



cric e.V. (Hrsg.)

# sustainable FINANCE

Die Zukunft nachhaltigen Investierens –  
ein interdisziplinärer Ausblick

# Nachhaltige Investments der PENSIONSKASSE der Hamburger Hochbahn Aktiengesellschaft – VVaG

---

*Frank Oliver Paschen*

## **Abstract**

Der Beitrag beschreibt die Umsetzung der »Nachhaltigkeitsstrategie der PENSIONSKASSE«, ein im Jahre 2021 aufgesetztes Projekt, bei welchem es unter Einbeziehung aller Mitarbeitenden darum ging, trotz regulatorisch ambitionierter Hürden proaktiv und nicht nur für die Kapitalanlage, sondern für acht Nachhaltigkeitsbausteine auf Gesamtunternehmensebene Ziele und Wege festzulegen, um Nachhaltigkeit zu einem Werte- und Handlungsmaßstab zu machen. Es wird zudem die sehr heterogene Branche der ca. 120 strukturell sehr verschiedenen Pensionskassen beleuchtet, von denen nur eine Handvoll im Bereich der Nachhaltigkeitsberichterstattung und ESG-Risikomessung bereits den Schritt vom sogenannten Explain-Ansatz zum komplexeren Comply-Ansatz geschafft hat. Überbordende Regulatorik als Hemmschuh, knappe Personalressourcen sowie mangelnde und teure Datengrundlagen sind wesentliche Gründe dafür. Die Auslegung der Aufsichtsbehörde BaFin zum sogenannten Promote und die Relevanz des Themas in den Jahresabschlussprüfungen führen zudem dazu, dass die Branche sich bei den bereits umgesetzten Schritten in der Außendarstellung sehr zurückhält. Dies betrifft insbesondere die Kapitalanlage. Weiter geht es darum, wie die PENSIONSKASSE mit diesen Punkten umgeht und warum es alternativlos und richtig ist, das Thema »Nachhaltigkeit« trotz vieler Hürden weiter proaktiv anzugehen.

## 1. Einleitung

Die PENSIONSKASSE der Hamburger Hochbahn Aktiengesellschaft – VVaG (nachfolgend: PENSIONSKASSE) hat im Jahre 2021 auf Gesamtunternehmensebene ein Projekt mit dem Titel »Nachhaltigkeitsstrategie der PENSIONSKASSE« initiiert. Der Autor dieses Beitrages ist Vorstandsmitglied der PENSIONSKASSE, verantwortet dabei neben weiteren Ressorts auch die strategische Unternehmenssteuerung sowie die Kapitalanlage und hat im Rahmen des Projektes als Projektleiter fungiert.

## 2. Ausgangslage

In der Finanzbranche und damit auch bei den 2022 noch 126 deutschen Pensionskassen (Quelle: Statistik der BaFin [Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht] – Erstversicherungsunternehmen 2022 [Pensionskassen] vom 14. 12. 2023) hat in den letzten Jahren, zunächst getrieben durch neue regulatorische Anforderungen, das Thema Nachhaltigkeit verstärkt Fahrt aufgenommen. In erster Linie ging es dabei bislang rein um Produkte, die Kapitalanlagen und die Messung von Nachhaltigkeitsrisiken.

Parallel dazu hat aber insbesondere durch den allorts spürbaren, fortschreitenden Klimawandel richtigerweise auch ein gesellschaftlicher Diskurs Einzug gehalten, der zum einen durch Meldungen über Naturkatastrophen, zum anderen aber auch durch Bewegungen wie Fridays for Future oder Die Letzte Generation die breite Masse der Bevölkerung erreicht hat.

Dies wiederum hat auch der Politik, der Staatengemeinschaft und nicht zuletzt der Wirtschaft mit ihren Konzernen und Unternehmen nochmals vor Augen geführt, dass es ein Weiter-so nicht geben darf und die Umsetzung einer Nachhaltigkeitsstrategie einer der essenziellen Bausteine für eine funktionierende und lebenswerte Zukunft ist.

Von der Makroebene heruntergebrochen auf Einzelunternehmensebene, bedeutet das für die PENSIONSKASSE, deren maßgebliches Trägerunternehmen, die HOCHBAHN AG, als zweitgrößtes Nahverkehrsunternehmen Deutschlands für Verkehrswende und emissionsfreie Antriebe steht und eigene Green Bonds zur Finanzierung der Investitionen in eine nachhaltigere Zukunft aufgelegt hat, dass ihr die ESG-Integration in das Kapitalanlagenmanagement und das Risikomanagement ein echtes Anliegen sind und es darüber hinausgehend das Ziel ist, auf Gesamtunternehmensebene alle Unternehmensberei-

che in Nachhaltigkeitsbausteine zu clustern. Das war die Geburtsstunde der »Nachhaltigkeitsstrategie der PENSIONSKASSE« im Jahre 2021. Um die im Rahmen dieses Projektes entwickelte Roadmap, die Umsetzungfortschritte, aber auch um die Hürden auf dem Weg geht es nachfolgend.

### 3. Pensionskassenmarkt

Festzuhalten ist zunächst, dass das Projekt der PENSIONSKASSE nur ein individuelles Beispiel ist, welches aber nicht repräsentativ für die Branche sein kann. Trotz ähnlicher Aufgabenstellungen (gleiche Regulatorik, in der Regel knappe personelle Ressourcen, keine Nachhaltigkeitsabteilungen/-teams) sind die Pensionskassen zu unterschiedlich aufgestellt, um überall gleiche Wege zu gehen. Das beginnt bei den Größenverhältnissen: Der BVV Versicherungsverein des Bankgewerbes a. G. weist zum 31. 12. 2023 eine Bilanzsumme von über 33 Mrd. Euro auf, die 15 kleinsten Kassen dagegen sind nicht einmal 50 Mio. Euro groß (Quelle: Statistik der BaFin – Erstversicherungsunternehmen 2022 [Pensionskassen] vom 14. 12. 2023). Diese Größenunterschiede spiegeln sich dann auch im sehr heterogenen Personalbestand der Unternehmen und damit in der Bewältigung der zum Geschäftsbetrieb gehörenden Aufgaben wider. Viele Kassen beschäftigen gerade einmal eine Handvoll Mitarbeitende oder haben gar kein eigenes Personal, sondern greifen auf externe Berater oder bei den maßgeblichen Trägerunternehmen angestellte Mitarbeitende zurück.

Auch das Geschäftsmodell der Pensionskassen ist sehr unterschiedlich. Von klassischen, regulierten Firmenpensionskassen in der Rechtsform des Versicherungsvereins auf Gegenseitigkeit (VVaG) über vertrieblisch ausgerichtete Kassen oder solche mit mehreren Trägerunternehmen bis hin zu den Wettbewerbspensionskassen, die in der Regel Sparten der Lebensversicherungskonzerne in der Rechtsform der Aktiengesellschaft (AG) sind, reicht das Spektrum.

