund.html?id=1441>.

¹² Die Verwaltung des staatlichen Reservefonds FRR wird seit 2001 gesetzlich dazu verpflichtet, einer Kontrollkommission nicht nur über die Anlagepolitik Rechenschaft abzulegen, sondern bei dieser Anlagepolitik auch ethische, soziale und ökologische Kriterien zu berücksichtigen. Weitere Informationen unter <http://www.fondsdereserve.fr>.

¹³ So hat bspw. die christliche Dachgewerkschaft Christelijk Nationaal Vakverbond (CNV) bereits 1999 einen SRI Investment Code für das Anlagemanagement der Pensionsfonds ihrer Branchengewerkschaften erarbeitet, ebenso der Gewerkschaftsverband Federatie Nederlandse Vakbeweging (FNV) für seine Mitglieder in 2000. Weitere Informationen unter <http://www.cnv.nl> und <http://www.fnv.nl>.

¹⁴ Die Landsorganisationen i Sverige (LO), Schwedens Dachorganisation der Arbeitergewerkschaften, eröffnete auf dem Gewerkschaftskongress 2000 eine breite Diskussion über die Frage der Kapitalanlage von Workers Capital (Pensionsfonds) und ging wenig später mit einem ersten ethisch orientierten Investmentkonzept für Branchenpensionsfonds an die Öffentlichkeit (LO 2006). Weitere Informationen unter <http://www.lo.sv>.

Tätigkeit an. Gemäß § 8, Absatz 4 der Rahmenvereinbarung MetallRente vom 18. Dezember 2001 gilt:

„Bei der Kapitalanlage zugunsten ausschließlich und direkt für das Versorgungswerk MetallRente eingerichteter Deckungsstöcke sind in allen Durchführungswegen ethische Belange, soziale Verantwortung und ökologische Nachhaltigkeit im Sinne des § 115, Absatz 4 VAG zu berücksichtigen.“

In dem Grundsatz der Rahmenvereinbarung MetallRente ist indes auch eine Restriktion erkennbar, die den Gegebenheiten des damaligen und auch derzeitigen Altersvorsorgemarktes folgt, nämlich die Einschränkung auf ausschließlich und direkt für das Versorgungswerk eingerichtete Deckungsstöcke. So ist es auch heute durchaus üblich, dass Versorgungseinrichtungen – insbesondere im Zuge der Riester-Reform gegründete Versorgungswerke – ein zwar breites Spektrum von „eigenen“ Vorsorgelösungen bereitstellen, hierfür aber Aufträge an Finanzdienstleister insbesondere im Bereich der Lebensversicherung vergeben. In der Regel werden somit die Beiträge nicht eigenen (separierten) Deckungsstöcken zugeführt, sondern denen der Lebensversicherer. Bei den vom Versorgungswerk treuhänderisch verwalteten Altersvorsorgevermögen handelt es sich daher – in den beiden versicherungsförmigen Durchführungswegen, der Direktversicherung und Pensionskasse – um Anlagen in den Deckungsstöcken der Konsorten. Damit wird auch das Konzept der Kapitalanlage übernommen, das bei Versicherungsunternehmen eher eine konventionelle Ausrichtung besitzt.

Die Umsetzung der SRI-Anlagestrategie findet sich deshalb gegenwärtig nur im MetallRente Pensionsfonds wieder, der über ein gesondertes Sicherungsvermögen verfügt und bei dessen Anlagestrategie nach den Vorstellungen und Vorgaben der Gesellschafter von MetallRente ethische Belange, soziale Verantwortung und ökologische Nachhaltigkeit bei der Anlage berücksichtigt werden können – und müssen. Der Pensionsfonds ist nicht nur der jüngste und fünfte Durchführungsweg der bAV, er ist auch das modernste und in seinen Kapitalanlagevorschriften das durch quantitative Beschränkungen (der Anlageformen; sog. Mischung) am wenigsten regulierte Instrument der Altersversorgung insgesamt, in dem in besonders hohem Maße in Aktien investiert werden kann. Dies gilt auch für die Anlagerichtlinien des MetallRente Pensionsfonds, der mit einer Zielallokation von 80 Prozent Aktien und 20 Prozent sicheren Anlagen ausgestattet ist. Es befindet sich darunter außerdem ein versicherungsförmiges Kapitalisierungsprodukt zur Abdeckung der Beitragszusage mit Mindestleistung. Sein sozial verantwortliche Kapitalanlagekonzept macht ihn zu einem Vorreiter: Der MetallRente Pensionsfonds ist der einzige unter den aktuell 27 Pensionsfonds am Markt mit ausschließlicher Aktienauswahl nach SRI-Kriterien für das gesamte Aktienportfolios – also ohne Beimischungspolitik –, und das bereits seit seiner Auflage im Frühjahr 2002.¹⁵

