

Der Impact-Investing- Leitfaden für Family Offices



Vorwort

Geleitwort der Chief Sustainability Officer und globalen Leiterin Sustainability Strategy, Advisory & Finance

Ich freue mich, Ihnen heute den **Impact-Investing-Leitfaden für Family Offices** vorzustellen.

Family Offices leisten bereits Pionierarbeit im Bereich Impact Investing, seit der Begriff 2007 geprägt wurde. In den letzten fünf Jahren erfreute sich der Sektor beispiellosen Wachstums. Dieser Erfolg erklärt sich durch florierende Geschäftsfelder wie Klimainnovationen, nachhaltige Nahrungsmittel und Landwirtschaft, Bildungstechnologie sowie Gesundheit und Wohlbefinden. Nach unserer Überzeugung wird sich dieses Wachstum fortsetzen. Es wird Family Offices in verschiedenen Anlageklassen reichhaltige Chancen für nachhaltiges Anlegen und Impact Investing bieten.

Das vorliegende Paper ist der dritte Teil unserer Serie **Exploring Impact**, in der wir den Entwicklungen in diesem Sektor auf den Grund gehen. In diesem Teil wollen wir gemeinsam mit dem Team «Single Family Office» herausfinden, wie Family Offices die Impact-Herausforderung annehmen.

Ein besonderes Augenmerk haben wir der Rolle gewidmet, die Family Offices bei der Kapitalbereitstellung für diesen Sektor spielen. Zudem zeigen wir Family Offices Wege zur Entwicklung und Umsetzung von Strategien für nachhaltige Anlagen und Impact Investing auf. In unseren Fallstudien erfahren Sie, wie vier Family Offices diesbezüglich Pionierarbeit leisten.

Teil 1 unserer Reihe, **Von ESG zu den SDGs**, befasst sich mit der Umorientierung des Marktes – weg vom alleinigen Fokus auf die ESG-Prozesse und -Leitlinien von Unternehmen und hin zu Anlagen, die direkt auf die Ziele für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen («Sustainable Development Goals», SDGs) abgestimmt sind. Teil 2, **Das Doppel-Delta des Impact Investing**, legt dar, warum Anleger sich nicht nur auf den Impact der Unternehmen konzentrieren sollten, in die sie investieren, sondern auch auf ihre eigene «Zusätzlichkeit», also auf den Mehrwert, den sie einbringen können, damit die betreffenden Unternehmen schneller wachsen können.

Das vorliegende Paper baut auf den Gedanken der ersten beiden auf und wendet sie auf den spezifischen Fall der Family Offices an. Darüber hinaus bietet es ein Modell mit Beispielen und Anleitungen für die konkrete Umsetzung.

Marisa Drew

Chief Sustainability Officer und globale Leiterin Sustainability Strategy, Advisory & Finance
Credit Suisse

Die auf dieser Seite genannten Personen führen nur regulierte Aktivitäten in dem Land / den Ländern durch, in dem/denen sie ordnungsgemäss lizenziert sind. Weitere Informationen erhalten Sie von Ihrem Relationship Manager.

Family Offices können eine Schlüsselrolle bei der Finanzierung jener Unternehmen spielen, die weltweit die stärksten Veränderungen bewirken. Davon sind wir bei der Credit Suisse überzeugt. Nachhaltige Anlagen und Impact Investing sind kein Neuland für Familien, die bereits seit Generationen in Einklang mit ihren Werten investieren und Unternehmen finanzieren, die unsere heutige Welt entscheidend geprägt haben.

Doch seit zehn Jahren beobachten wir, dass immer mehr Family Offices sich ganz bewusst in diese Richtung entwickeln. Sie stimmen ihre Anlagen auf die Familienwerte ab, binden die nächste Generation ein, steuern Risiken in einer Welt im Wandel und werden Teil der rasant an Bedeutung gewinnenden Super-trends, um die Bewegung für nachhaltige Anlagen und Impact Investing voranzubringen. All das ist sehr ermutigend – und das Wachstum geht weiter.

Dennoch haben wir noch viel Arbeit vor uns, wenn wir die 17 Ziele für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen (SDGs) umsetzen wollen. Um diesen drängenden globalen Herausforderungen zu begegnen, sind jährlich mehrere Billionen US-Dollar zusätzlich erforderlich. Staatliche Ausgaben für Forschung und Entwicklung (F&E) sowie Entwicklungshilfe neben privatem philanthropischen Engagement sind zweifelsohne wichtig. Dennoch wird es vor allem auf privates Anlagekapital ankommen, wenn wir Milliarden von Menschen aus der Armut befreien und der Weltbevölkerung medizinische Versorgung und Wohnraum sowie Zugang zu Finanzdienstleistungen, Infrastruktur und anderen grundlegenden Leistungen ermöglichen wollen. Ohne enorme Summen privaten Kapitals wird es zudem nicht möglich sein, den Umstieg auf eine kohlenstoffarme Wirtschaft zu meistern.



Family Offices sind hier besonders gut aufgestellt, ihr Engagement auszubauen. Grosse institutionelle Anleger wie Pensionskassen haben treuhänderische Pflichten. Diese schränken sie darin ein, welche Risiken sie eingehen und in welchen Regionen sie aktiv sein können. Nur wenige von ihnen könnten Risikokapital für Start-ups in der Seed-Phase beispielsweise im Bereich Kernfusion oder klimaneutraler Zement zur Verfügung stellen. Und nur wenige von ihnen sind bereit, direkt in einige der Länder zu investieren, deren Einwohner zu der ärmsten Milliarde der Weltbevölkerung zählen.

Family Offices und Anleger von Privatvermögen dagegen können in der Regel sehr viel freier agieren. Darüber hinaus sind die entsprechenden Familien oft besonders gut in der Lage, ihre Zielsetzungen durch den Einsatz von Kapital auch tatsächlich umzusetzen.

Dieser Leitfaden soll Familien helfen, ihre Ziele zu erreichen und – wenn gewünscht – ihre Anlagen so einzusetzen, dass sie einen möglichst starken positiven Einfluss ausüben.

Wir hoffen, dass der Leitfaden Ihrem Family Office eine Hilfe ist – sei es auf einem bereits eingeschlagenen Pfad oder am Anfang Ihres Weges.

Dr. James Gifford

Leiter Sustainable & Impact Advisory
Credit Suisse



Inhalt



07

Nachhaltige Anlagen und Impact Investing – ein Überblick

In **Teil 1** wird das nachhaltige Anlageuniversum erläutert, mit besonderem Schwerpunkt auf Impact Investing.

Fallbeispiele 

Peter Brock

12

15

Die Rolle von Family Offices mit Blick auf nachhaltige Anlagen und Impact Investing

In **Teil 2** erläutern wir die Rolle, die Family Offices im Bereich Impact Investing spielen können, und werfen einen Blick auf die Anlagelandschaft und die Faktoren des Wandels.

Fernando Scodro

22

25

Entwicklung und Umsetzung einer nachhaltigen Anlagestrategie

In **Teil 3** erhalten Family Offices praktische Tipps dazu, wie sie Schritt für Schritt eine Strategie entwickeln und umsetzen können, um ihren Impact durch Anlagen zu maximieren.

Paolo Fresia

32

Giorgiana Notarbartolo

42

44

Fazit



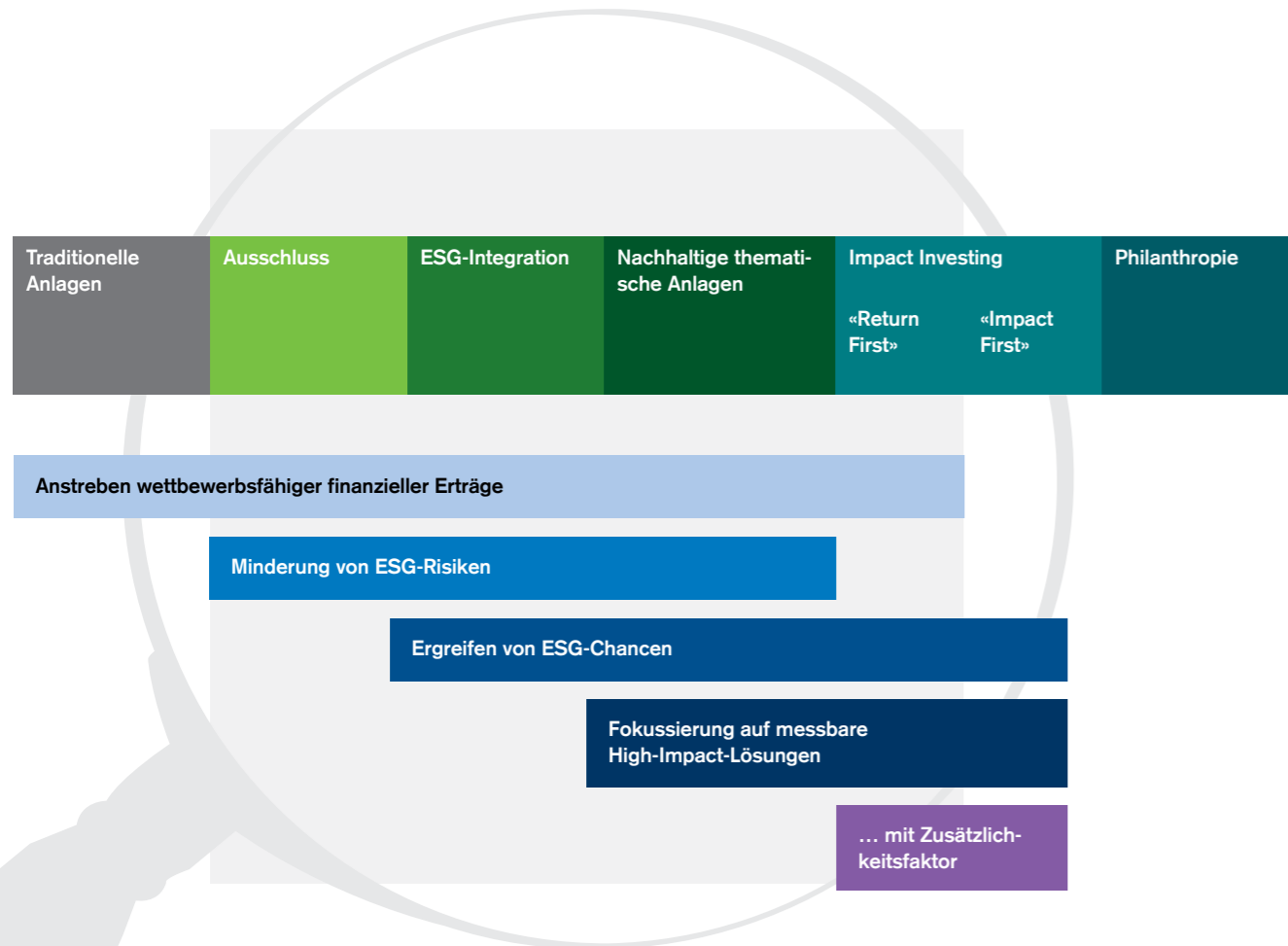


Teil 1

Nachhaltige Anlagen und Impact Investing – ein Überblick

Das Spektrum an nachhaltigen Anlagen

Nachhaltige Anlagen lassen sich als Spektrum verschiedener Ansätze betrachten, die den Faktor Nachhaltigkeit in Anlageentscheidungen integrieren. In den vergangenen 20 Jahren haben sich vier übergreifende Strategien herausgebildet.