Schlussendlich kommt durch politischen und gesetzgeberischen Wandel, Marktentwicklungen, konkurrierende Systeme und Veränderungen bei den Trägerunternehmen zum Tragen, dass in etwa die Hälfte der Pensionskassen für das Neugeschäft geschlossen ist und sich auch größere Kassen im Run-off befinden. Der Durchführungsweg Pensionskasse ist seit Etablierung der Pensionsfonds und der ersten Modelle der reinen Beitragszusage (Sozialpartnermodell) nicht mehr en vogue, das Beitragsvolumen stagniert, und viele Kassen haben angesichts überbordender Regulatorik und notwendiger Fokussierung auf das Kerngeschäft wenig freie Ressourcen, um das Thema Nachhaltigkeit in

der gebührenden Tiefe und Ernsthaftigkeit anzugehen. So gibt es unter den 126 Pensionskassen nicht einmal eine Handvoll Kassen, die den sogenannten Comply-Ansatz gewählt haben.

Zum Verständnis: Die sogenannte Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) gilt angesichts der vorgeschilderten Größenverhältnisse bei den deutschen Pensionskassen allenfalls für einige wenige Unternehmen. Fällt man unter die CSRD, hat man nicht mehr die Möglichkeit, zwischen Comply (volle Berichtspflicht) und Explain (man begründet, warum man nicht berichten kann/will) zu wählen. Letzteren Ansatz (Explain) nutzen bislang nahezu alle deutschen Pensionskassen, da es an Manpower fehlt, die Datenverfügbarkeit schlecht und teuer ist und die Anforderungen an die ansonsten (Comply) vollständigen Berichtspflichten sehr herausfordernd sind. Es gibt daher nur sehr wenige umfangreichere Nachhaltigkeitsberichte deutscher Pensionskassen. Exemplarisch seien hier der BVV-Versicherungsverein des Bankgewerbes a. G., die VERKA VK Kirchliche Vorsorge VVaG und die Hannoverschen Kassen (Hannoversche Alterskasse VVaG und Hannoversche Pensionskasse VVaG) genannt.

In diesem Markt bewegt sich mit Kapitalanlagen von ca. einer halben Milliarde Euro auch die PENSIONSKASSE als mittelgroße, regulierte Kasse in der Rechtsform des Versicherungsvereins auf Gegenseitigkeit (VVaG). Sie ist nicht vertrieblich ausgerichtet, hat ein knappes Dutzend Trägerunternehmen (in der Regel Beteiligungen des namensgebenden Trägerunternehmens, der HOCHBAHN AG), eigenes Personal (16 Mitarbeitende), verwaltet 14 direkt gehaltene Immobilien mittels einer Immobilienabteilung selbst, ist für das Neugeschäft geöffnet und eine noch wachsende Kasse mit guter Eigenkapitalausstattung, die im Bereich Nachhaltigkeit den Explain-Ansatz gewählt hat.

## 4. Regulatorische Rahmenbedingungen

Es war der PENSIONSKASSE schon lange vor Inkrafttreten der für sie einschlägigen regulatorischen Vorschriften ein Bedürfnis, unter anderem durch Implementierung von Ausschlusslisten (beispielsweise Verbot für Asset-Manager, Kapitalanlagen zu tätigen, die in kontroverse Waffen oder Glücksspiel investieren) oder monatliche ESG-Reports einzelner Mandate, also unter Berücksichtigung von Filtern (Sustainalytics oder MSCI), erste Schritte in Richtung nachhaltiger Kapitalanlagen zu gehen. Die PENSIONSKASSE ist zudem Gründungsmitglied des German Sustainable Networks (GSN), eines Thinktanks der Finanzbranche, welches sich zur Aufgabe gesetzt hat, mittels eines ganzheitli-

chen Ansatzes Nachhaltigkeit entlang der gesamten Wertschöpfungskette zu fördern ([www.gsn-fsi.de](http://www.gsn-fsi.de)).

Durch die Offenlegungs-VO (2019/2088), deren Anwendung seit dem 10. März 2021 für Finanzmarktteilnehmer und Berater für Finanzprodukte, darunter eben auch »EbAV« (Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung) und »Altersversorgungssysteme«, gegeben ist, hat das Thema aber eine neue, viel größere Dynamik erfahren. Die Umsetzung der regulatorischen Vorgaben durch den europäischen und deutschen Gesetzgeber und die BaFin ist mittlerweile prüfungsrelevant, d. h., der Jahresabschlussprüfer, im Falle der PENSIONSKASSE beim Jahresabschluss zum 31. 12. 2023 ein sogenannter Big-Four-Prüfer, hat mittels eines eigenen Nachhaltigkeitsteams Folgendes ermittelt:

»107. Gemäß § 35 Abs. 1 Nr. 9 VAG ist die Einhaltung der Anforderungen folgender Rechtsgrundlagen einmal jährlich zu prüfen:

108. Art. 3 bis 13 der Verordnung (EU) 2019/2088 über nachhaltige Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor (OffenlegungsVO), konkretisiert durch Art. 2 bis 67 der Verordnung (EU) 2022/1288 zur Ergänzung der VO (EU) 2019/2088 im Hinblick auf technische Regulierungsstandards zur Festlegung der Einzelheiten des Inhalts und der Darstellung von Informationen

109. Art. 5 bis 7 der Verordnung (EU) 2020/852 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088 (TaxonomieVO).

110. Unsere Würdigung der organisatorischen Vorgaben für die Einhaltung der Anforderungen der OffenlegungsVO erfolgt unter Berücksichtigung des Umfangs und der Komplexität der in Abschnitt D.I. dargestellten Merkmale der Gesellschaft.

111. Die PKH hat die zum Prüfungstichtag geltenden Vorgaben aus den Art. 3 bis 13 OffenlegungsVO und Art. 5 bis 7 TaxonomieVO, i. V. m. Art. 2 bis 67 der Verordnung (EU) 2022/1288 zur Ergänzung der VO (EU) 2019/2088 eingehalten.

112. Hinsichtlich Art und Umfang sowie dem Ergebnis unserer Prüfung der Einhaltung der Anforderungen verweisen wir auf unsere Erläuterungen in Anlage II.«

*(Auszug aus dem Prüfungsbericht zum Jahresabschluss 2023)*

»Basis-Anforderungen« = ■ hinterlegt ← → »Weiterführende Anforderungen« = ■ hinterlegt