¹⁵ Auch im internationalen Vergleich nimmt der MetallRente Pensionsfonds mit seiner auf das gesamte Aktienportfolio bezogenen SRI-Anlagestrategie eine besondere Stellung ein (UNEP FI 2007: 53ff).

4 Vom „Negative Screening“ zu „Best-in-Class“ mit SRI-Benchmark: Ein sozialverantwortliches Kapitalanlagekonzept

Die Pension Governance von MetallRente sieht neben dem generellen Gebot der Berücksichtigung ethischer Belange, sozialer Verantwortung und ökologischer Nachhaltigkeit auch eine Regelung zur Methodik beim Aufbau verantwortlich investierten Versorgungskapitals vor.

Mit der Auflegung des MetallRente Pensionsfonds erfolgte die maßgebliche Konkretisierung dieser Anforderungen durch Aufstellung einer Negativliste nicht erwerbbarer Anlagen, das heißt eine Liste mit Unternehmen, in die aufgrund der angelegten ethischen Kriterien nicht investiert werden durfte. Dazu wurden absoluten Ausschlusskriterien (Desinvestmentansatz) definiert. Maßgeblich für diese so genannten „Negative Screens“ waren die Kernarbeitsnormen (Core Labour Standards) der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO)¹⁶, einer Sonderorganisation der Vereinten Nationen und die Prinzipien des „Global Compact“¹⁷ der Vereinten Nationen. Zu nennen sind unter anderem der Ausschluss von Kinderarbeit, rechtsverbindliche Arbeitsverhältnisse (Contract-Workers), Verbot der Diskriminierung (etwa hinsichtlich Geschlecht, Arbeitsbedingungen, Entgelt), die Gewährung grundlegender Gewerkschaftsrechte und Kollektivverhandlungen, Gesundheit und Sicherheit am Arbeitsplatz und nicht zuletzt Umweltschutz sowie Korruptionsbekämpfung. Für die Stock Selection (Titelauswahl) wurden außerdem die von der UNA Trust¹⁸ erarbeiteten Ausschlusskriterien herangezogen, die Unternehmen mit kritischen Produktionsbereichen wie etwa Rüstung, nukleare Energie, Tabak oder Pornografie gelten. Als Entscheidungsgrundlage diente dem Kapitalanlageschuss von MetallRente eine jeweils zum Jahresende vorzulegende Unternehmensliste durch die beauftragte Kapitalanlagegesellschaft, Allianz Global Investors (AGI), die wiederum auf Analysen der auf Nachhaltigkeitsanlagen spezialisierten Tochter RCM basierte. Die Negativliste ging als bindende Vorgabe an die jeweiligen Asset Manager und wurde turnusgemäß aktualisiert, bis dieser passive Nachhaltigkeitsansatz Anfang 2007 abgelöst wurde.

Während der fünfjährigen Anwendung dieses Investmentansatzes wurden spezifische Erfahrungen gesammelt, die sich folgendermaßen zusammenfassen lassen:

- Die Methodik der Negativliste mit ihren festen Grundsätzen bot eine sehr umfangreiche Option eigenverantwortlicher Steuerung der Kapitalanlage. Denn die Definition von nicht erwerbbarer Anlagen (Titeln) oblag ausschließlich dem Investor selbst.
- Ferner hatte die Strategie der Negativliste den Vorteil, dass die beiden Gesellschafter von MetallRente im Kapitalanlageausschuss gefordert waren, sich periodisch über ökonomische sowie ethische, soziale und ökologische Kriterien und letztlich konkrete

¹⁶ Mehr Informationen zur Internationalen Arbeitsorganisation (ILO) unter <http://www.ilo.org>.