Quelle:
<https://www.credit-suisse.com/sustainability/de/nachhaltige-finanzen/nachhaltige-anlagen.html>

Ausschluss

Bei Ausschlussstrategien (ESG-Screening) werden zumeist Unternehmen oder Sektoren ausgeschlossen, die strittige oder fragwürdige Produkte (sogenannte «Sin Products») wie Tabak, Alkohol, Erwachsenenunterhaltung und Waffen anbieten, oder Unternehmen, die gegen die Menschenrechte oder UN-Normen verstossen oder schweren Umweltschaden anrichten. Ausschlüsse lassen sich auf passive wie auch aktive Strategien anwenden und schliessen im Regelfall keinen sehr grossen Teil des investierbaren Universums aus.

ESG-Integration

Diese Strategien haben durch die Einführung der UN Principles for Responsible Investment (UN PRI) im Jahr 2006 starken Aufwind erfahren und integrieren Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren (ESG) in den Anlageprozess. Der Fokus wird hier oft auf die Risiken und Chancen gelegt, die sich rund um Umweltaspekte, Humankapital, Menschenrechte, Lieferkettenmanagement, Corporate Governance und andere drängende Themen ergeben. Zudem integrieren diese Strategien oftmals ESG-Faktoren mit potenziell entscheidender Bedeutung für die finanziellen Perspektiven der Unternehmen, in die investiert wird. Sie werden häufig im aktiven Management eingesetzt, wobei die ESG-Faktoren als Teil der Fundamentaldatenanalyse der Unternehmen betrachtet werden.

Nachhaltige thematische Anlagen

Es bieten sich zunehmend attraktive Anlagechancen in den Sektoren Bildung, pflanzliche Fleischalternativen, Gesundheit, Elektromobilität und saubere Energie. Daher haben viele Fondsmanager spezielle Fonds aufgelegt, die gezielt in diese Themen investieren. Das Interesse an Anlagen in lösungsorientierte Unternehmen hat erheblich zugenommen, seitdem im Jahr 2015 die Ziele für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen (SDGs) eingeführt wurden. Mittlerweile investieren auch Mainstream-Anleger in erheblichem Masse in solche Unternehmen. Strategien der ESG-Integration legen den Schwerpunkt häufig darauf, wie

nachhaltig die Geschäfte und Prozesse eines Unternehmens sind. Bei nachhaltigen thematischen Anlagen geht es dagegen primär um Anlagen in Unternehmen – zumeist in öffentlichen Märkten –, deren Produkte und Dienstleistungen eine positive Wirkung entfalten.

Wenn Sie sich näher mit der Entwicklung von ESG- und nachhaltigen thematischen Anlageansätzen befassen möchten:

Von ESG zu den SDGs: von Prozessen und Richtlinien hin zum positiven Beitrag.¹

Impact Investing

Der Begriff Impact Investing wurde im Jahr 2007 von der Rockefeller Foundation geprägt und beschreibt nachhaltige Anlagestrategien, die eine messbare positive Wirkung («Impact») erzielen können. Ein Schlüsselement ist hier der Beitrag der Anleger bzw. die «Zusätzlichkeit» (siehe unten). Beim Impact Investing wird der Schwerpunkt darauf gelegt, das Wachstum von High-Impact-Unternehmen an privaten Märkten zu finanzieren. Dies gilt insbesondere für Unternehmen in der Gründungsphase und jene, die in Entwicklungsländern oder in den Bereichen grüne Infrastruktur und ökologischer/bezahlbarer Wohnraum aktiv sind. An den öffentlichen Märkten wird die messbare Wirkung primär durch Aktionärsengagement und -aktivismus erzielt.

Weitere Informationen zum Impact-Investing-Ansatz der Credit Suisse:

Das Doppel-Delta des Impact Investing: Auswirkungen auf Anleger- und auf Unternehmensebene.²

In diesem Leitfaden befassen wir uns aus dem beschriebenen Anlagespektrum speziell mit dem Impact-Investing-Bereich. Bitte beachten Sie jedoch, dass die meisten nachhaltigen Anlageportfolios Elemente aus allen vier nachhaltigen Anlageansätzen enthalten, um den risikoreicheren, weniger liquiden Teil des Portfolios auszugleichen.

¹ <https://www.credit-suisse.com/media/assets/microsite/docs/responsibleinvesting/esg-to-sdgs-2020.pdf>.

² <https://www.credit-suisse.com/media/assets/microsite/docs/responsibleinvesting/the-double-delta-of-impact-investing.pdf>.

Zusätzlichkeit: das Geheimnis des Impact Investing

Für Familien, die mit ihrem Vermögen eine spürbare Wirkung in der Welt erzielen möchten, ist Impact Investing ein unverzichtbares Instrument.

Dem Global Impact Investing Network zufolge sind Impact Investments Anlagen, die mit der Absicht getätigt werden, neben der finanziellen Rendite eine positive, messbare Wirkung auf Gesellschaft oder Umwelt zu erzielen.³ Ein Schlüsselfaktor des Impact Investing ist der Beitrag der Anleger: die sogenannte «Additionalität» oder «Zusätzlichkeit». Die Frage lautet hier: Hätte sich die betreffende Wirkung auch ohne die Anlage oder die Aktivitäten des Anlegers eingestellt bzw. im selben Umfang eingestellt? Oder anders formuliert: Die Zusätzlichkeit bezieht sich auf einen Mehrwert, den Anleger in ein Unternehmen einbringen können, das mit der Anlage mehr Wirkung erzielen kann, als es ohne die Anlage erzielt hätte.

Diese Zusätzlichkeit lässt sich durch zwei Mechanismen erreichen: Wachstum von Unternehmen an Privatmärkten finanzieren, die Veränderungen bewirken, oder im Fall börsennotierter Unternehmen in Strategien investieren, die durch Aktionärsengagement und die Stimmabgabe bei Generalversammlungen auf Verbesserungen drängen.

Hier gilt es ein wichtiges Konzept zu beachten, das wir das «Doppel-Delta des Impact Investing» genannt haben. Dieses wird detailliert in unserer Publikation «Das Doppel-Delta des Impact Investing» beschrieben.⁴ Um «Impact» zu erzielen, muss eine Anlage zeigen, dass sie auf zwei Ebenen Veränderungen bewirken kann:

- **Unternehmens-Impact (Delta 1):** die positiven Auswirkungen/Veränderungen, die ein Unternehmen durch seine Produkte und Dienstleistungen erreicht – zum Beispiel durch kohlenstoffarme Technologien, lebensrettende Therapien oder Zugang zu Finanzdienstleistungen für Menschen mit geringem Einkommen
- **Anleger-Impact (Delta 2):** die zusätzlichen Auswirkungen/Veränderungen, die ein Unternehmen mit Unterstützung eines Anlegers erreicht, der dem Unternehmen hilft, schneller zu wachsen oder effektiver zu werden – entweder durch die Finanzierung von Wachstum oder durch Active-Ownership-Aktivitäten

³ <https://thegiin.org/impact-investing/need-to-know/#what-is-impact-investing>.

⁴ <https://www.credit-suisse.com/media/assets/microsite/docs/responsibleinvesting/the-double-delta-of-impact-investing.pdf>.



Fallbeispiel



Peter Brock

Wir haben mit Peter Brock gesprochen. Er ist Investment Director von 4L Vision, einem Single Family Office, das sich dem Ziel von 100 % Impact verschrieben hat.

F: Wie ist Ihr Family Office zum Impact Investing gekommen?

Unsere Geschichte beginnt mit unserem Inhaber, der 2016 einen IT-Dienstleister für die Rechtsbranche verkauft hat. Er wollte sein Leben neu ausrichten und etwas bewirken. Dadurch entstand sein Interesse am Impact Investing. Er wollte den Fokus konsequent auf Impact Investments ausrichten und nicht nur auf ESG; denn eine Anlage in die «besten» Unternehmen oder ein Ausschluss der «schlechtesten» entfaltet nur begrenzte Wirkung. Er wünschte sich ausdrücklich Anlagen, die positive Veränderungen bewirken.

Nach dem Verkauf des Unternehmens tat er sich mit einem Kollegen zusammen und gründete sein Family Office 4L Vision, um direkte unternehmerische Anlagen tätigen zu können.

F: Wie lautet Ihr Ansatz für das Impact Investing?

Mit 4L Vision haben wir bislang über 20 direkte Impact Investments getätigt. 4L Vision ist der stärker unternehmerisch ausgerichtete Arm. Hier werden die illiquiden Anlagen vorgenommen. Wir sind überzeugt, dass sich heute mit allen Anlageklassen ein Wandel bewirken lässt. Derzeit verfügen wir auch über ein fokussiertes globales Portfolio mit kotierten Aktien und erreichen unsere Diversifizierung über Direktanlagen und Risikokapitalfonds.

Das Family Office hat einen eigenen Stock-Picking-Prozess entwickelt, mit dem Impact-Unternehmen ausgewählt werden. Hierfür wurden zunächst gängige ESG-Kriterien herangezogen. Doch wir belassen es nicht bei blosser ESG-Integration. Neben mikro- und makroökonomischen Daten analysieren wir auch die Fundamentaldaten eines Unternehmens. Zudem beginnt der Impact-Auswahlprozess mit einem äusserst strengen Negativ- und Positiv-Screening vor dem Hintergrund der SDGs. Wir schliessen nach meiner Einschätzung etwa ein Drittel der Unternehmen im breiteren Anlageuniversum aus.

Zudem investieren wir mit Vorliebe in kleine und mittlere Unternehmen, die die Chance bieten, greifbare positive Veränderungen zu bewirken. Wir fokussieren uns auf drei Themen: Nahrungsmittel, Digitalisierung/Bildung und Klima. Anhand dieser Themen konnten wir ein diversifiziertes Anlageportfolio aufbauen, das über die Jahre organisch gewachsen ist.

F: Wie messen Sie in Ihrem Portfolio Nachhaltigkeit und Impact?