Artikel	Inhalt	Ebene	Wo	Gilt ab	Level 2 Inhalt: Art. nach Entwurf 02/2021 Anwendung vors. ab (Stand 11/21)	Taxonomie-VO (Anforderungen gem. Art. 5–7 und ab wann)	
Art. 3	Berücksichtigung Risiken in Investitionsentscheidungen	Unternehmen	Website	10. 3. 2021	Nein	Nein	
Art. 4 = comply	Berücksichtigung nachteilige Auswirkungen in Investitionsentscheidungen				JA Art. 4 bis 10 + Indikatoren-Liste Anhang 1.1. 2023	Nein	
Art. 4 = explain	keine Berücksichtigung von nachteiligen Auswirkungen in Investitionsentscheidungen				(JA – aber) Art. 10/11 – Nur geringe Vorgaben für Explain-Statement	Nein	
Art. 5	Risiken in Vergütungssystemen				Nein	Nein	
Art. 6 a)	Berücksichtigung Risiken in Investitionsentscheidungen	Produkt	Vorvertragliche Informationen	30. 12. 2022	Nein	JA Ab 1. 1. 2022 Standard-Disclaimer für »konventionelle« Produkte	
Art. 6 b)	Bewertung Einfluss Risiken auf Rendite				Nein		
Art. 7 = comply	Berücksichtigung nachteilige Auswirkungen in Investitionsentscheidungen			Nein – aber materielle L2-Vorgaben zu Art. 4 »comply«-relevant	Nein		
Art. 7 = explain	keine Berücksichtigung von nachteiligen Auswirkungen in Investitionsentscheidungen			Nein	Nein		
Art. 8	»hellgrünes« nachhaltiges Produkt mit ESG-Merkmalen			10. 3. 2021	JA Art. 14 bis 22 – 1.1. 2023	JA Ab 1. 1. 2022 für klimabezogene Ziele – ab 1. 1. 2023 für weitere Umweltziele	
Art. 9	»dunkelgrünes« nachhaltiges Produkt mit nachhaltigen Investitionen				JA Art. 23 bis 32 – 1.1. 2023	JA Ab 1. 1. 2022 – Angaben zur Taxonomie-Berücksichtigung	
Art. 10	Erweiterte Angaben – Website für Art.-8/9-Produkte				JA Art. 33 bis 35 – 1.1. 2023	Nein	
Art. 11	Erweiterte Angaben – jährliche Berichte für Art.-8/9-Produkte			Jährlicher Bericht	1. 1. 2022	JA Art. 36 bis 52 – 1.1. 2023	JA Ab 1. 1. 2022 für klimabezogene Ziele – ab 1. 1. 2023 für weitere Umweltziele

Abbildung 1: Basisanforderungen der OffenlegungsVO. Quelle: Eigene Darstellung

Die Prüfungsfeststellungen gehen dann über 14 Seiten, was verdeutlicht, dass eine deutsche Pensionskasse sich mittlerweile dem Thema Nachhaltigkeit nicht mehr entziehen kann, und zwar unabhängig davon, ob sie den Comply-Ansatz oder nur den Explain-Ansatz wählt wie die ganz überwiegende Anzahl der Kassen (siehe auch oben »Pensionskassenmarkt«).

Auch diejenigen Unternehmen, die für sich explizit die Aussage treffen, nicht nachhaltig agieren zu wollen, unterliegen zumindest den nachfolgend grün unterlegten Basisanforderungen und müssen sich zu diesen Artikeln der OffenlegungsVO in Verbindung mit Artikel 5–7 der TaxonomieVO öffentlich (Homepage, vorvertragliche Informationen und Geschäftsbericht) erklären.

## 5. Umsetzung bei der PENSIONSKASSE

Ausgehend von den regulatorischen Notwendigkeiten, stellten sich etliche Fragen, deren Beantwortung notwendig war, um beurteilen zu können, wie sich die PENSIONSKASSE im Bereich Nachhaltigkeit aufstellen will. Schnell wurde erkannt, dass gerade nicht nur auf Kapitalanlagenebene entschieden werden musste, ob der Comply-Ansatz realistisch umsetzbar wäre oder ob die Bordmittel einer mittelgroßen Pensionskasse aktuell nicht »nur« für den Explain-Ansatz ausreichen, sondern auch Außendarstellung (wann greift Artikel 8 Promote und was folgt daraus), Vergütungsfragen (Artikel 5, Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken) und der gesamte Betriebs- und Versichertenbereich miteinbezogen werden sollten.

Es war daher unumgänglich, ein ganzheitliches Projekt auf Gesamtunternehmensebene zu initiieren.

Das nachfolgende Schaubild (Abbildung 2) zeigt den Projektfahrplan, mittels dessen die PENSIONSKASSE ihre Nachhaltigkeitsstrategie entwickelt hat.

Ausgehend von dem Selbstverständnis, dass es unerlässlich ist, dass sich jeder dem Thema Nachhaltigkeit verpflichtet fühlt und die Umsetzung und Förderung nicht nur auf großer Ebene wie beispielsweise durch die Sustainable Development Goals der Vereinten Nationen erfolgen kann, sondern jeder gefragt ist und auch die PENSIONSKASSE Verantwortung übernehmen und Nachhaltigkeit zu einem Werte- und Handlungsmaßstab im gesamten Unternehmen machen will, hat diese unter Einbeziehung aller Mitarbeitenden eine Roadmap entwickelt.

Auf der Homepage wird dazu neben den Pflichtangaben unter einem eigenen Menüpunkt »Nachhaltigkeit/Engagement« Folgendes geschrieben:

## Projekt »Nachhaltigkeitsstrategie der PENSIONSKASSE«

### Projektfahrplan

Dez. 2021	Jan.–März 2022	1. April 2022	April 2022	Mai 2022
1) Festlegung des Gesamtprojektes mit den Vorstandszielen »Vereinbarung MainFirst« und »Entwicklung Roadmap« 2) Festlegung Paschen als Projektleiter	Entwicklung Projektfahrplan und erste Nachhaltigkeitsbausteine	Vorstellung Projektfahrplan und erste Nachhaltigkeitsbausteine in Ressortrunde	1) Erarbeitung der Nachhaltigkeitsbausteine für das Gesamtprojekt 2) Start Abarbeitung »Vereinbarung MainFirst«	1) Festlegung der Nachhaltigkeitsbausteine 2) Vorstellung des Gesamtprojektes bei den Mitarbeitenden 3) Start des Ideenwettbewerbs der Mitarbeitenden zu einzelnen Nachhaltigkeitsbausteinen
1) Vorstand + Aufsichtsrat	Paschen	Paschen	1) Vorstand + Ressortrunde	1) Vorstand + Ressortrunde
2) Vorstand + Ressortrunde			2) Vorstand + URFC	2) Paschen
				3) Mitarbeitende
✓	✓	✓	✓	✓

### Projektebene

#### Struktur der **Nachhaltigkeitsbausteine** auf Gesamtunternehmensebene

1. Gesellschaftliche Verantwortung	2. Betriebsbereich	3. Sozialer Arbeitgeber	4. Regulatorik
------------------------------------	--------------------	-------------------------	----------------

Abbildung 2: Projekt Nachhaltigkeitsstrategie. *Quelle: Eigene Darstellung*

»Wir haben dazu eine Roadmap, also einen Fahrplan, entwickelt, um so, ausgehend von der Definition der für uns maßgeblichen Handlungsfelder auf Gesamtunternehmensebene, nach vorne gerichtet dauerhaft unseren Beitrag, unseren Impact für eine nachhaltigere Zukunft leisten zu können. Nachhaltigkeit verstehen wir dabei als Synonym für alle sogenannten ESG-Themen, also solche der Handlungsfelder ›Environmental‹, ›Social‹ und ›Governance‹ (zu Deutsch: Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) und CSR (Corporate Social Responsibility), also der unternehmerischen Sozialverantwortung.

