Impact Investing

Tipps für die Zusammenarbeit mit externen Vermögensverwaltern

Immer mehr Pensionskassen setzen im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsstrategie auf Impact Investing. Dabei gilt es, entsprechende Mandatsvergaben sehr gut vorzubereiten.

Ob «Net-Zero» oder «Wohnen für alle», auch Pensionskassen verfolgen vermehrt neben finanziellen Renditezielen auch ökologische und soziale Wirkungsziele. Insbesondere im Bereich von Private Market und Real Assets, also auch Immobilien, setzen institutionelle Investoren ESG- und Impact-Strategien ein.

Gerade in diesen Anlagegruppen verlassen sie sich oft auf die Expertise von spezialisierten Vermögensverwaltern, investieren in Fonds oder über ein individuelles Mandat. Doch die Auswahl an Asset Managern, die auch Wirkungskriterien in ihrem Anlageprozess systematisch berücksichtigen, also von der Due Diligence bis zum Reporting, ist immer noch limitiert. Darum müssen Pensionskassen mit ihren Asset Managern aktiv daran arbeiten, die Impact-Komponente in die Zusammenarbeit einzubauen. Dieser Prozess kann für beide Seiten, Investoren und Vermögensverwalter, eine Premiere sein und stellt sie vor neue Herausforderungen.

Wo liegen die Knackpunkte?

Genau diese Situation hat eine Studie[1] des Global Impact Investing Network (GIIN) analysiert. Sie hat untersucht, wo institutionelle Investoren und ihre Vermögensverwalter auf Schwierigkeiten stossen, wenn neben finanziellen auch Impact-Ziele verfolgt werden sollen. Zudem zeigt sie praktische Lösungsansätze auf, wie diese abgebaut werden können.



Mirjam Garzon
Partner, Impact Capital Advisory und
Senior Advisor, Global Impact Investing Network

[1] Institutional Asset Owners: Strategies for engaging with asset managers for impact, Global Impact Investing Network (GIIN), Januar 2022.

Alle von der Studie befragten institutionellen Investoren haben darauf hingewiesen, dass es insbesondere bei der Formulierung und Abstimmung von Impact-Prioritäten und der Implementierung eines Impact-Reporting-Prozesses Differenzen gibt.

Zum einen setzen sich die Investoren oft zu breite und vage Wirkungsziele, sodass sie einem Vermögensverwalter nicht die notwenigen Richtlinien geben. Beispielsweise enthält eine Formulierung wie «Ausrichtung auf die Ziele für nachhaltige Entwicklung (SDG)» weder quantitative noch qualitative Angaben, welche Art von Wirkung erwünscht ist und wie diese erreicht werden soll. Die Pensionskassen schaffen oft selbst die nötige Klarheit (noch) nicht.

Ein anderer Grund liegt in der Art des Mandats. Bei einer Investition in einen bestehenden Fonds verfügt die Pensionskasse über wenig Einfluss, um den Asset Manager zur Integration einer Wirkungskomponente zu bewegen. Ein individuelles Mandat gibt diese Möglichkeit. Sie sollte nicht nur bei der Selektion des Asset Managers, sondern unbedingt auch bei der Formulierung des Mandatsvertrags und anderer für den Anlageprozess relevanter Dokumente genutzt werden. Es gilt den Lock-in-Effekt zu vermeiden, also die Situation, in der Änderungen von Investitions- und rechtlichen Bedingungen im Nachhinein kaum umgesetzt werden können.

Generell tun sich die Investoren schwer mit dem Gedanken, an bestehenden Rollenstrukturen und Werten etwas ändern zu können. Sie haben ihren externen Vermögensverwalter aufgrund seiner Fähigkeit ausgewählt, im Rahmen

Ablauf der Zusammenarbeit hinsichtlich Impact



seiner etablierten Anlagestrategie finanzielle Erträge zu erzielen, und zögern, diese in irgendeiner Weise zu beeinflussen. Unterstützend wirkt, wenn die Werte oder Vision des Asset Managers mit den eigenen übereinstimmen.

Schliesslich stellt die Wirkungsmessung die Parteien vor neue Herausforderungen. Einerseits, weil Messstandards noch immer fehlen, und andererseits, weil die meisten Pensionskassen noch über wenig internes Know-how verfügen.

Wichtige Handlungselemente

Aus der praktischen Erfahrung der befragten Investoren wurden einige Strategien oder Verhaltensmuster erkannt, die die Zusammenarbeit erleichtern und zu besseren Impact-Ergebnissen führen (siehe auch Grafiken).

