

Der norwegische Ölfonds hat mit SRI-Themen europaweit Impulse gegeben

„Aktive Teilhaber, aber keine Aktivisten“

„Eine Art Außenminister des Fonds, so könnte man meine Position wohl beschreiben“, sagt Dag Dyrdal über sich selbst. Der Chief Strategic Relations Officer der Norges Bank Investment Management (NBIM) pflegt die Netzwerke eines der größten Fonds der Welt, des Norges Bank Government Pension Fund Global (NBGPFG), besser bekannt als norwegischer Ölfonds.

— Unscheinbarer kann einer der größten Investoren der Erde kaum auftreten. Rund 350 Milliarden Euro ist der norwegische Ölfonds schwer, der Staatsfonds hält rund ein Prozent am globalen Aktienmarkt. Und residiert in einem architektonisch unauffälligen Bau im alten Finanzdistrikt von Oslo. Das Management des Ölfonds sitzt in der sechsten Etage der Zentralbank. Hier empfängt Dag Dyrdal zum Interview. Als eine Art Chefdiplomat pflegt er vor allem die Außenkontakte des Ölfonds. „Die Vertreter ausländischer Regierungen, unsere Eigentümer, also das norwegische Finanzministerium, und andere institutionelle Investoren zählen dazu“, so Dyrdal. Ziel ist es dabei, Brücken zu bauen, damit der Staatsfonds weiter so erfolgreich bleibt.

Norwegische Medizin

Der 1990 aufgelegte Fonds erfüllt vor allem zwei Zwecke: Er soll das norwegische Wohlfahrtssystem und die Pensionszahlungen sichern, wenn die Ölquellen und Gasreserven vor der Küste aufgebraucht sind und wenn wegen des demografischen Wandels immer weniger Erwerbstätige immer mehr Rentner finanzieren müssen. Gleichzeitig soll der Fonds einer Überhitzung der inländischen Wirtschaft und der Aufwertung der norwegischen Krone durch den Ölboom entgegenwirken. Dabei hat Norwegen aus den Fehlern anderer Länder, zum Beispiel der Niederlande, gelernt. Deren Gasexporte hatten in den 1960er Jahren zu einer Aufwertung des Guldens und letztlich zu Absatzproblemen und großen ökonomischen Schwierigkeiten geführt. Das ist der Grund, warum Norwegen die Gewinne aus dem Ölgeschäft im Ausland und in Fremdwährungen anlegt. Der Ölfonds ist sozusagen die norwegische Medizin gegen die holländische Krankheit.

„Als langfristiger Investor wissen wir, dass Nachhaltigkeit ein entscheidender Faktor ist.“

Gemäß den Vorgaben des Finanzministeriums investiert der NBGPFG bis zu 60 Prozent des Volumens in internationale Aktien und den Rest in festverzinsliche Papiere. Neuerdings darf auch in Immobilien investiert werden, allerdings gibt es erst eine Beteiligung – dafür aber in bester Lage, an der Londoner Einkaufsmeile Regent Street. Vier Prozent – die angenommene Rendite – dürfen jährlich aus dem Fonds entnommen werden. Durch die Beschränkung in der Entnahme haben kurzfristige Änderungen der Erdöl- und Erdgaspreise nur eine geringe Bedeutung für die Haushaltspolitik. Andererseits läge der norwegische Staatshaushalt ohne diese Überführung im Minus.

Ethische Investment-Richtlinien

„Doch in erster Linie sind wir für zukünftige Generationen da und haben deshalb einen sehr langfristigen Anlagehorizont. Eine entsprechend große Rolle spielt für uns nachhaltiges Investieren“, so Dyrdal. Dafür

wurden vom norwegischen Parlament eigens ethische Investment-Richtlinien für den Fonds erlassen. Daneben hat sich der Fonds auch durch Unterschrift den Vorgaben der „UN Principles for Responsible Investment“ verpflichtet.