Im Rahmen eines umfangreichen Projektes haben wir für die PENSIONSKASSE zunächst 8 Nachhaltigkeitsbausteine festgelegt, die für uns Guideline unseres Handelns sein sollen und die wir mit Leben füllen werden.

	Juni 2022	Juli-Aug. 2022	Sep.–Nov. 2022	Dez. 2022	Jan. 2023 >>>
Abschluss »Vereinbarung MainFirst«	1) Entwicklung der Inhalte zu den Nachhaltigkeitsbausteinen 2) Entwicklung der Roadmap 3) Entwicklung der Außendarstellung (Homepage)	1) Vorstellung des Projektstandes an die Mitarbeitenden 2) Veröffentlichung Roadmap und Nachhaltigkeitsbausteine auf Homepage	Bericht zum Gesamtprojekt, insbesondere zur »Entwicklung Roadmap« und »Vereinbarung MainFirst« an den Aufsichtsrat	1) Roadmap bzw. Nachhaltigkeitsbausteine mit Leben füllen 2) Jährliches Review zum Umsetzungsstand der Roadmap und ggf. Vornahme von Anpassungen 3) Spezial-AIF als Art. 8 Fonds	
Vorstand + URCF	1) Vorstand + URCF	1) Paschen	Paschen	1) Vorstand + Mitarbeitende	
	2) Paschen	2) Paschen		2) Vorstand + URCF	
	3) Paschen			3) Vorstand + URCF	
✓	✓	✓	✓		

**Roadmap** soll das Unternehmensziel zum Ausdruck bringen. »Unser Ziel ist es, Nachhaltigkeit zu einem Werte- und Handlungsmaßstab im gesamten Unternehmen zu machen«

5. Mitglieder/ Versicherte	6. Kapitalanlage	7. Immobilien	8. Unternehmens- kommunikation
-------------------------------	------------------	---------------	-----------------------------------

Alle **Nachhaltigkeitsbausteine** zusammen fließen in die Unternehmenskultur und das Risikomanagement bzw. die Bewertung der Nachhaltigkeitsrisiken ein.

Wir setzen uns dabei keine festen Ziele beziehungsweise Fristen, sondern sehen das Thema vielmehr als dauerhaften Weg an, den wir ambitioniert beschreiten wollen. Den Auftakt dieses Weges haben wir im Rahmen eines Ideenwettbewerbes unter Einbeziehung aller Mitarbeitenden der PENSIONSKASSE gestaltet.

Die Fortschritte, die wir in den einzelnen Bereichen machen, aber auch die weiteren Optimierungsmöglichkeiten werden wir jährlich einem sogenannten Review unterziehen und ggf. Anpassungen der oder innerhalb der Nachhaltigkeitsbausteine vornehmen. Über Leuchtturmprojekte und wesentliche Meilensteine werden wir Sie hier auf unserer Homepage unter Aktuelles natürlich auf dem Laufenden halten.«

Ganz wesentlich im Rahmen des Projektes war die Entwicklung der acht Nachhaltigkeitsbausteine. Diese sind nicht nur durch den Vorstand und die Abteilung Finanzen entwickelt worden, sondern unter Beteiligung aller Unternehmensbereiche, da das Nachhaltigkeitsprojekt nicht nur die nachhaltige Kapitalanlage, sondern ganzheitlich alle großen und kleinen Themenfelder der PENSIONSKASSE umfasst.

Hierzu hat es einen Ideenwettbewerb gegeben, an dem alle Mitarbeitenden mitgewirkt und eine dreistellige Anzahl an Verbesserungs- und Umsetzungsvorschlägen entwickelt haben. Diese Vorschläge wurden auf realistische Machbarkeit geprüft und in den letzten anderthalb Jahren bereits zum Großteil abgearbeitet.

Wichtig dabei: Es handelt sich um ein atmendes System, es verändern sich Rahmenbedingungen und Sichtweisen, es kommen Vorschläge neu dazu, andere werden wieder verworfen. Das Projekt ist damit niemals an einem Endpunkt angekommen, sondern entwickelt sich stetig weiter.

Zurück zu den acht Nachhaltigkeitsbausteinen, die Guideline für das Ziel der PENSIONSKASSE sind, Nachhaltigkeit zu einem Werte- und Handlungsmaßstab im gesamten Unternehmen zu machen. Die acht Themenfelder sind mit den jeweils prägenden Sichtweisen wie folgt auf der Homepage der PENSIONSKASSE veröffentlicht:

#### »1. Gesellschaftliche Verantwortung

Die Dekade, in der die 17 Sustainable Development Goals (SDGs) der Vereinten Nationen umgesetzt werden sollten, läuft längst. Es ist also höchste Zeit, dass Unternehmen sich als Teil des Ganzen verstehen, Verantwortung übernehmen und individuelle Strategien, Prozesse und Handlungen auf eine nachhaltige Zukunft ausrichten. Die PENSIONSKASSE bekennt sich insoweit ausdrücklich dazu, mittels Optimierung und Transformation des eigenen Tuns nicht nur die Zukunftsfähigkeit des eigenen Unternehmens zu sichern, sondern Baustein des großen Ganzen zu sein und insoweit gesamtgesellschaftliche Verantwortung zu übernehmen. Ansporn für unser Engagement ist dabei unter anderem die Hamburger Hochbahn AG, unser namensgebendes beteiligtes Unternehmen, welches als hoch innovativer Teil der Mobilitätswende in vorbildlicher Weise für Nachhaltigkeit steht.

## 2. Betriebsbereich

Auch wenn wir als PENSIONSKASSE keine großen Volumina im Einkauf haben, gibt es insbesondere im Beschaffungsmanagement, aber auch in der Gestaltung und Optimierung betrieblicher Abläufe eine Vielzahl von Möglichkeiten, nachhaltiger zu werden. Exemplarisch sei genannt: Mehr Digitalisierung, aber weniger Papierverbrauch, weniger Dienstreisen, weniger Abfall, weniger Unnötiges [...] weniger CO<sub>2</sub>-Emissionen (Vorleistungen/Einkauf nur durch/bei Dienstleistern bzw. Unternehmen, die sich ebenfalls nachhaltigen Zielen verpflichtet fühlen und dies insbesondere bei Arbeits- und Produktionsbedingungen auch umsetzen).