Für unsere Anlagen an öffentlichen Märkten nutzen wir eine Reihe von Tools für die ESG-Integration und -Berichterstattung. Dazu zählen auch einige der Standardanbieter von ESG-Research. Da es für Impact Investments nach wie vor keine standardisierten Messverfahren gibt, wird der Impact auf Einzelfallbasis im Direktanlageportfolio gemessen und überwacht. Wie vergleicht und bewertet man beispielsweise bei zwei sehr unterschiedlichen Unternehmen oder Themen, wer die besseren Veränderungen bewirkt? Ist es zum Beispiel besser, mit einer Strategie zur CO₂-Reduktion X Tonnen CO₂ zu vermeiden oder durch Unternehmen, die medizinischen Fortschritt bewirken, Y Krebskranke zu retten? Man würde hier Äpfel mit Birnen vergleichen.

Bei den Direktanlagen einigen wir uns mit den zugrunde liegenden Unternehmen auf eine Vielzahl von Impact-/ Nachhaltigkeits-KPIs (Key Performance Indicators) sowie auf Anlageziele, die wir dann im Zuge der Anlagen messen. Dasselbe gilt auch für die Risikokapital-Impact-Fonds, in denen wir investiert sind. Hier verfolgen wir einen aktiven unternehmerischen Ansatz. Ausserdem erwarten wir, dass das Fondsmanagementteam seine Performance nicht nur in Form finanzieller Kennzahlen, sondern auch mit Blick auf das Erreichen der angestrebten Wirkung misst.

F: Wie haben Sie Ihr Team und Ihre Kompetenzen aufgebaut? Und wie steht es mit Kooperationen mit anderen Family Offices?

Wir haben ein Team von sieben bis acht Personen, die mit Portfoliomanagement und Research im Bereich Liquidität befasst sind. Mit Blick auf die Privatmärkte arbeiten wir mit einem weiteren Single Family Office zusammen. Gemeinsam können wir auf fünf Mitarbeitende zurückgreifen, die sich mit dem direkten Deal Flow und Wagniskapitalfonds befassen.

Wir können ausserdem auf ein Netzwerk von Partnern zurückgreifen, durch das wir als vollwertiges Family Office auftreten können. 4L Vision arbeitet mit einer Anwaltskanzlei zusammen. Zu unserem Netzwerk zählt zudem eine Buchhaltungsgesellschaft.

Was externe Netzwerke angeht: Wir sind Mitglied von Toniic, einem Zusammenschluss von Family Offices mit Impact-Schwerpunkt. Ausserdem sind wir in der deutschen «Bundesinitiative Impact Investing» aktiv, die ich mitgegründet habe, und bringen uns aktiv ins Impact-Ökosystem ein. Es gibt noch viel zu tun, damit Impact Investing eine Selbstverständlichkeit wird.

F: Was würden Sie anderen Family Offices empfehlen, die an dieser Thematik interessiert sind?

Family Offices, die ins Impact Investing einsteigen möchten, würde ich raten, sich zunächst mit den Werten der Familie zu befassen. Welche Werte sind der Familie wichtig? Welche Absichten verfolgen Sie mit Impact Investing? Wenn Sie Ihr Kapital klug einsetzen wollen, dann befassen Sie sich zuerst mit Ihren Werten. Dadurch wird deutlich, wie gut diese Werte zur Erklärung zur Anlagepolitik passen.

Wichtig ist, dass finanzielle Rendite und das Anstossen positiver Veränderungen sich nicht gegenseitig ausschliessen. Es gibt tatsächlich gute Investments mit guten Auswirkungen und guten Renditen. Fangen Sie einfach an. Für Ihre jeweilige Anlagestrategie gibt es reichlich Impact-Investment-Chancen (liquide wie illiquide). Keine Ausreden mehr – die Zeit ist reif!

An aerial photograph of a wind farm situated on a mountain ridge. The landscape is lush green with a winding dirt road. Several white wind turbines are visible, some partially obscured by mist or low clouds. In the background, a large mountain peak is visible under a blue sky. The overall scene is serene and emphasizes sustainable energy.

Teil 2

Die Rolle von Family Offices mit Blick auf nachhaltige Anlagen und Impact Investing

Einleitung

John D. Rockefeller Sr. errichtete 1882 das Rockefeller Family Office. Es war das erste Family Office überhaupt.⁵ Im Jahr 2007, also über ein Jahrhundert später, prägte die Rockefeller Foundation den Begriff Impact Investing. Damit sollte das High-Impact-Spektrum des nachhaltigen Anlageuniversums stärker in den Mittelpunkt gerückt und eine entsprechende Anleger-Community aufgebaut werden. Die Strategie legte den Fokus primär auf Anlagen an den Privatmärkten in Entwicklungsländern und in benachteiligte Bevölkerungsgruppen in den Industrieländern.

Seitdem sind Family Offices und der Impact-Investment-Sektor sehr viel ausgereifter und finanzkräftiger geworden. Das Global Impact Investing Network (GIIN) hat 2020 eine Umfrage durchgeführt, der zufolge der Impact-Investing-Markt ein Volumen von USD 715 Milliarden erreicht hat und zu den am schnellsten wachsenden Teilsektoren der Anlagebranche zählt.⁶ Viele Family Offices beziehen das Thema Impact Investing in Diskussionen bezüglich Verantwortung von Vermögenden, Finanzziele, Diversifikation, Philanthropie, Nachfolgeplanung und Schaffen eines Vermächtnisses mit ein.

49 % der SFOs planen, ihren Anteil an nachhaltigen Anlagen in den nächsten zwei bis drei Jahren zu erhöhen

Quelle: Credit Suisse SFO Survey Report 2021⁷

Wachstum in diesem Bereich

Family Offices weiten ihr Engagement im Markt für nachhaltige Anlagen und Impact Investing rasant aus. Eine Umfrage der Universität Zürich gemeinsam mit The ImPact ergab 2021, dass bis zu 30 % des gesamten Vermögens der befragten Familien für Impact-Investing-Projekte eingesetzt werden.⁸

Laut einer 2021 durchgeführten Umfrage der Credit Suisse beabsichtigt fast die Hälfte der befragten Single Family Offices (SFOs), ihre nachhaltigen Anlagen in den nächsten zwei bis drei Jahren auszubauen.

Derselben Umfrage zufolge werden erneuerbare Energie, Gesundheit und Bildung als die attraktivsten Impact-Investment-Bereiche für SFOs betrachtet.

SFO-Interessenbereiche für nachhaltige Anlagen

63 % Erneuerbare Energie

61 % Gesundheit

48 % Bildung

36 % Infrastruktur

36 % Nahrungsmittel

36 % Umwelt und Biodiversität

36 % Landwirtschaft

32 % Massnahmen zum Klimaschutz

28 % Armut und soziale Ungleichheit

23 % Nachhaltige/r Konsum und Produktion

20 % Kreislaufwirtschaft

19 % Nachhaltige Städte

16 % Weiss nicht

9 % Geschlechtergleichheit

7 % Communitys

5 % Governance

Weitere Informationen zur SFO-Umfrage finden Sie in unserer Publikation: **Single Family Offices. Gegenwärtige Situation und Blick in die Zukunft.**⁷

⁵ Family offices: a history of stewardship, Financial Times 2017.

⁶ www.thegiin.org/assets/GIIN%20Annual%20Impact%20Investor%20Survey%202020.pdf.

⁷ <https://www.credit-suisse.com/international-wealth-management/de/insights/single-family-offices/2021-10-the-big-picture-sfo-survey-findings.html>.

⁸ <https://www.ncfp.org/wp-content/uploads/2021/06/Mapping-Families-Interests-and-Activities-in-2020-The-Impact-2021.pdf>.

Wichtige Treiber von Impact Investing

Das wachsende Interesse an nachhaltigen Anlagen und Impact Investing wird durch diverse Faktoren befeuert.

An Renditen schnell wachsender Sektoren partizipieren

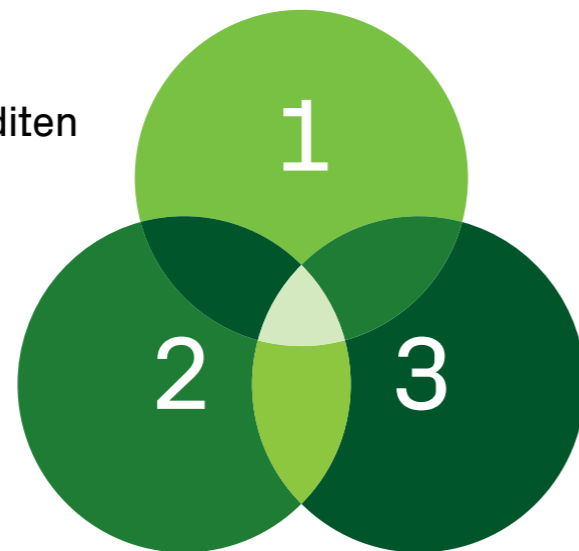
Die Gesellschaft schafft eine Nachfrage nach ökologisch und sozial verträglicheren Geschäftspraktiken. Dies befördert wiederum den Aufstieg technologieorientierter und disruptiver Unternehmen. Viele von ihnen sind noch in der Gründungsphase, was mit höheren Risiken einhergeht. Dennoch bauen einige Family Offices Portfolios mit diesen Unternehmen auf, um von überdurchschnittlichen Renditen profitieren zu können. Die disruptiven Sektoren reichen von Bildungstechnologien

(die einen pandemiebedingten Boom erlebt haben) über Medizingeräte und Ferndiagnostik bis zu kohlenstoffarmen Technologien, darunter neue Batterien und die nächste Generation der Solar-, Wind- und Atomenergie. Enormes Wachstum ist auch bei High-Impact-Unternehmen in Entwicklungsländern zu verzeichnen, die Finanzdienstleistungen für für ärmere Bevölkerungsgruppen anbieten, Ernteerträge steigern und ineffiziente Lieferketten überwinden – um nur einige Beispiele zu nennen.

Die drei Renditedimensionen

Traditionelle Anlagen sind nur auf eine Renditeform ausgerichtet: die finanzielle Rendite. Impact Investing kann dagegen drei eigenständige Formen von Rendite erbringen.

- 1. Finanzielle Renditen
- 2. Gesellschaftliche Renditen
- 3. Renditen für den familiären Zusammenhalt und die persönliche Erfahrung



⁹ Friede, Busch & Bassen (2015).

■ Finanzielle Renditen

Mit nachhaltigen Anlagen und Impact Investments soll genau wie mit traditionellen Anlagen eine finanzielle Rendite erzielt werden. Bei den meisten am Markt verfügbaren Anlagevehikeln ist nicht vorgesehen, dass zugunsten positiver Auswirkungen oder zugunsten von Nachhaltigkeit auf finanzielle Erträge verzichtet wird.

Die umfassende Verlagerung von Kapital aus alten in neue Branchen (z. B. von fossilen Brennstoffen zu erneuerbaren Energien, von der physischen zur digitalen Welt) erhöht den Mittelfluss in nachhaltigere Geschäftsmodelle. Dies schafft Chancen für leidenschaftliche Unternehmerpersönlichkeiten, die gesellschaftliche Probleme durch kommerzielle Geschäftsmodelle lösen möchten. Family Offices können mit Anlagen in diese innovativen Unternehmen auf starke Renditen hoffen.