¹⁷ Der 1999 von dem damaligen UN-Generalsekretär Kofi Annan auf dem Weltwirtschaftsforum in Davos ins Leben gerufene Global Compact hat sich zum Ziel gesetzt, die Globalisierung sozialer und ökologischer zu gestalten. Unternehmen sind aufgefordert, sich der Initiative anzuschließen, indem sie sich zu den zehn Prinzipien des Global Compact bekennen. Mehr Informationen unter <http://www.unglobalcompact.org>.

¹⁸ Weitere Informationen zum United Nations Association Trust (UNA Trust) unter <http://www.un.org>.

Aktientitel zu verständigen. Diese Auseinandersetzung war damit zugleich Ausdruck einer sich regelmäßig erneuernden Sozialpartnerschaft.

- Zudem ermöglichte das Negativ-Screening auch einen eindeutigen Investmentprozess, bei dem nicht alle Index-Werte anhand der aufgestellten Anlagegrundsätze untersucht werden mussten, sondern nur ausgewählte, die aus Sicht des Asset Managements grundsätzlich und für die aktuelle Allokation relevant waren. So wurden regelmäßig zuerst die Werte für die taktische Allokation ausgewählt und im Anschluss die Titel selektiert, die aus Gründen der Nachhaltigkeit für MetallRente nicht infrage kamen, und durch den Anlagegrundsätzen konforme Werte ersetzt.
- Ambivalent gestaltete sich das Benchmarking bei diesem SRI-Ansatz: Typischerweise wird das Asset Management an einer Index-Benchmark als Vergleichsmaßstab gemessen. Aufgrund des Ausschlusses einzelner Titel birgt jedoch ein herkömmlicher Aktienindex die Gefahr eines unrealistischen Benchmarkings für den Asset Manager. Andererseits ist der Vergleich mit einem typischen SRI-Index mitunter eine Restriktion, die mit der Methodik der Negativliste inkompatibel sein kann. Das Benchmarking des Portfolios wurde deshalb 2004 auf eine Formel umgestellt, in der der Index um die Werte der Negativliste zur Benchmark gemindert wurde. Dieses modifizierte Benchmarking rief nicht nur einen zusätzlichen Aufwand im Investmentprozess hervor. Es offenbarte auch die Probleme der Vergleichbarkeit von Index und passivem Nachhaltigkeitsinvestment eines Aktienportfolios.
- Bei diesem Investmentansatz darf nicht verkannt werden, dass der Ausschluss einzelner Titel auch mit einer verringerten Diversifikationsmöglichkeit (reduziertes Anlageuniversum) einhergehen und folglich eine potenziell ungewollte Fokussierung des Portfolios hervorrufen kann (beispielsweise eine strukturelle Untergewichtung von bestimmten Branchentiteln).

Im Jahr 2007 adjustierte MetallRente die SRI-Strategie durch den Wechsel von der Negativ-Selektion zu einem Best-in-Class-Ansatz. Aktieninvestments des MetallRente Pensionsfonds folgen nunmehr einer typischen SRI-Benchmark, dem Dow Jones STOXX Sustainability Index (DJSI STOXX). Der Index fungiert dabei nach dem Prinzip einer „doppelten Benchmark“: einerseits als Performance-Vergleichsmaß, andererseits als Vorauswahl von Aktientiteln. Neben dieser Vorauswahl im Sinne einer ersten Stufe des SRI-Ratings berücksichtigt das SRI-Anlagekonzept von MetallRente Titel außerhalb der Benchmark. Dieser Paradigmenwechsel lässt sich als Hinwendung zu einem fortgeschrittenen, ganzheitlichen Nachhaltigkeitsansatz charakterisieren, bei dem die Auswahl der Einzeltitel weiterhin das Kernelement darstellt.