## 3. Sozialer Arbeitgeber

Unsere Mitarbeitenden sind ein zentraler Grundstein der PENSIONSKASSE und unseres Erfolgs. Als sozialer Arbeitgeber sehen wir unsere Verantwortung ihnen gegenüber und möchten ihr gerecht werden. Deshalb sind für die PENSIONSKASSE die Zufriedenheit der Mitarbeitenden, die Schaffung eines »Wir«-Gefühls sowie die Vereinbarkeit von Beruf und Familie wichtige Elemente des Nachhaltigkeitsansatzes. Wir wollen so Motivation und Engagement fördern sowie möglichst optimale Arbeitsbedingungen mit positiver Beeinflussung der Gesundheit und Work-Life-Balance schaffen. Betriebliche Altersversorgung, Gleitzeit, Möglichkeit zum Homeoffice, Jobticket, dynamische Gehälter, Sonderzahlungen, Förderung durch Fortbildung [...] all das ist bei uns, auch im Rahmen von Betriebsvereinbarungen, bereits gelebter Alltag. Und doch gibt es auch hier noch eine Vielzahl von Ideen für Optimierungen, Neuerungen und weitere Incentives. Uns liegt an unseren Mitarbeitenden und wir möchten uns auch in Zukunft als attraktiver Arbeitgeber positionieren.

## 4. Regulatorik

Die Beachtung geltenden Rechts ist für uns Basis und unbedingte Voraussetzung unserer Geschäftstätigkeit. Compliance und das Einhalten aller regulatorischen Vorgaben, ob durch den Gesetzgeber oder durch Erlasse und Verordnungen der Aufsichtsbehörde, sind ein integraler Bestandteil unseres Handelns. Wir erwarten von allen unseren Mitarbeitenden, sich uneingeschränkt an alle Vorgaben, Standards und Richtlinien zu halten. Wir haben deswegen unsere Geschäftsorganisation samt aller wichtigen Dokumente und Leitlinien stets für alle zugänglich gemacht und achten

durch Information, Schulung und interne Kontrollen auf Einhaltung der Regeln. Es wurde zudem ein sogenannter Hinweisgeberprozess installiert, der es jedem Mitarbeitenden ermöglicht, unter Wahrung der Vertraulichkeit seiner Identität potenzielle Gesetzesverstöße einem Ombudsmann zu melden.

## 5. Mitglieder/Versicherte

Als Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit gehört die PENSIONSKASSE unseren Mitgliedern/Versicherten. Unser Geschäftsmodell ist per se nachhaltig, denn wir bieten als Ergänzung zur gesetzlichen Rentenversicherung eine für die beteiligten Unternehmen ausgelagerte und bilanzneutrale betriebliche Altersversorgung an, die unseren Mitgliedern/Versicherten eine zusätzliche Absicherungsmöglichkeit mit direktem Rechtsanspruch auf Alters-, Erwerbsminderungs- und Hinterbliebenenrente bietet. Wir sind eine steuerbefreite, soziale Einrichtung, die keinen Aktionärsinteressen, sondern ausschließlich den Mitgliedern/Versicherten und den beteiligten Unternehmen verpflichtet ist. Optimieren wollen wir im Rahmen der bereits jetzt umfangreichen Mitgliederbetreuung (wie beispielsweise durch Beratungstage bei unseren beteiligten Unternehmen) vornehmlich die digitale Information und Kommunikation, insbesondere zur Steigerung der Effizienz und Verringerung von Papier, Druckerpatronen etc.

## 6. Kapitalanlage

Unser Ziel ist es, Nachhaltigkeitsaspekte über die regulatorischen Vorgaben hinaus, nach und nach auch in der Kapitalanlage verstärkt zu berücksichtigen. Unser Portfolio besteht neben dem Direktanlagebestand und unseren selbstgehaltenen Immobilien zu einem Großteil aus Fondsvehikeln, die in der Regel aktiv verwaltet werden. Im Rahmen der bestehenden Mandatsverhältnisse streben wir an, in möglichst vielen Segmenten ESG-Kriterien zu berücksichtigen, sei es durch Ausschlüsse oder auch durch bestimmte ESG-Filter. Bei Neumandaten schließen wir von vornherein solche Anbieter aus, die keine ESG-Agenda haben bzw. unsere Ausschlusskriterien nicht erfüllen können. Auch wenn wir im Rahmen der dem Leistungsversprechen der PENSIONSKASSE zugrunde liegenden Investitionen die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten aufgrund regulatorischer Anforderungen, die für eine Pensionskasse unserer Größe kaum umsetzbar sind, nicht immer zwingend anwen-

den, sind wir dennoch bestrebt, bei der Zeichnung neuer Publikumsfonds nur solche, die nach Art. 8 oder 9 der »Sustainable Finance Disclosures Regulation« (SFDR) sogenannte Greenbonds sind, zu berücksichtigen. Da die Taxonomie und die daraus abgeleiteten aufsichtsrechtlichen Regelungen in einer dynamischen Entwicklung sind, kann es in den nächsten Jahren noch zu Unschärfen kommen bzw. ist eine von uns mittelfristig angestrebte einheitliche ESG-Messung über das Gesamtportfolio noch nicht möglich. Eine umfassende bzw. vollständige Ausrichtung der Kapitalanlage nach ESG-Kriterien ist insbesondere angesichts der aufsichtsrechtlichen Vorgaben und der aktuellen Datenlage für eine Pensionskasse unserer Größe momentan noch nicht umsetzbar.

## 7. Immobilien

Ein wesentlicher Baustein unserer Kapitalanlagen besteht aus 13 direkt gehaltenen Wohn-, Büro- und Gewerbeimmobilien in Hamburg und Umgebung, die wir mit unserer eigenen Immobilienabteilung verwalten. Mit über 130 Wohnungen sind wir insoweit ein Vermieter im bezahlbaren Mietpreissegment und nehmen damit eine soziale Aufgabe wahr. Der Immobilienbestand ist sehr heterogen und stammt aus verschiedenen Baujahrzehnten. Wurde bei den neueren Objekten bereits beim Bau vermehrt auf Nachhaltigkeit im Sinne von ökologischer und energiesparender Ausführung geachtet, gilt es insbesondere beim älteren Bestand, Optimierungs- und Sanierungspotenziale zu ermitteln oder auch ggf. Verkäufe zu erwägen. Dies darf aber nicht zu stark zu Lasten der Rendite gehen, will also im Einzelfall gut abgewogen sein, denn primär im Fokus bleibt natürlich weiterhin, den Mitgliedern/Versicherten eine auskömmliche Rendite und sichere Betriebsrente zu bieten. Zudem darf eine Veräußerung von Immobilien nicht dazu führen, unser Engagement als sozialer Vermieter mit bezahlbarem Wohnraum zu gefährden. Angedacht ist zunächst, alle Immobilien der PENSIONSKASSE nach und nach einem Audit, insbesondere einem Energie-Audit, zu unterziehen, um daraus Erkenntnisse und Potenziale zu gewinnen und losgelöst davon Themen wie Umrüstung auf LED-Beleuchtung, Optimierung des Müllmanagements, Umstellung auf Ökostrom, Anbringung von Wallboxen und Photovoltaik u. v. m. anzugehen.