Gleichzeitig reagieren auch traditionelle Unternehmen auf die Impulse von Kunden, Aufsichtsbehörden und Aktivisten sowie ihren eigenen Mitarbeitenden – und werden aus guten geschäftlichen Gründen nachhaltiger. Eine Metastudie von Friede, Busch & Bassen (2015) an über 2000 fachlich begutachteten wissenschaftlichen Studien ergab, dass mehr als 90 % von ihnen eine positive oder neutrale Beziehung zwischen ESG- und Finanzperformance konstatiert hatten.⁹

■ Gesellschaftliche Renditen

Die Welt steht vor erheblichen ökologischen und gesellschaftlichen Herausforderungen. Hier sind insbesondere der Klimawandel, die Ressourcenknappheit und die bedrohten Menschenrechte zu nennen. Allein der Klimawandel – wohl eine der dramatischsten Herausforderungen unserer Zeit – gefährdet die Existenzgrundlage von Milliarden Menschen und die Biodiversität unseres Planeten. Nun, da die Pandemie die Verletzlichkeit unserer Gesellschaften blossgelegt hat, erkennen viele Anleger, wie dringlich der Handlungsbedarf ist. Impact Investing bietet Familien eine Möglichkeit, drängenden globalen Problemen entgegenzuwirken, Risiken zu mindern und ihre langfristige Wertschöpfung zu steigern.

Es ist zu beachten, dass die Philanthropie zwar einen unverzichtbaren Beitrag zur Lösung vieler Probleme leistet, aber nur einen recht kleinen Anteil an der globalen Wirtschaftstätigkeit ausmacht. Sie reicht ausserdem nicht aus, um gewisse Probleme in den Griff zu bekommen, wie etwa das mangelnde Wachstum in unterentwickelten Volkswirtschaften. Die Philanthropie kann den Wandel zwar beschleunigen, jedoch ist ein massiver Einsatz von kommerziellem Kapital erforderlich, um das Wachstum von Impact-Unternehmen und den Einsatz neuer Technologien zu fördern. Impact Investing bietet Familien zudem die Möglichkeit, ihre philanthropischen Aktivitäten durch Anlagen zu ergänzen, die unterschiedliche Probleme lösen und gleichzeitig finanzielle Renditen erzielen.



Bei einer aktuellen Umfrage der Credit Suisse bei der «NextGen» kam heraus:

27 % sehen die wichtigste Aufgabe beim Aufbau eines Familienvermögens darin, positive gesellschaftliche Veränderungen anzustossen

62 % investieren in Impact Investments

97 % sind daran interessiert, die Anlagen ihrer Familie selbst aktiv zu verwalten

Quelle: Global Next Generation Report «Creating a world with the Next Generation»¹⁰

■ **Renditen für den familiären Zusammenhalt und die persönliche Erfahrung**

Durch Impact Investing profitieren Familien ausserdem von einer Rendite mit Blick auf ihren Erfahrungsschatz. Dies betrifft etwa die folgenden Bereiche:

- **Familienwerte weitergeben und abstimmen:** Ein Impact-Investment-Ansatz ermöglicht es Familien, ein Vermächtnis aufzubauen und zu bewahren sowie ihre Werte generationsübergreifend mit ihren Anlagen in Einklang zu bringen.
- **Stärkung der Familienbande:** Impact Investing kann Familien durch eine gemeinsame Mission verbinden, die lautet: Wir investieren, um eine Veränderung anzustossen. Lange Zeit hat die Philanthropie diesen Zweck erfüllt, indem verschiedene Familienzweige zusammenkamen, um philanthropische Projekte zu verfolgen. Impact Investing kann eine ähnliche Funktion erfüllen, verfolgt dabei aber eine doppelte Zielsetzung: kommerzielle Anlageportfolios zusammenstellen und gleichzeitig eine gesellschaftliche und ökologische Rendite erzielen.
- **Entwicklung der Kompetenzen der nächsten Generation:** Familien können Impact Investing nutzen, um jüngere Familienmitglieder einzubinden und

sie bei der Entwicklung ihrer Anlagekompetenzen zu unterstützen. In zahlreichen Familien besteht die Sorge, dass künftige Generationen nicht über die finanziellen Kompetenzen verfügen, um das Familienvermögen zu bewahren und zu mehren. Strategien im Bereich nachhaltige Anlagen und Impact Investing bieten einen wertegestützten Ansatz. Dieser erleichtert es, mehr über Anlagen in Sektoren zu erfahren, die für die jüngere Generation von stärkerem Interesse sind.

- **Entwicklung neuer Kompetenzbereiche:** Familien, die im Rahmen ihres Vermächtnisses Unternehmen besitzen oder besessen haben, verfügen oftmals über tiefgreifende und spezifische Fachkenntnisse im Geschäftsfeld dieses Unternehmens. In unserer von rasantem Wandel geprägten Welt müssen Familien wie auch Unternehmen sich jedoch anpassen. Anlagen in Nachhaltigkeits- und Impact-Anlagethemen – etwa in technologische Disruptoren in Entwicklungsländern, Klimainnovationen, Bildungstechnologie und Gesundheit – können Familien eine wirkungsvolle Lernplattform bieten. Dort können sie sich intensiv mit den von spezialisierten Fondsmanagern geführten Fonds befassen und dann gemeinsam mit ihnen investieren.

Siehe Credit Suisse & the Young Investors Organization (YIO) (2019) Creating a world with the Next Generation¹⁰

Darum sind Family Offices gut auf das Impact Investing vorbereitet

Die meisten Family Offices sind relativ jung und agil und wurden erst in den letzten 20 Jahren gegründet, um ein grösseres Vermögen zu verwalten (siehe Abbildung).¹¹

Einige Family Offices sind noch mit ihrem ursprünglichen Unternehmen verbunden, viele andere aber nicht. Einer aktuellen Studie von McKinsey zufolge lag die durchschnittliche Bestandsdauer eines Unternehmens im S&P 500 im Jahr 1958 bei 61 Jahren. Heute beträgt sie weniger als 18 Jahre. Den Verfassern der Studie zufolge werden 75 % der zurzeit im S&P 500 gelisteten Unternehmen bis 2027 nicht mehr bestehen.¹²

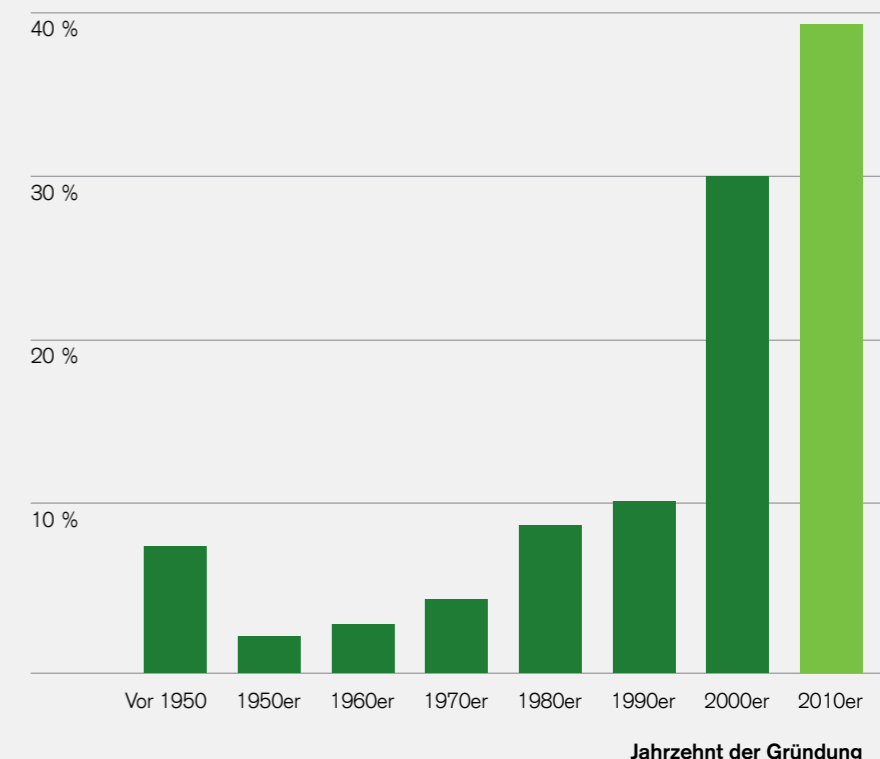
Da die meisten Family Offices in einem klimaresanteren Umfeld von Innovationen

im Unternehmensbereich entstanden und gewachsen sind, schrecken sie weniger davor zurück, neue Ideen zu unterstützen, Kapital einzusetzen und dynamisches Risikomanagement zu betreiben.

Family Offices können zudem von den Skaleneffekten einer Institution profitieren und beispielsweise hoch qualifizierte Anlageprofis beschäftigen, ohne dasselbe Mass an regulatorischen (und anderen) Einschränkungen beachten zu müssen wie andere institutionelle Anleger. Dies ermöglicht Family Offices den Einstieg in Unternehmen in der Gründungsphase, bei denen die Renditen, der Finanzierungsbedarf und der potenzielle Impact gleichermassen hoch sind.

Millennium-Boom

Die meisten Family Offices wurden in diesem Jahrhundert gegründet



Quelle: Global Family Office Report 2018 UBS und Campden Wealth

¹⁰ <https://www.credit-suisse.com/microsites/next-generation-and-families/en/next-gen.html>

¹¹ <https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/uhn/global-family-office-report/old-edition/global-family-office-report-2018.html>

¹² <https://www.mckinsey.com/business-functions/organization/our-insights/six-building-blocks-for-creating-a-high-performing-digital-enterprise>

Fallbeispiel



Fernando Scodro

Fernando Scodro gehört zur dritten Generation einer brasilianischen Unternehmerfamilie. Vor einigen Jahren verkaufte sein Vater sein Unternehmen, um ein Family Office zu gründen. Fernando Scodro hatte eine Mission: die Entwicklung des Bereichs Impact Investing des Family Office.

F: Wie ist Ihr Family Office zu nachhaltigen Anlagen und Impact Investing gekommen?



Die Young Investors Organization (YIO) hat mich eingeladen, an einem Kurs zum Thema «Impact Investing für die nächste Generation» in Harvard teilzunehmen. Während ich an dem Kurs teilnahm (der jetzt gemeinsam mit der Universität Zürich organisiert wird), arbeitete ich in einem der Anlageunternehmen meiner Familie im Bereich Energieeffizienz mit – und war sofort hellauf begeistert von der Firma. Durch das verfolgte Geschäftsmodell können die Umwelt und die Kunden gleichermaßen profitieren, da Letztere Geld einsparen, indem sie ihren Energieverbrauch senken – eine klassische Win-win-Situation.