Ein Beirat für Investitionsethik gibt dem Ministerium Empfehlungen im Hinblick auf zu meidende Investments für den Ölfonds. Menschenrechtsverletzungen, Umweltverschmutzung und Verstrickung in Waffengeschäfte sind klare Ausschlusskriterien. Auf diese Kriterien werden über 8.000 Unternehmen streng geprüft, die für Investments des NBGPFG infrage kommen. Schon öfter sah sich der Ölfonds gezwungen, Beteiligungen von Unternehmen abzustoßen, denen systematische Verstöße nachgewiesen wurden. Dazu zählten unter anderem Walmart (Verletzung der Arbeits- und Menschenrechte), die Grubengesellschaft Freeport (Umweltverschmutzung), Boeing, Lockheed, General Dynamics und EADS (Beteiligung an Waffenproduktion). Doch bevor es so weit kommt, kann auch dialogorientierte Einflussnahme wirken. Eine Erfolgsgeschichte ist für Dyrdal zum Beispiel die Selbstverpflichtung führender Hersteller von Pflanzensamen – darunter Dupont und Bayer –, künftig aktiver gegen Kinderarbeit bei Zulieferbetrieben vorzugehen.

Corporate Governance ist ein weiteres Kriterium. Seit Jahren setzen sich die Fondsmanager für eine strengere Trennung von Management und Kontrollgremien ein. Bei Vorstandsvorsitzenden, die zugleich dem Aufsichtsrat des Unternehmens angehören, mahnen die Norweger eine Ämtertrennung an. Ebenfalls

Zum Unternehmen

Norges Bank Investment Management (NBIM) ist die Asset Management Unit der Norwegischen Zentralbank (Norges Bank). Die NBIM verwaltet seit 1998 den norwegischen Ölfonds und den Großteil der Devisenreserven der Zentralbank. Für diese Aufgabe beschäftigt die NBIM rund 280 Mitarbeiter in Oslo, London, New York, Schanghai und Singapur.



Foto: Norges Bank Investment Management

Zur Person

Dag Dyrdal, Jahrgang 1960, ist seit 2009 Chief Strategic Relations Officer der Norges Bank Investment Management (NBIM). Er begann seine berufliche Karriere als Finanzjournalist bei der Nachrichtenagentur Reuters, später gründete und führte er die im Finanz- und Mediensektor tätigen Start-ups Ansura, Econ Management sowie ComMetric. Dyrdal hat in Oslo Politikwissenschaften studiert.



Foto: Norges Bank Investment Management

moniert wird die Ausgabe von Aktien mit unterschiedlichen Stimmrechten. Sei es, dass es, wie in Deutschland gang und gäbe, neben den Stammaktien stimmrechtslose Vorzugsaktien gibt. Oder dass es, wie in Schweden, A- und B-Aktien gibt, von denen die eine Kategorie ein vielfaches Stimmrecht der anderen hat. „Es braucht schon sehr gute Gründe, um gegen den Grundsatz ‚eine Aktie, eine Stimme‘ zu verstoßen“, sagt Dyrdal. In Deutschland ist der Autokonzern Volkswagen wohl der bekannteste Fall des differenzierten Stimmrechts. Es gibt Stämme und Vorzüge, und das Land Niedersachsen hat dank der sogenannten Goldenen Aktie eine Vetomöglichkeit. Gefragt, ob der Fonds mit dem Unternehmen oder anderen VW-Anteilshabern im Gespräch sei, um gegen das Prinzip vorzugehen, zieht der Chefdiplomat es vor zu schweigen.

Nachhaltigkeit und Rendite sind kein Widerspruch

Der Fonds streut seine Investitionen sehr weit. In der Regel übersteigt der Aktienanteil an einzelnen Unternehmen selten zwei Prozent. Dabei sind die Norweger aufgrund ihres langfristigen Engagements gern gesehene und hofierte Investoren. „Wir koordinieren uns auch mit anderen institutionellen Investoren und Beratern, was wir von Management und Aufsichtsrat wünschen“, beschreibt Dyrdal. Das ist effektiver als offenes Aufbegehren und Eklats. „Wir sind ein aktiver Teilhaber, aber kein Aktivist“, so Dyrdal.