## 8. Unternehmenskommunikation

Sowohl die interne als auch die externe Unternehmenskommunikation sind insoweit gemeint. Bei der internen Unternehmenskommunikation geht es neben der fortwährenden Sensibilisierung der Mitarbeitenden zum Thema Nachhaltigkeit insbesondere um Felder wie Digitalisierung und Papiervermeidung. Ausdrücke/Präsentationen nur da, wo sie unerlässlich sind, stattdessen über kurz oder lang Einführung eines rein digitalen Dokumentenmanagements und Ausstattung aller Mitarbeitenden mit Hard- und Software, die ortsunabhängiges Arbeiten fördert und damit beispielsweise Meetings ohne Reisen ermöglicht. Vieles ist bereits umgesetzt, aber der rasante technologische Fortschritt wird auch da einen steten Entwicklungsprozess erfordern. Wichtig ist uns aber insbesondere auch die externe, sogenannte Nachhaltigkeitskommunikation. So bezeichnet man die Kommunikation über die nachhaltigen, ökonomischen und sozialen Aktivitäten eines Unternehmens. Als nachhaltige Kommunikation im Rahmen dessen bezeichnen wir als PENSIONSKASSE eine von Wertschätzung, Authentizität, Ehrlichkeit und Respekt geprägte Kommunikation mit den Mitgliedern/Versicherten, beteiligten Unternehmen, Kundinnen und Kunden sowie Partnern. Authentische Nachhaltigkeitskommunikation ist uns wichtig. Sie zielt auf den Aufbau nachhaltiger und langfristiger Beziehungen. Ist dies nicht gegeben, spricht man in diesem Zusammenhang zu Recht von ›Greenwashing‹. Daran lassen wir uns gerne messen, so wie an der Umsetzung unserer Vorstellung von Nachhaltigkeit als unternehmerischer und gesellschaftlicher Verpflichtung für eine sichere, soziale, lebenswerte, klimaneutrale Zukunft. Wir werden in der direkten Kommunikation, aber auch hier auf der Homepage, auf Veranstaltungen, bei Vorträgen und in Artikeln unsere Ziele zum Thema Nachhaltigkeit kommunizieren.«

An diesen acht Nachhaltigkeitsbausteinen orientiert sich die PENSIONSKASSE auf ihrem ganzheitlichen Weg, der natürlich auch und quasi in der Königsdisziplin die Kapitalanlage umfasst.

## 6. Kapitalanlage und Risikomanagement

Das Kapitalanlageportfolio der PENSIONSKASSE gliedert sich zum 30.06.2024 wie folgt:

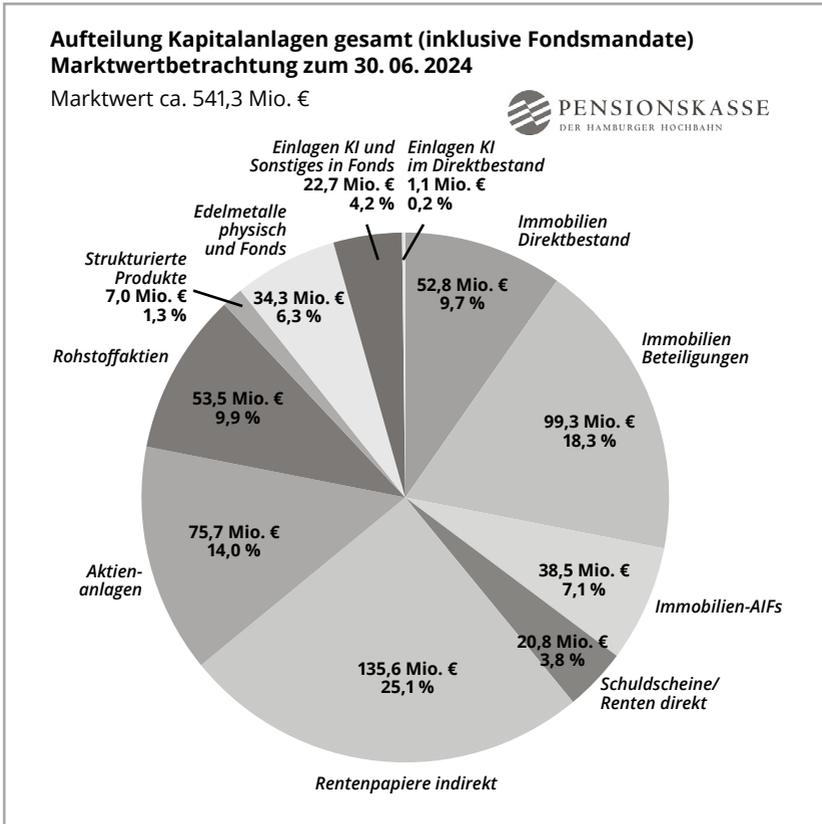


Abbildung 3: Kapitalanlageportfolio der Pensionskasse. Quelle: Eigene Darstellung

Wie weiter oben ersichtlich, gibt es den Nachhaltigkeitsbaustein Kapitalanlage sowie denjenigen zu den selbst gehaltenen und eigenbewirtschafteten Immobilien mit den jeweiligen Ausführungen und hat die PENSIONSKASSE den Explain-Ansatz gewählt. Zudem hat sie bislang ihre Kapitalanlagen nicht vollständig auf solche nach Artikel 8/9 SFDR umgestellt oder bewirbt nachhaltige Investments. Dementsprechend heißt es im Geschäftsbericht des Jahres 2023:

»Ökologische Nachhaltigkeit im Sinne der Taxonomie-Verordnung: Die PENSIONSKASSE betreibt ein Altersvorsorgesystem und damit ein Finanzprodukt im Sinne der Offenlegungsverordnung. Nach aktueller Einschätzung der PENSIONSKASSE fällt dieses nicht unter Artikel 8 Absatz 1 oder Artikel 9 Absatz 1, 2 oder 3 der Offenlegungsverordnung. Daher wird gemäß Artikel 7 der Taxonomie-Verordnung hierzu die folgende Erklärung abgegeben: Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.«

Liest man nur diese Negativerklärung, so klingt es so, als würde die PENSIONSKASSE dem Thema Nachhaltigkeit keine Bedeutung beimessen oder Anlageentscheidungen ohne Berücksichtigung von ESG-Kriterien treffen. Dem ist natürlich nicht so, aber es bedarf eines Spagats, um zwar die eigenen ESG-/Nachhaltigkeitsthemen voranzubringen und darüber zu informieren, aber auch nicht Gefahr zu laufen, aus Sicht der BaFin den Tatbestand des Bewerbens, das sogenannte Promote, zu erfüllen und dann derzeit noch nicht erfüllbare Berichtspflichten auferlegt zu bekommen.