Beim Best-in-Class-Prinzip werden Unternehmenstitel ausgewählt, die im Vergleich zu anderen der Branche (des Sektors) im Hinblick auf ihre Sozial- und Umweltperformance besser bewertet werden. Der Best-in-Class-Ansatz von MetallRente¹⁹ nimmt zunächst keine Ein-

¹⁹ Verantwortlich zeichnet hierfür das Sustainability Investment Team von RCM/London.

schränkung der Branchen und Titel vor. Innerhalb der jeweiligen Branchen wird mit Hilfe eines mehrstufigen Bewertungsverfahrens nach Maßgabe der genannten Kriterien die Performance der Unternehmen geprüft und bewertet, wie beispielsweise die Umwelt- und Sozialpolitik, das Management, die Produktion und Produkte, die Beziehungen zu Mitarbeitern, Zulieferern, Kunden und Stakeholdern sowie die Wachstumsmöglichkeiten, Profitabilität und Bilanzstruktur. Dabei fallen Unternehmen aus den Bereichen Militärproduktion, nukleare Energie, Pornographie und Tabak wiederum unter Ausschlusskriterien. Erst wenn ein Unternehmen die Prüfung „bestanden“ hat und zu den besten seiner Branche oder seines Sektors gehört, wird es in das Anlageuniversum des Aktienportfolios aufgenommen. Das Anlagemanagement des MetallRente Pensionsfonds zeichnet sich somit durch einen mehrstufigen SRI-Investmentprozess aus, der auf die gesamte Stock Selection (auf Indextitel und auf Titel außerhalb des Index gleichermaßen) angewendet wird. Im Ergebnis handelt es sich um ein aktives und auf einem eigenständigen SRI-Ansatz basierendes Asset Management: Das Anlageuniversum der Benchmark – der DJ SI STOXX – und das MetallRente-Portfolio sind weder nach Titeln noch nach Gewichtung (nach Ländern, Branche, Sektor und Anteil am Volumen) deckungsgleich. Zusätzlich flankiert ein separat gemanagter Spezialfonds „Renten“, der unter anderem in europäischen Staatstiteln allokiert ist, das Aktienportfolio.

Für die Kapitalanlagestrategie des MetallRente Pensionsfonds ergeben sich daraus im Wesentlichen folgende Effekte:

- Der Best-in-Class-Ansatz besitzt grundsätzlich den Vorteil, dass die Diversifizierungseigenschaften universeller Kapitalanlagen nahezu uneingeschränkt bestehen.
- Des Weiteren besteht eine klare, eindeutig definierte Benchmark für das Asset Management, an der eine stringente und zuverlässige Messung der Performance durch Vergleich möglich ist.
- Sowohl das Monitoring der Kapitalanlage als auch der Ausschluss nicht erwünschter Titel und nicht zuletzt auch das Benchmarking für den Asset Manager gestalten sich weniger aufwändig. Somit entfallen methodische Überbauten zugunsten eines klaren Prozesses.
- Entfallen ist seither auch das jährliche Beschlussverfahren (Negativ-Liste) mit entsprechend intensiver Diskussion im Kapitalanlageausschuss. Damit wird das Gremium um einen administrativ aufwändigen Prozess entlastet. Gleichzeitig bleibt eine bewusste Hinwendung auf das Thema sozial verantwortliches Investieren im Geiste der sozialpartnerschaftlichen Architektur des Versorgungswerks erhalten. Das heißt, neben einem unverändert aktiven researchgestützten Monitoring ist weiterhin auf der Grundlage von Beschlussfassungen eine Adjustierung der benchmarkorientierten Allokation möglich.
- Das latente Problem des Ausschlussgrades von Unternehmen wird durch eine SRI-Benchmark praktisch ausgeschlossen. Denn ein Ausschluss von Unternehmen des traditionellen Kapitalmarktes ergibt sich automatisch durch die SRI-Benchmark und ist damit tendenziell stabiler als die jährliche Beschlussfassung über eine Nega-

tivliste. Im Sinne einer Asset Allokation kontinuierlicher Relationen ist dies als ein essenzieller Vorteil anzusehen.