Im Harvard-Kurs erfuhr ich, dass es für dieses Modell ein Schlagwort gibt: Impact Investing. Das hat mich zum Nachdenken gebracht. Warum machen meine Familie und ich das nicht auch? Und warum nicht gleich mit dem gesamten Portfolio meiner Familie? So begann unser Impact-Investing-Weg.

F: Womit haben Sie angefangen, als die Entscheidung für das Impact Investing einmal getroffen war?



Obwohl ich mich unbedingt einbringen wollte, hat sich damals hauptsächlich mein Vater um das Family Office gekümmert. Meine Familie spricht zwar Englisch, es ist aber nicht ihre Muttersprache. Also habe ich den gesamten Harvard-Kurs ins Portugiesische übersetzt, damit meine Familie Impact Investing und meine Pläne besser verstand. Das war ein wichtiger Schritt. Es war ausserdem eine gute Methode, um meine Mutter und meine Schwester einzubinden, die vorher nicht ins Geschäft involviert waren. Da wir die Werte unserer Familie im Portfolio berücksichtigen wollten, sollte ihre Meinung meiner Überzeugung nach auch gehört werden.

F: Wie kamen Sie von der Vision zur Tat und konkreten Umsetzung? Was war Ihre Strategie?



Zuerst habe ich meine Familie um eine Auszeit gebeten, damit ich mich vollständig in das Impact Investing einarbeiten und herausfinden konnte, wie meine Ideen und Gedanken umgesetzt werden können. Gemeinsam mit The ImPact – einem Impact-Investing-Zusammenschluss von Family Offices – habe ich einige Übersetzungen angefertigt und gleichzeitig mit anderen Familien zusammengearbeitet, um zu erfahren, welche Strategie sie in ihren Portfolios verfolgen. So habe ich ein Gefühl dafür entwickelt, was ich zu tun hatte.

Der erste Schritt des Harvard-Programms lautet «Kenne deinen Besitz!» Zunächst habe ich diesen Satz sehr wörtlich genommen. Was haben wir gerade im Portfolio? Sobald man seinen Besitz kennt, kann man mit Partnern und Beratern zusammen den besten Ansatz entwickeln, um jede einzelne Anlageklasse auf Impact Investing umzustellen.

Wir wollten uns nicht im Detail verlieren oder uns ausschliesslich auf Kennzahlen fokussieren. Daher haben wir für unsere Anlagen fünf breite Themen festgelegt: Zugang zu Bildung, Zugang zu Gesundheitsversorgung, Geschlechtergerechtigkeit, Zugang zu besseren Nahrungsmitteln und Klimawandel.

F: Sie haben eine Zusammenarbeit mit Beratern erwähnt. Wer unterstützt derzeit noch Ihr Impact-Team?



Jedes Family Office ist anders und wir erledigen viel selbst. Ich sah nicht viel Sinn darin, Berater zu beauftragen, da ich selbst diese Rolle übernehmen wollte. Wir hatten aber dennoch einige Beraterinnen und Berater, auch in Banken, die uns mit ihren Finanzkenntnissen und Empfehlungen zur Seite standen.

Für gemeinsame Investitionen stehen uns nun auch die operativen Partner aus unseren Unternehmen und andere Familien zur Verfügung. Die Tatsache, dass wir ein kleineres Team aus Entscheidungsträgern haben, lässt uns nach meiner Überzeugung agiler investieren.

F: Wie lange hat es gedauert, bis Ihre Strategie einsatzbereit war?



Ich würde sagen, es hat insgesamt etwa zwei bis drei Jahre in Anspruch genommen, bis wir unser Anlageportfolio dahin gebracht hatten, wo es heute steht: 20 % nachhaltig – mit dem Ziel, in den kommenden Jahren 100 % zu erreichen.

F: Gab es etwas, das Sie als besonders herausfordernd empfanden?



Mir ist klar geworden, dass die Komplexität von Impact Investing von Anlageklasse zu Anlageklasse schwankt. Bei Risikokapital ist es zum Beispiel recht einfach, den Faktor Zusätzlichkeit und die «Theory of Change» in den Anlagen mit zu berücksichtigen. Andere Anlageklassen, etwa Aktien und Immobilien, sind da schon deutlich anspruchsvoller.

Als Family Office mit Sitz in Brasilien konnten wir in viele ausserhalb Brasiliens domizilierte Fonds nicht investieren. Dieser fehlende Zugang hat dazu geführt, dass wir einige der attraktivsten Impact-Investing-Deals und -Produkte verpasst haben. Doch jede Herausforderung bietet auch eine Chance. Der mangelnde Zugang bedeutete, dass wir an einem externen Ort eine Niederlassung des Family Office gründen mussten. Wir haben uns für Singapur entschieden. Dies verschafft uns direkten Zugang zu Beratern und Produkten in der Region APAC.

F: Haben Sie Empfehlungen für andere Familien, die sich gerne auf einen ähnlichen Weg begeben möchten?



Jede Familie sollte damit beginnen, «ihren Besitz wirklich zu kennen». Das sollte der erste Schritt sein – und er nimmt wirklich nicht viel Zeit in Anspruch. Sobald Sie Ihren Besitz kennen, können Sie beginnen, schrittweise nachhaltig zu investieren, ohne zwingend die Anlagestruktur des Family Office zu verändern. Mir hat Impact Investing deutlich gemacht, was es heisst, ein Family Office zu führen. Gleichzeitig hat es unserem Handeln eine klarere Struktur gegeben.

Und was die Familiendynamik betrifft: Impact Investing kann auch ein wunderbarer Weg sein, eine Familie enger zusammenzubringen. Für mich war es ein angenehmer Weg, mit meiner Mutter und meiner Schwester in einen Dialog zum Thema Anlagen einzutreten.

An aerial photograph of a large, curved concrete dam. The dam is situated in a valley, with a large reservoir of blue water on the right side. The left side of the dam is surrounded by a dense forest of green trees. A road runs along the top of the dam. The water in the reservoir is a deep blue color, and there are some rocky areas visible near the dam's base.

Teil 3

Entwicklung und Umsetzung einer nachhaltigen Anlagestrategie

Entwicklung Ihrer Strategie

Family Offices sollten für ihre nachhaltigen Anlagen und Impact Investments, aber auch für ihre Anlagen insgesamt unbedingt eine klare Strategie entwickeln. Der Prozess der Strategieentwicklung – dessen Ergebnisse in einer Erklärung zur Anlagepolitik («Investment Policy Statement», IPS) festgehalten werden – kann sehr zeitaufwendig sein. Dies gilt umso mehr, wenn zahlreiche Stakeholder beteiligt sind. Der Aufwand zahlt sich jedoch aus: Wird eine Einigung erzielt, dient dies nicht nur der Konfliktvermeidung, sondern gewährleistet auch, dass potenzielle Meinungsverschiedenheiten zwischen Stakeholdern frühzeitig thematisiert werden.

Ein IPS dokumentiert die Anlagepräferenzen, die weltanschauliche Ausrichtung, die Governance und die Kernelemente des Anlageprozesses. Es dient als Hilfestellung für Beratungspersonen sowie andere Vermittler und zeigt ihnen, wie sie die Wünsche der Familie konsequent umsetzen können. Ein IPS sollte als langfristiger Plan betrachtet und mindestens jährlich überprüft werden. Haben sich die Umstände geändert, ist dies im IPS zu berücksichtigen.

In den folgenden Abschnitten erläutern wir die Kernelemente des strategischen Prozesses, die für nachhaltige Anlagen und Impact Investing am wichtigsten sind.

1.1 Definition der Werte und Mission

Für Familien ist es wichtig, ihre persönlichen Werte (also die hinter ihren Anlagen stehende Motivation und Philosophie) und die Rolle zu definieren, die nachhaltige Anlagen und Impact Investing dabei spielen.

Das IPS beginnt häufig mit einer Erklärung der Werte oder einem Leitbild.

Beispiel 1

Das Leitbild unseres Family Office ist einerseits die finanzielle Absicherung aktueller und künftiger Generationen der Familie und andererseits der Anspruch, die Welt besser zu hinterlassen, als man sie vorgefunden hat. Unsere Anlagen sollen positive soziale oder ökologische Veränderungen bewirken. Wir möchten positive Beiträge zum Schutz des Klimas, der Meere, der Gesundheit und der Biodiversität leisten, soziale Fortschritte im Bereich der Bildung bewirken sowie benachteiligte und ausgegrenzte Gruppen stärken.

Einige Familien machen ihre Werte sehr deutlich, was die Entwicklung eines Leitbilds vereinfacht. Andere Familien müssen ihre Werte zunächst über einen längeren Zeitraum ergründen. Bei diesem Prozess können sie von mit derartigen Prozessen erfahrenen Beratungspersonen oder auch Angehörigen der Familie unterstützt werden.

Mögliche Fragen, die Familien sich im Rahmen solcher Ergründungsprozesse stellen, sind unter anderem:

- Welchem Zweck soll unser Vermögen dienen?
- Inwieweit sollte es mit unseren Werten in Einklang stehen?
- Was sind unsere gemeinsamen Werte?
- Welche Haltung haben wir mit Blick auf die Zukunft der Umwelt und der Gesellschaft? Welche Rolle oder potenzielle Rolle spielt unser Vermögen dabei?
- Wie relevant werden Nachhaltigkeitsfaktoren künftig für die Wirtschaft sein? Sind wir der Ansicht, dass nachhaltige Unternehmen oder solche, die auf nachhaltige Megatrends setzen, überdurchschnittlich besser abschneiden werden?
- Wie kann unser Kapital eingesetzt werden, um die Fähigkeiten der kommenden Generation zu fördern?
- Wie kann unser Kapital zum Aufbau spezifischer Fachkenntnisse in neuen und innovativen Geschäftsfeldern innerhalb der Familie genutzt werden?
- Wie können wir mit unserem Kapital die Mitglieder der Familie zusammenschweißen und solide ethische Grundwerte begründen, die an künftige Generationen weitergereicht werden?
- Wie kann unser Kapital eingesetzt werden, um Familienmitglieder einzubeziehen, zu motivieren und dafür zu sorgen, dass sie gemeinsam an sinnvollen Aktivitäten teilnehmen?

Beispiel 2

Wir haben uns zum Ziel gesetzt, durch die Investition in wirkungsstarke Strategien spürbar positiven Einfluss auf die Welt zu nehmen, den Zusammenhalt unserer Familie zu stärken und ihr Vermögen sowie ihre Werte und Traditionen von einer Generation an die nächste weiterzureichen.