In den sogenannten vorvertraglichen Informationen, also der Zusammenfassung der wesentlichen Parameter, auf die ein Versicherter vor Beginn seiner Mitgliedschaft Anspruch hat, heißt es daher – einen Mittelweg beschreitend – ausführlicher und zum »Bewerben« Stellung beziehend:

»7. Struktur des Anlageportfolios: Hinsichtlich der Kapitalanlagepolitik hält sich die PENSIONSKASSE an die Vorschriften des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG), der Anlageverordnung (AnlV) sowie der einschlägigen Rundschreiben der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Die Einhaltung dieser Vorschriften wird von der BaFin, unseren Wirtschaftsprüfern und der Internen Revision laufend überwacht. Zudem wird unserem Aufsichtsrat unterjährig umfassend Bericht erstattet. Die Gelder unserer Mitglieder werden nur in sorgfältig ausgewählte Kapitalanlageinstrumente angelegt. Hierbei stehen Sicherheit, Qualität, Liquidität und Rentabilität unter einer stetigen Einhaltung einer ausgewogenen Risikosteuerung im Mittelpunkt.

Wir verfügen über einen soliden Bestand an selbst verwalteten Wohn- und Gewerbeimmobilien im Großraum Hamburg. Zudem investieren wir in Immobilienfonds, festverzinsliche Wertpapiere (z. B. Staatsanleihen

und Schuldverschreibungen) und in weltweit gestreute Aktien. Die Aktienanlagen erstrecken sich über eine Vielzahl von Wirtschaftssektoren. Zum Schutz gegen starke Finanzmarktschwankungen wurde zusätzlich ein Anteil in Edelmetalle als Beimischung investiert. Ein Teil der genannten Anlageklassen wird über Fonds gehalten.

Als Altersversorgungssystem ist die PENSIONSKASSE ein Finanzprodukt im Sinne der Offenlegungsverordnung. Bei den offenen sowie geschlossenen Tarifen der PENSIONSKASSE handelt es sich nicht um ein Produkt nach Artikel 8 oder 9 der Offenlegungsverordnung. Daher wird gemäß Artikel 7 der Taxonomie-Verordnung die folgende Erklärung abgegeben: Die dem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten. Die PENSIONSKASSE misst der Einbindung von Nachhaltigkeitszielen in Investitionsentscheidungen eine hohe Bedeutung bei. Sie fühlt sich den Zielen nachhaltigen Handelns sowohl im Rahmen ihrer Kapitalanlagen als auch ihres sonstigen Wirkens verbunden. Es wird als Chance und als Verpflichtung gegenüber ihren Mitgliedern und Versicherten sowie den beteiligten Unternehmen betrachtet, Aspekte einer nachhaltigen Unternehmensführung und Kapitalanlage in ihre Entscheidungen, wenn möglich, mit einzubeziehen.

Vor dem Hintergrund der aktuell herrschenden Rechtsmeinung, welche auch mehrfach öffentlich von der BaFin entsprechend ausgeführt wurde, bestehen derzeit für die PENSIONSKASSE allerdings nicht abschätzbare Risiken, wenn öffentlich darüber berichtet werden würde, wie ESG-Aspekte im Einzelnen, insbesondere im Rahmen der Kapitalanlagen, berücksichtigt werden. Ein solches Vorgehen könnte als ein Bewerben im Sinne des Artikel 8 Abs. 1 der Offenlegungsverordnung angesehen werden. Hieraus würden umfangreiche Nachweispflichten resultieren, die von einer Pensionskasse mittlerer Größe aktuell nicht oder nur in Verbindung mit nicht akzeptablen Kosten erfüllt werden könnten.

Grundlegend gilt, dass die PENSIONSKASSE bemüht ist, Aspekte einer nachhaltigen Kapitalanlage in ihre Entscheidungen mit einzubeziehen. Sie versucht, ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Belange zu berücksichtigen.

Sollten im Rahmen einer Anlageentscheidung zwei oder mehrere Alternativen zum Erwerb stehen, so wird die PENSIONSKASSE stets die aus ihrer Sicht nachhaltigere Variante auswählen, sofern hiermit gleichzeitig

die wirtschaftlichen Belange erfüllt werden können. Zudem ist die Anlage in Wertpapiere gewisser Emittenten nicht zugelassen. Beispielsweise begrenzt eine diesbezüglich geführte Ausschlussliste, welche das UN-Übereinkommen über Streumunition berücksichtigt, verpflichtend das für die PENSIONSKASSE zur Verfügung stehende Anlageuniversum. Hierbei werden Konzernstrukturen, soweit diese erkennbar sind, berücksichtigt.

Trotz der dargelegten Ansätze zur Umsetzung einer nachhaltigen Kapitalanlage muss festgestellt werden, dass Nachhaltigkeitsrisiken weder verbindlich noch konsistent bei allen Investitionsentscheidungen oder Anlageklassen berücksichtigt werden können. Es besteht zwar das Bemühen, ESG-Kriterien und -Risiken zu berücksichtigen, jedoch kann dies derzeit noch nicht umfassend umgesetzt oder gar garantiert werden. Nachhaltigkeitsrisiken sind grundsätzlich jeder Kapitalanlage inhärent und könnten im Falle eines Eintritts auch negative Auswirkungen auf die Rendite haben. Eine Quantifizierung ist angesichts des breit gestreuten Anlageuniversums und mangels konkreter ESG-Messung der Einzelanlagen und des Gesamtportfolios aktuell noch nicht möglich. Die PENSIONSKASSE ist aber bemüht, nachteilige Auswirkungen von Investitionsentscheidungen im Sinne der Artikel 4 und 7 der Offenlegungsverordnung zu vermeiden. Nichtsdestotrotz verfolgt sie aktuell keine konsistente Anlagestrategie, in deren Rahmen negative Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigt werden (Artikel 3 und 6 der Offenlegungsverordnung). Hieraus ansonsten resultierende Anforderungen, wie die konkrete Ermittlung solch nachteiliger Faktoren (Principal Adverse Impact – PAI) und der damit verbundenen Kosten, wären derzeit für die PENSIONSKASSE oder ein Unternehmen der betrieblichen Altersvorsorge vergleichbarer Größe schlicht nicht zu bewältigen. Vor diesem Hintergrund kann zum gegenwärtigen Zeitpunkt keine Aussage hinsichtlich entsprechender Details oder auch hinsichtlich einer künftigen Darstellung getroffen werden.

Die an dieser Stelle getroffenen Aussagen stellen ausdrücklich kein Bewerben im Sinne des Artikel 8 Abs. 1 der Offenlegungsverordnung dar.«

Ein zum Teil auch aus Sicht der PENSIONSKASSE unbefriedigender Text, klingt er doch ein bisschen nach »Ausrede«, nach »bemühter Erklärung«. Gleichwohl stellt er den einzig gangbaren Weg dar, um zum einen zu informieren, den Versicherten die notwendigen Erklärungen zukommen zu lassen und bei aller

Transparenz zum anderen doch nicht Gefahr zu laufen, aus einer Beurteilung der BaFin oder auch des Abschlussprüfers heraus den »Explain-Ansatz« zu verlassen, zu »bewerben« und damit dann über die gesamten Kapitalanlagen unter ESG-Gesichtspunkten berichten und unter Risikomanagementsicht messen und bewerten zu müssen. Letzteres ist den deutschen Pensionskassen und den unter Landesaufsicht stehenden Versorgungswerken mangels Datenverfügbarkeit, Manpower und aus Kostengesichtspunkten anders als den großen Versicherern mit ihren eigenen Nachhaltigkeitsabteilungen in der Regel noch nicht möglich. Wünschenswert wäre insoweit, das Proportionalitätsprinzip, welches eigentlich seitens der BaFin auf kleinere und mittlere Pensionskassen Anwendung finden soll, im Bereich Nachhaltigkeit deutlicher zuzulassen. Viele Kassen »verstecken« ihre Ambitionen im Bereich ESG/Nachhaltigkeit aus Angst. Dabei wäre es auch aus gesellschaftlicher Sicht und nicht zuletzt aus Sicht der Verbraucher und Versicherten sinnvoller, auch über die kleinen Schritte, die vermutlich fast alle tun, berichten zu können.