5 Konstruktiver Dialog: Entscheidungsparameter für die SRI-Strategie

Zum Verständnis der Paradigmen einer SRI-Strategie von MetallRente ist es an dieser Stelle notwendig, die grundlegende Architektur des Versorgungswerks nochmals anzusprechen. Die Initialzündung für die Gründung des Versorgungswerks und damit auch für eine neue Investorenrolle in Deutschland stellt die Riester-Reform dar. Durch die Normierung des Tarifvorbehaltes im Betriebsrentengesetz zugunsten tarifvertraglicher Regelungen – im Rahmen der Entgeltumwandlung (von tariflichen Entgelt) – wird den hierfür zuständigen Parteien eine besondere Rolle zugewiesen. In nahezu allen tariflich regulierten Branchen wurde von diesem Tarifvorbehalt Gebrauch gemacht. Damit sind verschiedene Determinanten gesetzt:

- die Bereitstellung des Rechtsmantels der bAV für die neue, durch mehr Eigenverantwortung gekennzeichnete, ergänzende kapitalgedeckte Altersvorsorge in Deutschland;
- eine exponierte Rolle der Sozialparteien auf sozialpartnerschaftlicher Basis und folglich eine Renaissance des Gedankens der Versorgungswerke auf Grundlage flächentarifvertraglicher Regelungen;
- eine zu Beginn des Jahres 2002 den Akteuren kaum bewusste und dynamisch wachsende Rolle institutioneller Investoren auf dem Altersvorsorge- bzw. Finanzmarkt in Deutschland, perspektivisch auch über die Landesgrenzen hinweg.

Politisch wegweisend für die Tarifvertragsparteien war die Übernahme von Verantwortung innerhalb der gesetzgeberischen Neuausrichtung des 3-Säulen-Modells der Alterssicherung, und zwar für die zweite Säule, die der betrieblichen Altersversorgung, und partiell die dritte Säule, die der privaten Altersvorsorge. Damit war auch der Eingriff durch Regulation der Tarifvertragsparteien vorgegeben.

Rückblickend lässt sich in tarifpolitischer Hinsicht anmerken, dass es weder realitätsnah noch erwünscht war, verpflichtende Institutionen zu errichten. Stattdessen wurden regulative Elemente ergänzt durch Marktelemente: Im Ergebnis entstand ein neuer Typ Versorgungseinrichtung, der sich deutlich von den traditionellen abgrenzen lässt. Im Kern handelt es sich um Einrichtungen, denen Arbeitgeber ohne tarifvertraglichen Zwang freiwillig beitreten können, die sich somit auf dem Markt der Altersversorgung behaupten müssen.

Als dem Wettbewerb ausgesetzte Einrichtungen haben sie bei der Aufstellung ihres Angebots den stetigen Spagat zu bewältigen, einerseits den Tarifverträgen und den Wünschen der Tarifvertragsparteien Rechnung zu tragen und andererseits für eine hinreichende Marktgängigkeit zu sorgen, um den Erfolg der Institution sicherstellen zu können.

Welche Rolle kann in diesem Kontext SRI einnehmen? Natürlich entsprach eine Politik der Berücksichtigung ethischer Belange, sozialer Verantwortung und ökologischer Nachhaltigkeit beim Aufbau des Versorgungskapitals zunächst dem Wunsch der Gewerkschaftsseite. Andererseits bestand auch für die Arbeitgeberseite die Möglichkeit, langfristige und nachhaltige

Übereinkünfte zu diesem in Deutschland neuen und mitunter kontrovers diskutierten Thema zu erzielen. Insoweit konnten mit der Initiierung des Versorgungswerks wesentliche Parameter gesetzt werden:

- Zum einen ist als ein grundlegendes Paradigma anzusehen, dass die SRI-Politik von MetallRente nicht mit sogenannten Engagement-Strategien, also Stimmrechtsausübungen verbunden ist. Für jegliches Engagement auf Unternehmensseite verfügt Deutschland über das Partizipationssystem der Mitbestimmung. Eine weitere Einflussnahme mittels Investorenrolle scheidet für die Gesellschafter von MetallRente aus.
- Der nachhaltige, konstruktive Dialog des Asset Managers steht dem Verzicht auf Engagement nicht entgegen. In der Investmentphilosophie von MetallRente gehört die auf diesem Wege praktizierte Einwirkung auf die Unternehmenspolitik bzw. die Unterstützung von Unternehmen in ihren Bemühungen, für eine Vielzahl ökologischer, sozialer und Corporate-Governance-Themen die bestmöglichen Standards zu entwickeln, zu einem wesentlichen Bestandteil der Analyse und Bewertung eines Investments.
- Des Weiteren wurde hinsichtlich des Investorenverhaltens von MetallRente strikte Vertraulichkeit im Kapitalanlageausschuss vereinbart. Diese Vereinbarung folgt dem Grundsatz, dass mit der eigenen Investitionsentscheidung nicht andere Investoren beeinflusst werden sollen. Folgerichtig wird aus dem Publizitätshebel von MetallRente kein Quasi-Engagement erzielt.
- Andererseits kam für MetallRente, zumindest dort, wo die Philosophie bislang umsetzbar ist, eine auf Beimischungspolitik reduzierte SRI-Strategie nicht in Frage. Im Ergebnis ergibt sich eine Aufstellung, nach der in den klassischen Versicherungsprodukten derzeit auf SRI verzichtet, im Pensionsfonds allerdings sozial verantwortliches Investieren auf der Aktienseite zu 100 Prozent praktiziert wird.