- Wir sind der Ansicht, dass Nachhaltigkeitsaspekte einen Mehrwert für den Anlageprozess darstellen können und in alle Anlageentscheidungen einbezogen werden sollten
- Wir sind überzeugt, dass viele der Branchen, die die Zukunft prägen werden, einen Nachhaltigkeitsfokus aufweisen, und möchten in Innovation investieren
- Wir glauben daran, dass unser Kapital nicht nur attraktive Finanzrenditen, sondern auch messbare positive Wirkung erzielen kann

Die meisten Familien schliessen zudem gewisse Sektoren oder Unternehmen, die ihren Familienwerten nicht entsprechen, grundsätzlich aus.

Beispiel 4

Es werden keinerlei Investitionen in Unternehmen getätigt, die mehr als 5 % ihres Umsatzes mit Produkten oder Dienstleistungen erzielen, die unseren Werten widersprechen. Hierzu zählen:

- Tabak
- Waffen, die UN-Konventionen zu ihrer Abschaffung unterliegen (z. B. Streumunition und Anti-Personen-Landminen)
- Unternehmen, bei denen ernste Verstösse gegen UN-Normen vorliegen oder die schwerwiegender Umweltschutz- oder Menschenrechtsverletzungen beschuldigt werden

Die entsprechenden Beratungspersonen und Fondsmanager überprüfen die Portfoliopositionen monatlich, damit keine solchen Unternehmen enthalten sind, und lösen derartige Positionen umgehend auf. Auch kein Fonds, der solche Unternehmen enthält, wird ins Portfolio aufgenommen.

1.2 Festlegung der Nachhaltigkeits- und Impact-Präferenzen

Im nächsten Schritt wird eine Reihe von Präferenzen ermittelt, die als Leitlinien für die Anlagestrategie der Familie im Hinblick auf nachhaltige Anlagen und Impact Investing dienen.

Einige Familien haben klare thematische Präferenzen und möchten sich bestimmten Problemfeldern wie dem Klimawandel, sozialer Gerechtigkeit oder der Bildung widmen. Die Ziele für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen (Sustainable Development Goals, SDGs) sind inzwischen ein Standardreferenzpunkt und können Familien helfen, ihre Prioritäten abzustecken.

Beispiel 3

Aufgrund von Risiko/Rendite-Erwägungen, Liquidität und anderen in unseren Anlagezielen festgelegten finanziellen Einschränkungen bevorzugen wir, wo möglich, bei unseren Anlagen:

- High-Impact- statt Low-Impact-Strategien
- Strategien oder Fonds mit quantitativen Impact-Kennzahlen
- Unternehmen/Fonds in früheren statt späteren Phasen
- Bei Aktien bevorzugen wir:
 - Fonds mit solidem Aktionärsengagement und Ergebnisberichten
 - Fonds, die ihre Stimmrechte in Einklang mit von Aktionären vorgeschlagenen ESG-Zielen ausüben
- Höheres Engagement in Schwellen- und Entwicklungsländern

Beispiel 5

Durch unsere Investitionen beabsichtigen wir, positive Beiträge zur Erreichung der Ziele für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen (Sustainable Development Goals, SDGs) zu leisten, insbesondere die folgenden:

- UN-SDG 1: Keine Armut
- UN-SDG 4: Hochwertige Bildung
- UN-SDG 13: Massnahmen zum Klimaschutz
- UN-SDG 14: Leben unter Wasser



Mehr zum Thema:
Ziele für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen (SDGs)
<https://sdgs.un.org/goals>

Während es durchaus möglich ist, ausschliessliche Anlagen in bestimmten Bereichen anzustreben, bieten nur wenige der Ziele, beispielsweise die Massnahmen zum Klimaschutz, ein Spektrum an Anlageprodukten, das für den Aufbau eines diversifizierten Portfolios ausreicht. Einfacher kann es unter Umständen sein, die erzielte Wirkung durch eine breitere Allokation in Privatmärkte und Aktionärsbeteiligungsstrategien zu vergrössern. Sofern sich dann Anlagechancen in den bevorzugten Themen ergeben, können diese weiterverfolgt werden. Werden die thematischen Einschränkungen zu streng definiert, kann das den Anlageprozess erschweren. Ein eng gefasster Ansatz kann zudem bedeuten, dass zum Thema passenden, aber weniger effizienten Strategien (z. B. Anlage in börsenkotierte Aktien) Vorzug gegenüber Strategien gegeben wird, die auf ein anderes Thema gerichtet sind, aber grössere Wirkung entfalten (z. B. Privatmärkte).

1.3 Entwicklung eines Impact-Investing-Übergangsplans

Family Offices, die mit einem traditionellen Portfolio beginnen, müssen entscheiden, wie sie den Übergang zu einem nachhaltigen, Impact erzielenden Portfolio am sinnvollsten gestalten. Mögliche Optionen sind:

Ausgliederung:

Geeignet für Familien, die gern mit nachhaltigen Anlagen experimentieren möchten, aber noch nicht bereit sind, ihr gesamtes Portfolio darauf auszurichten. Ein Vorteil dieses Ansatzes besteht darin, dass er ein Testportfolio mit weniger Kapital bietet, das an erwarteten Ergebnissen gemessen und mit der Zeit potenziell erweitert werden kann. Die Ausgliederung gibt Familien zudem die Möglichkeit, im Hinblick auf High-Impact-Strategien hohe Risiken einzugehen, ohne sich dabei um finanzielle Auswirkungen auf ihr Kernportfolio sorgen zu müssen.

Integration:

Dieser Ansatz integriert nachhaltige und Impact-Anlagen Schritt für Schritt in die allgemeine Portfolioallokation. Die in der familiären Erklärung zur Anlagepolitik festgelegte Rendite-

erwartung, Risikobereitschaft und Ziel-Asset-Allocation dienen dabei als Grundlage für den Anlageprozess. Vermögenswerte können mit der Zeit in nachhaltigere und wirkmächtigere Anlagen verschoben oder gegen solche ausgetauscht werden.

Gesamtportfolio:

Familien, die in puncto Nachhaltigkeit auf Ganzes gehen wollen, können einen Plan entwickeln, wie sich ihr gesamtes Portfolio in Nachhaltigkeits- und Impact-Strategien überführen lässt. In den meisten Fällen beginnen Familien mit einem Ausgliederungs- oder Integrationsansatz, bevor sie ihr Portfolio vollständig umstellen. Familien, die von einem Liquiditätsereignis profitieren und von ihrer Ausrichtung bereits überzeugt sind, können ihr Portfolio bereits vom ersten Tag an mit Nachhaltigkeits- und Impact-Fokus aufbauen.

1.4 Festlegung der Anlageziele

Das Family Office muss eine Reihe klar definierter Anlageziele festlegen. Selbst wenn die Familie einen grossen Teil ihres Portfoliokapitals in Anlagen mit Impact-Schwerpunkt investiert, muss sie wie bei jeder anderen Anlage finanzielle Ziele und Grenzen festlegen.

Typische Anlageziele, die Familien in einer Erklärung zur Anlagepolitik festhalten, sind unter anderem:

- Renditeziel
- Risikobereitschaft
- Ausschüttungen
- Asset Allocation
- Anlagehorizont
- Liquiditätsbeschränkungen

Wenn Sie weitere Informationen zu wichtigen Elementen eines IPS wünschen, empfehlen wir Ihnen die zahlreichen verfügbaren Ressourcen zum Thema Family Offices.

1.5 Was ist die Wechselwirkung zwischen Impact-Zielen und Anlagezielen?

Allokationen mit Renditeschwerpunkt

Es ist wichtig klarzustellen, welche Ziele am wichtigsten und welche sekundär sind. Da es sich um Anlagen und nicht um Philanthropie handelt, stehen die finanziellen Ziele typischerweise an erster Stelle. Family Offices möchten mit den meisten ihrer Anlagen häufig marktübliche risikobereinigte Renditen erzielen – also Renditen, die mit den relevanten Benchmarks einer Anlageklasse gleichwertig sind oder diese übertreffen. Für diese Anlagen sollten die Finanzziele festgelegt und anschliessend die Anlagestrategien mit der grössten Nachhaltigkeits- und Impact-Ausrichtung pro Anlage gefunden werden (vgl. Beispiel 3).

Sollte die Familie darauf abzielen, durch Investitionen den Impact zu optimieren, könnte Liquidität die wichtigste Variable und das grösste potenzielle Hindernis darstellen. Obwohl im Bereich börsenkotierter Aktien bestimmte Aktionärsbeteiligungs- und Aktivismufonds zur Verfügung stehen, sind die meisten Impact-Anlagen in den Privatmärkten zu finden – vor allem in den Bereichen Venture Capital, Private Equity, Private Debt, ökologische/ bezahlbare Immobilien, Realwerte (Forst- und Landwirtschaft) und grüne Infrastruktur. Kurz gesagt wird eine Familie, die maximalen Impact erzielen möchte, stark in illiquide Privatmarktanlagen investieren müssen.

Beispiel 6

High-Impact-Allokation:

Bis zu 10 % des Portfolios werden in Anlagen mit Impact-Schwerpunkt angelegt, die im Hinblick auf die oben festgelegten thematischen Präferenzen deutliche und messbare Wirkung entfalten. Innerhalb dieser Allokation sollten Anlagen priorisiert werden, die die Entwicklung neuer Branchen und

Dank solider Finanzplanung wird sichergestellt, dass die Familie über ausreichend liquide Mittel, Einkommen und Ausschüttungen für ihren persönlichen Bedarf verfügt. Dies schliesst einen Puffer für unvorhergesehene Fälle ein. Gleichzeitig ermöglicht es eine deutliche Ausweitung illiquider Anlagen. Anstelle eines liquiden Portfolios als Standardoption kann sich eine auf maximalen Impact ausgerichtete Familie auch dafür entscheiden, ihr Portfolio so einzurichten, dass es ihre Cashflow-Bedürfnisse abdeckt und den Rest in illiquide High-Impact-Strategien investiert.

Siehe Fallstudie Paolo Fresia, S. 32

Allokationen mit Impact-Schwerpunkt

Einige Familien haben spezifische Allokationen in High-Impact-Anlagen, bei denen die Rendite weniger wichtig ist als die erzielte Wirkung. Bei solchen Allokationen werden zunächst Impact-Ziele festgelegt und anschliessend die besten Anlagen ausgewählt, die sie erfüllen.

Ob die Priorität nun Rendite oder Impact ist: Entsprechende Ziele sollten für jede Anlageklasse festgelegt werden.

Technologien unterstützen oder grundlegende Veränderungen herbeiführen. Diese Anlagen müssen nicht in Einklang mit den Anlagezielen stehen, sollten jedoch eine gewisse Kapitalrendite anstreben, die für künftige High-Impact-Investitionen eingesetzt werden kann. Sollten diese Anlagen keine Kapitalrendite abwerfen, aber deutliche Wirkung erzielen, können sie als erfolgreich betrachtet werden.

Fallbeispiel



Paolo Fresia

Paolo Fresia ist ein Impact-Investor und Investment Director bei «100% Sustainability», seinem in London ansässigen Family Office.