Direktes Beispiel – die PENSIONSKASSE hat in ihrem Masterfonds mit mehreren Spezialmandaten und Hunderten von Einzeltiteln auch zwei Minenaktien gelistet. Ausschließlich diese zwei Werte führen dazu, dass der Gesamtfonds nicht Art.-8-fähig ist. Abgesehen davon, dass man die zwei Titel angesichts ihrer Einstufung hinterfragen könnte, denn es gibt auch Minen mit mittlerweile deutlich verbesserten Arbeitsbedingungen, und man braucht bekanntlich unter anderem Kupfer dieser Minen für die Energiewende, sind diese zwei Titel aber auch so erfolgreich, dass es aus Sicht der PENSIONSKASSE verkehrt wäre, diese »nur« für das Art.-8-Label zu veräußern und damit eine für die Versicherten schlechtere Rendite zu erwirtschaften. »ESG« läuft in der öffentlichen Wahrnehmung leider ausschließlich unter dem Gesichtspunkt des »E«. Als steuerbefreite Pensionskasse ist man aber auch per se eine soziale Einrichtung, die unter der Maßgabe des »S« nicht einfach ein ganzes Portfolio umstricken kann, wenn dies zulasten der Versicherten ginge. Im Direktbestand der PENSIONSKASSE befinden sich 14 selbst bewirtschaftete Immobilien. Diese werden Energieaudits unterzogen, es ziehen sukzessive energetische Verbesserungen ein, aber die PENSIONSKASSE würde diese Immobilien nicht nur deswegen veräußern, weil sie energetisch nicht top bewertet sind, wissend, dass dann beim Neuerwerb modernerer, besser gedämmter Wohnhäuser keine Mieten mehr im mittleren Segment angeboten werden könnten und die Rendite zulasten der Versicherten zurückginge. Diese Gesichtspunkte sind angesichts des »S« in »ESG« aber ebenso wichtig zu bedenken.

Und zurück zum konkreten Beispiel mit den zwei Minenwerten – so berichtet die PENSIONSKASSE eben nicht über einen »Nahezu Art.-8-Fonds«, über »fast 3/5 des Kapitalanlagevolumens genügt Art. 8«, würde ihr das doch aus Sicht der Aufsicht und des Jahresabschlussprüfers als »Promote« oder gar »Greenwashing« ausgelegt werden können.

## 7. Zukunftsvision/Fazit

Es bleibt noch ein langer Weg zu gehen. Leider ist aus Sicht des Autors und, wie er aus vielen Gesprächen und Strategiemeetings mit anderen Pensionskassenvorständen weiß, teilt dies fast die gesamte Branche, die Regulatorik bislang eher Hemmschuh und Bremse als Antrieb und Katalysator im Bereich Nachhaltigkeit. Zu viele Unklarheiten, zu viele Änderungen, zu wenig gemeinsame Maßstäbe. So tickt deutsche Regulatorik anders als europäische, diese wiederum hat nur bedingt etwas mit der übrigen, weltweiten Sicht gemein. Verschiedene Ratingagenturen sehen zum Beispiel Atomstrom so oder so oder halten Automobilhersteller mit Dieselskandalvergangenheit für Teufelszeug oder angehts einer E-Mobilitäts-Vision für äußerst nachhaltig.

Die Portfolien der Pensionskassen sind in der Regel international aufgestellt, beinhalten Bestandteile verschiedener Aufsichtsregime und tun sich dementsprechend bei der Messung und Bewertung aus ESG-/Nachhaltigkeitssicht schwer.

All diese Faktoren und nicht zuletzt der Umstand, dass die überbordende Regulatorik auch in anderen Bereichen bei ohnehin knappem Personalgerüst und angespannter Kostensituation die Geschäftsmodelle der Pensionskassen auf die Probe stellt, führt dazu, dass diese im Bereich Nachhaltigkeit nicht weiter sind, als es für eine lebenswerte und klimatisch verträglichere und erträglichere Welt wünschenswert wäre. Das gilt auch für die PENSIONSKASSE der Hamburger Hochbahn Aktiengesellschaft – VVaG –, die sich aber auf einem guten Weg befindet und hofft, in ein paar Jahren das oben skizzierte Nachhaltigkeitsprojekt so weit vorangetrieben zu haben, dass sie in einem jährlichen Nachhaltigkeitsbericht zum jeweiligen Bilanzstichtag darüber und insbesondere vollständig über ihre Kapitalanlagen berichten kann.

# cric – Corporate Responsibility Interface Center – Verein zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage

---

Der vorliegende Sammelband wird von cric zu seinem 25-jährigen Jubiläum herausgegeben. Der cric e. V. ist einer der ältesten Vereine zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage in Deutschland. Wir geben ökologischen, sozialen und kulturellen Aspekten in der Wirtschaft mehr Gewicht. Für eine gerechte und zukunftsfähige Wirtschaft. Seit 25 Jahren.

Ziel ist es, Ethik und Nachhaltigkeit im Bereich Sustainable Finance zu fördern und weiterzuentwickeln. Dabei legen unsere Mitglieder – überwiegend Investor:innen – Wert auf die Reflexion werte- und wirkungsorientierter Ansätze sowie den kritischen Diskurs, um den Markt zu inspirieren. cric fördert Bildung und Forschung rund um ethisch-nachhaltige Investments. Dafür engagiert sich der Verein zusammen mit seinen werteorientierten Mitgliedern an den Schnittstellen zu Finanzwirtschaft, Kirche, Investor:innen, Wirtschaft, Gesellschaft und Wissenschaft.

Seit dem Jahr 2011 bündelt cric seine wissenschaftlichen Aktivitäten im eigenen Thinktank, dem cricTANK. Bei diesem lagen die Initiative, Konzeption und Umsetzung des vorliegenden Sammelbandes. Herausgebende Autor:innen sind Kevin Schaefers, Claudia Döpfner, Klaus Gabriel und Catherine Marchewitz.

cric ist ein gemeinnütziger Verein mit Mitgliedern aus Deutschland, Österreich und der Schweiz und finanziert sich überwiegend aus Mitgliedsbeiträgen und Spenden. Mehr zu uns finden Sie unter: [www.cric-ethik.finance](http://www.cric-ethik.finance)