6 Mehr und transparenter: Anliegen eines institutionellen Versorgungswerks

Die Diskussion um sozial verantwortliches Investieren steht in Deutschland zwar nicht mehr am Anfang, gleichwohl lässt sich Deutschland als Late-Comer charakterisieren. Die Möglichkeiten der Rolle als institutioneller Investor werden von den neuen Akteuren noch nicht vollständig genutzt. Zudem ist die dominante Form des Vorsorgesparens in Deutschland versicherungsförmig. Damit sind bestimmte versicherungsaufsichtsrechtliche Maßgaben für das Investment vorgegeben. Gleichzeitig ist zu konstatieren, dass bis dato die Asset Allokation in den versicherungsförmigen Instrumenten durch eine gewisse Intransparenz gegenüber der Nachfrageseite am Markt gekennzeichnet ist.

Das Gesamtbild führt dazu, dass nicht nur die breite Akzeptanz und das Bewusstsein für sozialverantwortliche Anlagen in Deutschland weniger entwickelt ist als in vielen anderen Staaten, sondern auch die Rahmenbedingungen für ein entsprechendes Investorenverhalten insgesamt schwieriger erscheinen.

Aus Sicht eines institutionellen Anlegers sind daher folgende Anliegen bzw. Wünsche an die Finanzbranche und an den Gesetzgeber aber auch hinsichtlich der Weiterentwicklung des Themas SRI zu nennen:

1. Es gilt, eine breit angelegte, akteursübergreifende und transparente Debatte zum Thema nachhaltige Kapitalanlagen in Deutschland zu etablieren. Im Vergleich zum europäischen Ausland besteht hierin ein erheblicher Nachholbedarf. Die Zielsetzung eines solchen Prozesses muss auch in der Überwindung einer auf Marktgängigkeit reduzierten Produktdiskussion der Anbieter liegen, die letztlich zu einer verkaufsorientierten Verwässerung des Grundgedankens von SRI führen kann. Eine bisweilen diskutierte SRI-Definition als „prinzipienorientiertes Anlegen/Investieren“ wäre ein allzu unbestimmter Nachhaltigkeitsbegriff und erscheint aus diesem Blickwinkel nicht hinreichend. Substantiell ist aus dem Wortlaut des Paragraphen 115 Absatz 4 VAG bereits deutlich mehr herzuleiten.
2. Ferner muss eine transparente Diskussion zur Performance nachhaltigen Investierens vorangetrieben werden. Durch Etablierung zahlreicher SRI-Indizes erhält der häufig ängstlich vorgenommene Benchmark-Vergleich mit den Prinzipien klassischer Indizes rationale Grundlagen. Sie dienen auch einem direkten Vergleich zwischen traditioneller Finanzanalyse und einer, die auch ethische, soziale und ökologische Überlegungen bei der Analyse von Investments in Betracht zieht.
3. Die deutsche SRI-Szene, die gegenwärtig (fast) ausschließlich aus institutionellen Anlegern wie Kirchen, Stiftungen und wenigen Non-Profit-Organisationen wie Metall-Rente besteht, wird das Thema Nachhaltigkeit in der Breite kaum ohne Übereinkünfte zwischen den Sozialpartnern initiieren können. Ähnliche Vereinbarungen zur Nachhaltigkeitsanlage von Altersvorsorgevermögen, wie es sie in der Schweiz und den Niederlanden gibt, sind deshalb auch in Deutschland notwendig. Ausgehend vom Status Quo (Ende 2007), nach dem in den deutschen Pensionskassen annähernd 99 Milliarden Euro, in den Unterstützungskassen etwa 39 Milliarden Euro, in den Pensionsfonds aber „nur“ rund 3 Milliarden Euro gebunden sind, ist klar, dass ohne deutliche externe Impulse aus dem von versicherungsförmiger Architektur geprägten System der betrieblichen Altersversorgung heraus keine grundlegenden Richtungswechsel zu erwarten sind.
4. Das dem angelsächsischen Investieren zugerechnete Prinzip des „comply or explain“ hat zum Ziel, dem nicht verantwortlich investierenden Marktteilnehmer Erklärungs-pflichten für seine Abstinenz aufzuerlegen. Der gegenwärtige Wortlaut des Paragraphen 115 Absatz 4 VAG wird diesem Prinzip nicht nur nicht gerecht, er verkehrt es in gewissem Sinne in sein Gegenteil. Die gesetzliche Offenlegungspflicht besteht zwar für alle Marktteilnehmer, aber die detaillierte Erläuterungspflicht ausgerechnet nur für jene, die SRI berücksichtigen. Aus „comply or explain“ wurde – wohl unfreiwillig – „if you comply then explain“. Die Hürde wird also nicht für den SRI ignorierenden Investor aufgebaut, sondern für den engagierten. Die vom Gesetzgeber zu Recht angestrebene Beförderung des sozial verantwortlichen Investierens im Bereich der Altersversorgung gilt es nicht zurückzunehmen, sondern stattdessen gezielter an die britische