Dies sind einige seiner Schwerpunktbereiche:

1. Klimawandel bekämpfen
2. Nachhaltigkeit bei Produktion und Verbrauch fördern
3. Gleichstellung der Geschlechter und der LGBTQI+-Communitys unterstützen

F: Wie sind Sie zum Impact Investing gekommen? Wie haben Sie den Prozess eingeleitet?



Ich habe Kapital geerbt und war Teil eines Family Office, bei dem die Prioritäten im Hinblick auf Impact und Finanzbedarf nicht aufeinander abgestimmt waren. Daher habe ich mich entschieden, mich von diesem Family Office zu lösen und mein eigenes einzurichten. Zu Beginn war ein Grossteil meines Finanzkapitals in Form von Mandaten gebunden, hauptsächlich in grossen Einzelaktienpositionen und Cash. Ich musste bei null beginnen.

Für den Anfang verschaffte ich mir mehr Klarheit über meine Vision und Mission: Welche sind die grössten sozialen und ökologischen Probleme, vor denen die Welt derzeit steht? Wo kann mein flexibles, langfristig investierbares Kapital die grösste Wirkung erzielen? Was liegt mir so sehr am Herzen, dass ich mich voll und ganz dafür einsetzen kann? Durch die Antworten auf diese Fragen konnte ich eine breitere thematische Fokussierung entwickeln und meinen Beratungspersonen für den Anfang einige Leitlinien vorgeben.

F: Wie haben Sie Ihr Team strukturiert: interne Kräfte oder Outsourcing?



Ich habe mich für ein externes Team von Fachleuten entschieden, die alle Funktionen erfüllen, welche den Betrieb eines privaten Investment Office möglich machen. Meiner Ansicht nach ist dieser Ansatz günstiger, flexibler und gibt mir die Möglichkeit, auf die besten Köpfe in jedem Bereich zurückzugreifen, anstatt interne Mitarbeitende anlernen zu müssen. Ich hatte parallel mehrere Auswahlprozesse für alle Funktionen von der Verwaltung – also Steuern, Verwahrung und Berichterstattungssoftware – bis hin zu, natürlich, den Anlageberatern laufen. Bei meiner Suche habe ich auf unabhängige Beratung zurückgegriffen, damit alle ausgewählten Unternehmen auf meine Werte und meine Mission abgestimmt waren.

Ich habe mit dem liquiden Teil meiner Asset Allocation begonnen und zwei externe CIOs (Chief Investment Officers) benannt. Einer davon wählte aktiv verwaltete Fonds aus, die in Unternehmen investieren, deren Produkte und Dienstleistungen zur Lösung von Umwelt- und sozialen Problemen beitragen können. Der andere verfolgt eine passiv verwaltete Strategie, bei der stark individuell angepasste ESG-Filter auf ein breiteres Anlageuniversum angewendet werden und das Engagement per Stimmrechtsvertretung mit der Teilnahme an Aktionärsbeschlüssen verbunden wird. Letzteres ist besonders wichtig für mich, da die Wirkung meines Portfolios auf der in öffentlichen Märkten engagierten Seite in erster Linie durch Active-Ownership-Aktivitäten erzielt wird.

Der Rest meines Portfolios ist privat investiert. Tatsächlich sind rund die Hälfte meiner Positionen Anlagen am Privatmarkt, da ich hier durch die Bereitstellung von zusätzlichem und häufig flexiblem Kapital die grösste Wirkung erzielen kann.

F: Wie kamen Sie zu einer so umfangreichen Allokation in private Märkte?



Ich wage zu behaupten, dass eine so hohe Allokation in private Märkte für Menschen wie mich – relativ jung und ausgestattet mit umfangreichen Finanzmitteln – traurigerweise höchst ungewöhnlich ist. Indem sie zu liquide und risikoscheu bleiben, verspielen allzu viele Anleger die Chance, die von ihnen erzielte Wirkung zu optimieren. Auch ich zählte früher zu dieser Gruppe.

Mit dem dritten von mir ernannten CIO habe ich mich allerdings einer detaillierten Finanzplanung gewidmet, die es mir erlaubte, mutigere Risikoentscheidungen mit Zuversicht zu treffen. Ich habe meine Finanzen mit einem grosszügigen Puffer geplant, der es mir gestattet, in dem Wissen zu leben, dass die Bedürfnisse meiner Familie abgedeckt sein werden, selbst wenn ich bis ins hohe Alter von 105 Jahren leben sollte.

Hinter dieser detaillierten Finanzplanung steckte der Gedanke, mir ein genaues Bild von den Cashflows zu machen, die ich wirklich brauche, um den entsprechenden Betrag in sehr konservative Anlagen zu investieren und im Hinblick auf den Rest meiner Anlage- und philanthropischen Tätigkeit grössere Wagnisse eingehen und mehr Illiquidität riskieren zu können. Letztendlich bestand die Idee darin, im Laufe meines Lebens die grösstmögliche Wirkung in Hinsicht auf beide Zielsetzungen zu erreichen. Diese Erkenntnisse bilden nun die Grundlagen meiner Erklärung zur Anlagepolitik und meiner strategischen Asset Allokation.

F: Würden Sie sagen, dass Ihre Direkttransaktionen sowohl hohe Wirkung erzielt haben als auch hohe Risiken aufwiesen?



Nicht unbedingt. High-Impact-Anlagen sind nicht immer automatisch mit hohem Risiko verbunden, besonders im Hinblick auf Realwerte. Nehmen Sie beispielsweise Investitionen in die Forstwirtschaft. Um eine hohe Wirkung zu erzielen, vergleiche ich das Anlageuniversum stets mit einem Benchmark. Ich frage beispielsweise, wie viele Tonnen aus der Atmosphäre gebundenes CO₂ pro investiertem Dollar ich durch meine Investition in diesen nachhaltigen Wald gegenüber einer Spende an eine wohltätige Organisation, die Bäume pflanzt, beitragen kann. Dank meiner umsichtigen Beraterinnen und Berater kann ich diese Berechnungen jetzt konkret modellieren und fundiertere Entscheidungen treffen, was die erwarteten Auswirkungen einer Investition gegenüber ihrem Risiko/Rendite-Profil betrifft. Selbstverständlich sind quantitative Kennzahlen nur ein Aspekt im Prozess der Erfassung von Impact. Ich verbringe auch viel Zeit mit der Auswertung qualitativer Kriterien wie etwa der Geografie: Könnte ich in einem Entwicklungsland grössere Wirkung pro Dollar erzielen? Wie wirkt sich das im Hinblick auf mein höheres Anlagerisiko, aber auch potenziell höhere Auswirkungen auf soziale oder menschenrechtliche Risiken aus? Ich möchte erneut betonen, dass ich im Rahmen meiner Sorgfaltsprüfung versuche, alle Annahmen so explizit zu machen, wie es nur geht, damit ein aussagekräftiger Vergleich mit anderen Anlagechancen möglich wird.

F: Welche Ratschläge haben Sie für andere Familien, die nachhaltig investieren wollen, bezüglich der Messung von Impact und der damit verbundenen Berichterstattung?



Ich nutze inzwischen das Impact Classification System (ICS) des Impact Management Project (IMP). Dabei handelt es sich um ein digitales Tool, das die Analyse der sozialen und ökologischen Auswirkungen von Anlagen transparenter und einfacher gestaltet.

Ich möchte andere Familien ermutigen, dieses Tool ebenfalls zu nutzen – und das nicht nur, weil es kostenlos ist. Es hat mir geholfen, die Anlagemethodik von Fondsmanagern besser zu hinterfragen und sie dazu anzuregen, ganzheitlicher und tiefgreifender über die sozialen und ökologischen Auswirkungen ihrer Anlagen nachzudenken.

Die Umsetzung Ihrer Strategie

2.1 Aufbau eines nachhaltigen und impactorientierten Portfolios

Beim Aufbau ihres Portfolios können Family Offices aus einer breiten Palette verschiedener Nachhaltigkeits- und Impact-Fonds sowie Direktinvestitionen in unterschiedlichen Anlageklassen wählen. In den letzten zehn Jahren wurden Tausende neuer Fonds lanciert. Auch haben impactorientierte Sektoren wie Klimainnovation, Ernährung und Landwirtschaft sowie Gesundheit und Bildungstechnologie ein beträchtliches Wachstum erfahren, was Impact-Anlagen zugänglicher macht.

In Zusammenarbeit mit Fondsmanagern, die einen soliden Track Record aufweisen und über erfahrene Teams verfügen, ist es nun möglich, ein Portfolio aufzubauen, das sich ausschließlich aus Nachhaltigkeits- und Impact-Instrumenten der meisten Anlageklassen zusammensetzt. Auch neuere Produkte wie klimaorientierte Hedge-Fonds und «grünes» Gold sind inzwischen zu haben.

Obwohl in gewissen Bereichen wie Rohstoffen sowie im Hinblick auf bestimmte Regionen und Märkte, in denen es an nachhaltigen Anlageprodukten mangelt, noch manche Lücke klafft, können viele Strategien von institutioneller Qualität heute traditionelle Anlageprodukte auf nachhaltigere, mehr Wirkung erzielende Weise nachbilden.

Während viele Familien so viel positive Wirkung erzielen wollen wie möglich, ist zu bedenken, dass nicht alle Bestandteile eines diversifizierten Anlageportfolios einer High-Impact-Strategie folgen können. Impact-Anlagen, die hauptsächlich in alternativen Anlagen auf Privatmärkten zu finden sind, dürften in den Portfolios der meisten Family Offices einen kleineren, illiquiden Anteil ausmachen. Beim Aufbau eines gut diversifizierten Nachhaltigkeits- und Impact-Portfolios spielen auch Ausschlüsse, ESG-Integration und nachhaltige thematische Ansätze eine Rolle.

Die nachfolgende Tabelle enthält eine Übersicht über Anlagemöglichkeiten in verschiedenen Anlageklassen und die unterschiedlichen Herangehensweisen an nachhaltiges und Impact-Anlegen für Familien, die ein nachhaltiges Portfolio aufbauen möchten.