Wirkungsziele formulieren

In der Praxis zeichnen sich verschiedene Formen ab, wie Wirkungsziele formuliert werden. Wenn sich Investoren darauf beschränken, nur ihre Wirkungspriorität, also z. B. «Wohnen für alle», anzugeben, lässt das dem Vermögensverwalter zwar viel Spielraum in der Umsetzung. Für die Messung ist diese vage Formulierung jedoch nicht ausreichend und führt nicht selten zu Schwierigkeiten bei der Abstimmung zwischen dem Asset Manager und dem Investor. Ausserdem ist eine aggregierte Impact-Beurteilung auf Gesamtportfolioebene kaum möglich.

Zum Wohnthema passen beispielweise konkrete Ziele wie die Schaffung von bezahlbarem Wohnraum für eine gewisse Anzahl Personen mit tiefem Einkommen oder einer gewissen Anzahl neuer Wohneinheiten in einer bestimmten, unterversorgten Region. Die möglichst genaue Formulierung von qualitativen und quantitativen Wirkungszielen ist für alle von Vorteil, nicht zuletzt für die Kommunikation mit den eigenen Versicherten und Führungsorganen.

Dokumentation

Um Unklarheiten auszuräumen, empfiehlt die Studie nicht nur die Impact-Ziele festzuhalten, sondern auch zu defnieren, wie diese erreicht, gemessen und kommuniziert werden.

Es gibt verschiedene Ebenen, auf denen eine Dokumentation sinnvoll ist. Zum einen ist das bei der Pensionskasse selbst, beispielsweise bei den Auswahlkriterien für Vermögensverwalter, bei denen neu auch Impact-Kriterien zur Anwendung kommen. Zum anderen geht es um die Abstimmung von Impactspezifischen Erwartungen bei der Zusammenarbeit mit dem Vermögensverwalter.

Neben dem Mandatsvertrag oder dem Fondsprospekt betrifft dies beispielsweise die Beschreibung der Wirkungsstrategie, der Impact-Kriterien innerhalb des Anlageprozesses und des Impact Reportings.

Impact Reporting

Da es noch keinen einheitlichen Standard gibt, kommt der Abstimmung zwischen Investor und Vermögensverwalter hinsichtlich des Reportings noch mehr Bedeutung zu. Meist bestimmt der Vermögensverwalter, welche Standards zur Wirkungsmessung verwendet werden (z. B. IMP, SDG, IRIS+[2]).

Bei der Auswahl der Indikatoren sollten sich die Pensionskassen aber unbedingt einbringen. Es gilt Qualität vor Quantität: Die Aussagekraft muss stimmen und die Aggregation auf verschiedenen Ebenen möglich sein. Schliesslich ist gerade bei einer Net-Zero-Strategie das Ergebnis des Gesamtportfolios relevant.

[2] IMP: Impact Management Project, SDG: UN-Ziele für nachhaltige Entwicklung, IRIS+: GIIN's Impact System.

TAKE AWAYS

- Wenn eine Pensionskasse Wirkungsziele erreichen will (Impact), muss sie sowohl die Ziele als auch die Art und Weise, wie diese erreicht werden sollen, genau definieren.
- Dies betrifft Dokumentationen auf unterschiedlichen Ebenen und sollte zu Beginn der Zusammenarbeit geregelt werden, da Änderungen an laufenden Mandaten schwieriger sind.

Review

Nicht nur das Reporting an sich zählt, sondern auch der regelmässige Austausch zwischen der Pensionskasse und dem Asset Manager. Die routinemässige Beurteilung und Besprechung der Wirkungsziele tragen nicht nur zu einem besseren gegenseitigen Verständnis bei, sondern auch zur Stärkung des Impact-Know-how auf beiden Seiten.

Wer also zusätzlich zur finanziellen Rendite ökologische und soziale Wirkung erreichen will, muss aktiv auf seine Vermögensverwalter zugehen, seine Ziele und Bedürfnisse klar formulieren und sich mit Prozessen und Reportings auseinandersetzen.

Je besser die Pensionskasse dafür vorbereitet ist, desto zufriedener wird sie mit den Resultaten sein. Für die finanziellen Aspekte ist das ja ein ganz normales Vorgehen.

Brancheninitiativen wie die Net Zero Asset Owner Alliance, PRI und das GIIN bieten institutionellen Investoren Unterstützung, indem sie den praktischen Erfahrungsaustausch zwischen den Investoren fördern, empirische Daten über die finanzielle Tragfähigkeit einer Impact-Strategie aufbereiten und einen standardisierten Ansatz für Impact-Messung, Management und Reporting entwickeln.