Formel anzupassen, und zwar zugunsten einer (stärkeren) Verbindlichkeit zur „SRI-Berichtspflicht“.

5. Die Weiterentwicklung von Investment-Produkten im Nachhaltigkeitssegment hat zwar große Fortschritte gemacht, ist aber für institutionelle Anleger noch unzureichend. Trotz der Nachzüglerrolle von Deutschland ist zu erwarten, dass ethische, soziale und ökologische Anlageformen zukünftig eine völlig andere quantitative Bedeutung erlangen werden. Dies schon allein deshalb, weil die Nachfrageseite breiter und gegenüber der Anbieterseite kritischer aufgestellt sein wird und stärker vorantreibt, was sie will. Soziales Bewusstsein und ethische Überzeugungen prägen zunehmend auch das Verhalten der Nachfrageseite. Hierzu gehören nicht ausschließlich institutionelle Investoren, sondern zunehmend auch private Anleger, die konventionelle Anlagekonzepte kritisch hinterfragen und einer nachhaltigen Ausrichtung der Kapitalanlage aufgeschlossen gegenüber stehen. (FNG 2007: 13ff.; Stehr 2007) Vom heutigen Standpunkt aus lassen sich drei konkrete Produktforderungen benennen:
 - der Ausbau SRI-orientierter Publikumsfonds, deren Investmenttauglichkeit auch für Altersvorsorgeprodukte besteht;
 - die Auflage von SRI-orientierten Rentenfonds und
 - eine größere Transparenz des Privat-Equity-Segments, soweit dieses sich überhaupt für SRI legitimieren kann.
6. Ferner gilt es, im Sinne einer Financial-Literacy-Offensive die Vorteile von SRI-Investments in der Öffentlichkeit besser bekannt zu machen und die Vorteile eines nachhaltig angelegten (Altersvorsorge-)Vermögens herauszustellen. Bei dem durch die Riester-Reform geschaffenen Altersvorsorgekapital handelt es sich nahezu ausschließlich um „Workers' Capital“. Schon allein aus diesem Grund sind die Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer stärker in die Lage zu versetzen, selbstbestimmend über die Entscheidungsgrundlagen zu verfügen, um sich bewusst für oder gegen ein SRI-Investment im Rahmen ihrer kapitalgedeckten ergänzenden Altersvorsorge zu entscheiden.