Es gibt sowohl klare ethische Richtlinien als auch die Vorgabe, für die Zukunft Norwegens attraktive Erträge zu erwirtschaften. „Selbstverständlich investieren wir, um Geld zu verdienen, und nicht, um eine Ideologie durchzusetzen“, unterstreicht Dyrdal. „Rendite ist daher immer wichtig. Aber als sehr langfristiger Investor wissen wir auch, dass Nachhaltigkeit ein entscheidender Faktor ist, um auf lange Sicht eine gute Performance sicherzustellen.“ Ethisches Handeln zahle sich deshalb auch inbarer Münze aus, zumindest für Investoren mit einem langfristigen Anlagehorizont.

Das Volk wünscht sich Transparenz

Der Fonds zählt nicht nur zu den größten, sondern auch zu den transparentesten der Welt. Dazu Dyrdal: „Wir gehören dem Staat und verwalten für die norwegische Bevölkerung.“ Die Bürger

identifizieren sich mit dem Fonds, sie sehen sich als Eigentümer des Ölgelds. Und daher sind sie natürlich auch interessiert, was damit geschieht. Der Ölfonds berichtet quartalsweise darüber. Seit drei Jahren legt zudem der Norges Bank Investment Management CEO Yngve Slyngstad im Frühjahr vor dem norwegischen Parlament Rechenschaft ab. „Transparenz ist Voraussetzung für Legitimität, und in Norwegen muss sehr viel offengelegt werden, bevor die Bevölkerung zufrieden ist. Unsere hohe Transparenz mag also typisch norwegisch sein“, so Dyrdal. Auch wenn es Negativmeldungen wie im Falle der Finanzmarktkrise gibt, wird offen darüber gesprochen: Im März 2009 musste der Fonds wegen der Krise einen Verlust von rund 72 Milliarden Euro verbuchen. Der Kursverfall bei Aktien wurde aber auch genutzt, um zuzukaufen, und entsprechend gut war die Performance danach wieder.

Etwas zugeknöpft hingegen gab sich das Fondsmanagement, als es darum ging, publik zu machen, wer denn aus dem Fondsvermögen 64 Millionen Euro Bonus ausgezahlt bekommen habe. Neben den internen festen Beratern, die sich mit im internationalen Vergleich bescheidenen Gehältern und Boni zufriedengeben müssen, gibt es einige externe Mandate. Ein Journalist fand heraus, welcher Verwalter diese Riesensumme bekommen hatte. Denn der Fonds musste nur die Höhe der Bonuszahlung publik machen, nicht aber deren Empfänger. „Wir haben damals viel Geld ausgeschüttet, aber immerhin hatte der Verwalter die Benchmark deutlich geschlagen und 3,5 Milliarden Kronen (rund 444 Millionen Euro) mehr erwirtschaftet“, versucht Dyrdal die Zahlung zu rechtfertigen. Ganz so wohl hat sich die Chefetage des Fonds aber mit der Zahlung nicht gefühlt, denn mittlerweile gibt es eine Deckelung, die dermaßen hohe Ausschüttungen nicht mehr zulässt.

Die fest angestellten Mitarbeiter der NBIM könnten vermutlich bei anderen Arbeitgebern in der Finanzbranche mehr verdienen, so Dyrdal. Attraktiv sei die Arbeit dennoch. Vor allem jungen Leuten böte sich ein sehr interessantes Aufgabenfeld. Und von dem Gehalt ließe es sich selbst in Norwegen, einem Land mit im internationalen Vergleich sehr hohen Steuern und vor allem sehr hohen Preisen, gut leben. So wird nicht das gesamte Geld aus dem Ölgeschäft für die Zukunft investiert, sondern etwas bleibt auch im Hier und Jetzt hängen.