Die vorstehenden Anregungen verstehen sich aus institutioneller Investorensicht und sind sicher nicht als abschließend anzusehen. Deutschland ist im internationalen Vergleich in einer besonderen Rolle. Eine Rolle, die dadurch charakterisiert ist, dass die Anlage von Vorsorgekapital in deutlich geringerem Ausmaß von Institutionen *direkt* beeinflusst oder gar gesteuert wird. Insofern können die Auswirkungen einer deutschen Debatte vielfach nur als Sekundäreffekte wirken. Das zentrale Anliegen und Petitum muss deshalb heißen: Responsible Investing hat heute weltweit das Potenzial, zum Standardfall des Investierens zu werden. Angesichts der positiven Erfahrungen in anderen Ländern dürfen wir in Deutschland nicht zurückstehen, sondern müssen aufholen und den Prozess aktiv vorantreiben.

7 Literatur

- Avanzi SRI Research/Vigeo Italia (2007): Green, social and ethical funds in Europe. 2007 Review.
http://www.eurosif.org/content/download/909/5094/version/1/file/Green+social+and+ethical+funds+in+Europe_2007+Review.pdf (Zugriff am 23.7.2008).
- EUROSIF (2005): Vermögensverwalter von Pensionsfonds als nachhaltige Investoren. Ein Leitfaden 2004-2005.
http://www.eurosif.org/media/files/eurosif_pension_toolkit_2004_2005_de (Zugriff am 23.7.2008).
- EUROSIF (European Social Investment Forum) (2006): European SRI Study 2006.
http://www.eurosif.org/publications/sri_studies (Zugriff am 23.7.2008).
- FNG (Forum Nachhaltige Geldanlagen) (2007): Statusbericht Nachhaltige Geldanlagen 2007. Deutschland, Österreich und die Schweiz. http://www.forum-ng.de/front_content.php?idcatart=191&lang=1&client=1 (Zugriff am 23.7.2008).
- Germanwatch (2004): Änderung des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz (AltZertG) – hier: Informationspflicht (Transparenzklausel zur Nachhaltigkeit). Stellungnahme vom 20.1.2004. <http://www.germanwatch.org> → Unternehmensverantwortung, Finanzsektor & Nachhaltigkeit → Verbraucherschutz (Zugriff am 23.7.2008).
- Bergius, Susanne (2007): Nachhaltige Investments – mehr als eine Nische. In: Handelsblatt.com vom 9.7.2007.
http://www.handelsblatt.com/technologie/nachhaltig_wirtschaften/nachhaltige-investments-mehr-als-eine-nische;1201959 (Zugriff am 30.7.2008).
- LO (2006): Responsibility and power of ownership. A report from LO's Ownership Power Project.
[http://www.lo.se/home/lo/home.nsf/unidView/638CD122DE92C406C125727A0040D5F9/\\$file/Ägarmakt%20pdf.pdf](http://www.lo.se/home/lo/home.nsf/unidView/638CD122DE92C406C125727A0040D5F9/$file/Ägarmakt%20pdf.pdf) (Zugriff am 30.7.2008).
- OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development) (2007): Recent Trends and Regulatory Implications of Socially Responsible Investment for Pension Funds. Paris.
- Social Investment Forum (2008): 2007 Report on Socially Responsible Investing Trends in the United State. <http://www.socialinvest.org> → Research → Publications (Zugriff am 23.7.2008).
- Stehr, Nico (2007): Die Moralisierung der Märkte. Frankfurt am Main.
- Steurer, Reinhard/Margula, Sharon/Martinuzzi, André (2008): Socially Responsible Investment in EU Member States: Overview of government initiatives, SRI experts' expectations and rating methodologies. Final Report to the EU High-Level Group on CSR. <http://www.sustainability.eu/csr-policies> → Socially Responsible Investment initiatives (Zugriff am 23.7.2008).
- UNEP FI (United Nations Environment Programme Finance Initiative) (2005): A legal framework for the integration of environmental, social and governance issues into institutional investment. <http://www.unepfi.org> → Publications → Investment (Zugriff am 23.7.2008).
- UNEP FI (United Nations Environment Programme Finance Initiative) (2007): Responsible Investment in Focus: How leading public pension funds are meeting the challenge. 15 case studies. <http://www.unepfi.org> → Publications → Investment (Zugriff am 23.7.2008).