Family Offices mit unterschiedlichen Präferenzen oder Portfolioallokationen können nun auf nachhaltige Versionen traditioneller Anlagen zurückgreifen, um ihre Ziele zu erfüllen:

Allokation mit höherer Rendite

Familien, die Strategien mit höherer Rendite verfolgen möchten, können Kapital in folgende Instrumente investieren:

- High-Conviction-Aktien mit ESG-Integration
- Aktienanlagen mit Unternehmensengagement (häufig Small Caps)
- Nachhaltige thematische Aktien mit einem Schwerpunkt auf High-Conviction-Themen
- Impact Private Equity und Venture Capital
- Hedge-Fonds mit ESG- und Klimafokus

Allokation mit geringerem Risiko

Familien, die risikoärmer investieren möchten, können sich auf folgende Anlagen konzentrieren:

- Anleihen und Anleihenfonds mit Klimabezug bzw. ESG-Strategien
- Grüne Anleihen und Transition Bonds
- Illiquide alternative Anlagen mit geringerem Risiko wie Impact Private Debt und grüne Infrastruktur mit reduzierten Risiken
- Green Property

Allokation mit hoher Liquidität

Für Liquiditätsbedürfnisse steht eine Vielzahl von Strategien zur Verfügung:

- Nachhaltige Aktien- und Anleihenfonds, die gegenwärtig den Grossteil des Marktes für nachhaltige Anlagen ausmachen und tägliche Liquidität bieten (einige Strategien, etwa offene grüne Immobilien- und Hedge-Fonds, sind halbliquide; Mikrofinanzierungen, eine High-Impact-Strategie im Private-Debt-Bereich, bieten häufig wöchentliche oder monatliche Liquidität)
- Liquide High-Impact-Strategien, die Aktionärsbeteiligung und Aktivismus einsetzen

Allokation in hochwirksamen Anlagen

Family Offices, die maximale Wirkung erzielen wollen, konzentrieren sich in der Regel auf:

- Illiquide alternative Anlagen, wie Impact Private Equity/Debt, Venture Capital, grüne Immobilien und Infrastruktur. Innerhalb dieser Privatmarktanlagen gilt: Je früher die Unternehmensphase, in der investiert wird, und je schwieriger das Anlageumfeld (z. B. Grenzmärkte), desto wahrscheinlicher wird eine Wirkung erzielt
- Aktienfonds, die solide Aktionärsbeteiligung und Aktivismus betreiben

Weitere Informationen zum Aufbau eines CO₂-armen Nachhaltigkeits- und Impact-Portfolios erhalten Sie in unserer Publikation: **Das dekarbonisierende Portfolio**¹³

¹³ <https://www.credit-suisse.com/microsites/decarbonizingyourportfolio/de.html>.

Asset-Allocation-Bausteine für ein nachhaltiges Portfolio

Aktien

- 1 Nachhaltiges Einzelaktien-Portfolio
- 2 Aktienanlagen mit ESG-Integration
- 3 Nachhaltige thematische Aktienanlagen
- 4 Aktienanlagen mit Unternehmensengagement

Festverzinsliche Anlagen

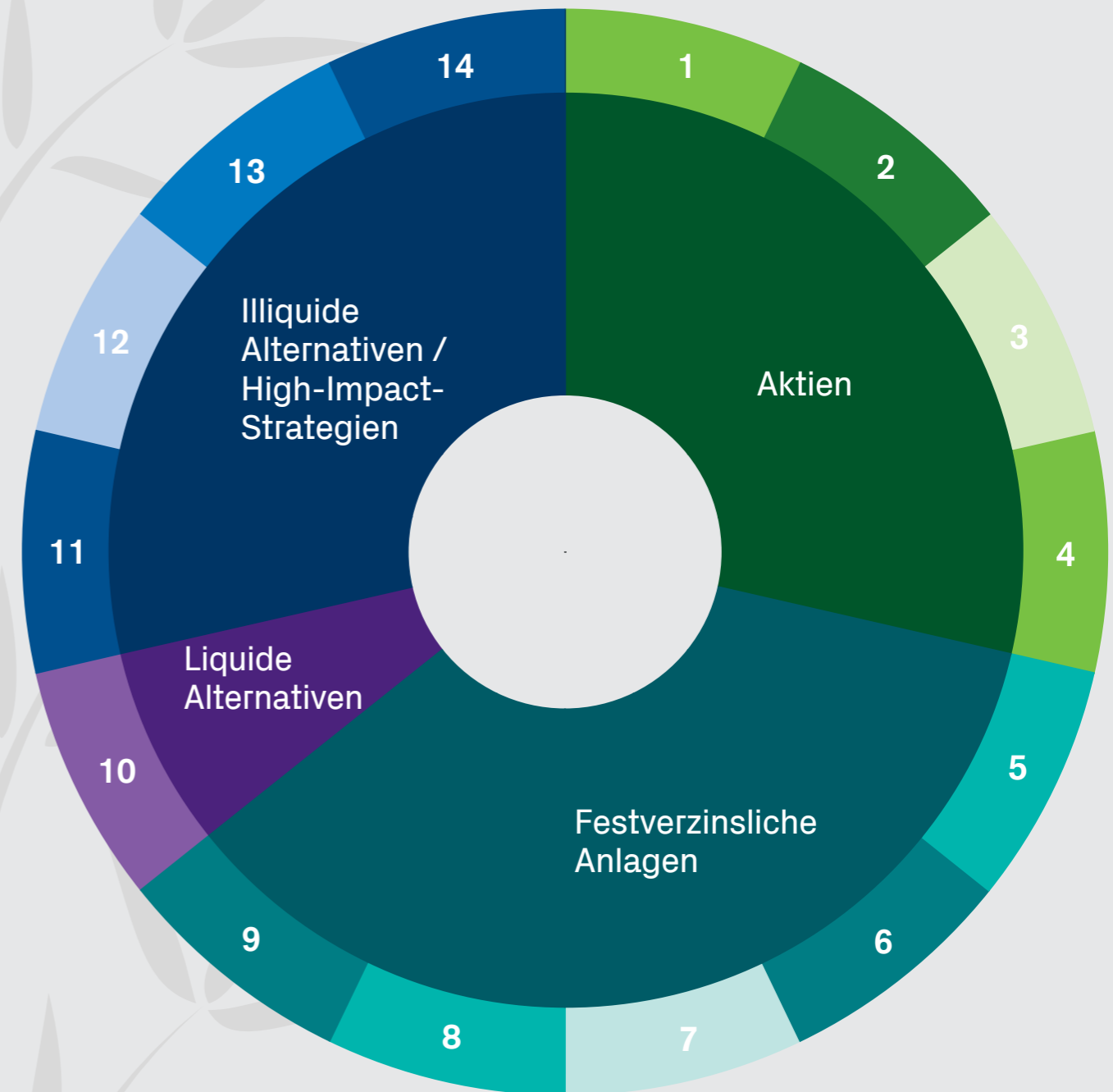
- 5 Nachhaltiges Einzelanleihen-Portfolio
- 6 Grüne Anleihen und Transition Bonds
- 7 Anleihen von Entwicklungsbanken
- 8 ESG-Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating
- 9 Hochverzinsliche ESG-Unternehmensanleihen

Liquide Alternativen

- 10 ESG-Hedge-Fonds

Illiquide alternative Strategien / High-Impact-Strategien

- 11 Impact Private Equity und Venture Capital
- 12 Grüne Infrastruktur
- 13 Grüne Immobilien
- 14 Impact Private Debt



2.2 Active Ownership: Engagement und Stimmabgabe

Während die öffentlichen Märkte eine wichtige Exit-Möglichkeit für Privatunternehmen darstellen, handelt es sich bei den meisten Investitionen am öffentlichen Markt um einen Besitzwechsel von einem Eigentümer zum anderen, ohne dass zusätzliches Kapital in das Unternehmen fließt, das messbare Wirkung entfalten kann. Allerdings gibt es an den öffentlichen Märkten einen Mechanismus, der direkte Wirkung erzielen kann: Active Ownership. Das schliesst Aktivitäten während der Anlagedauer ein, die zusätzliche Wirkung entfalten sollen, unter anderem:

- Mitarbeit in Gremien und Vorantreiben einer Impact-Agenda
- Aktionärsbeteiligung und Aktivismus zu Nachhaltigkeitsthemen
- Technische Unterstützung und strategische Beratung
- Verbesserung des Zugangs zu Netzwerken
- Unterstützung des Managements bei der Rekrutierung von Führungskräften
- Hilfe bei der Mittelbeschaffung
- Unterstützung eines Unternehmens bei der Verbesserung seiner Performance im Bereich Nachhaltigkeit oder Impact

In Privatmärkten können Fondsmanager ihren beträchtlichen Einfluss ausnutzen, um die Nachhaltigkeits- und Impact-Performance der Unternehmen zu verbessern, in die sie investieren. In Fällen, in denen der Fonds einen bedeutenden Anteil der Aktien eines Unternehmens erwirbt, können Fondsmanager klare Anforderungen an ein Unternehmen hinsichtlich der Erfüllung von ESG- und Impact-Zielen stellen und entsprechende Praktiken durch die Mitarbeit in Gremien weiter fördern und überwachen.

In liquiden Märkten kann Aktionärsbeteiligung und Aktivismus, etwa durch das Einreichen von Aktionärsanträgen bei der Generalversammlung eines Unternehmens, eine wirkungsvolle Strategie darstellen, um Einfluss auf die Nachhaltigkeitsperformance zu nehmen.

Family Offices, die Wirkung erzielen möchten, sollten sich für Fondsmanager mit soliden Aktionärsbeteiligungsprogrammen entscheiden, die ihre Stimmrechte zur Unterstützung auf Nachhaltigkeit ausgerichteter Aktionärsanträge ausüben. Zudem sollten sie sicherstellen, dass Fondsmanager klare Meilensteine für ihre aktive Auseinandersetzung mit Unternehmen setzen und regelmässig über ihre Fortschritte berichten.

2021 haben Verfechter von Umwelt-, Sozial- und Nachhaltigkeitsthemen mindestens 435 Aktionärsanträge zu diesen Punkten eingereicht. Zu den wichtigsten Themen für Anleger zählen politische Aktivitäten von Unternehmen, Diversität am Arbeitsplatz und der Klimawandel.¹⁴

Dutzende von Aktionärsanträgen erzielten 2021 eine Mehrheit. Zudem sendet jedes Ergebnis über 15 oder 20 % bereits ein deutliches Signal an die Geschäftsleitung, dass das vorliegende Thema für Aktionäre ein wichtiges Anliegen ist. Aus diesem Grund sollten Family Offices unbedingt sicherstellen, dass all ihre mit direktem Aktienbesitz verbundenen Stimmrechte auch ausgeübt werden, wenn Aktionärsanträge von einem Unternehmen eine Verbesserung seiner Nachhaltigkeitsperformance fordern.

Diese Art von Aktivismus kann sehr wirkmächtig sein. So kann beispielsweise eine kleine Verbesserung der Beschaffungspolitik eines grossen multinationalen Unternehmens auf globaler Ebene erhebliche positive Auswirkungen haben. In manchen Fällen lässt sich auf diese Weise eine grössere Wirkung erzielen, als es mit vielen kleinen Privatmarktanlagen möglich wäre.

Family Offices verfügen häufig über umfangreichen direkten Aktienbesitz, der nicht über Fondsstrategien verwaltet wird. Heute ist es möglich, mit Banken und Depotstellen zusammenzuarbeiten, um die Stimmrechte dieser Aktien den Nachhaltigkeitserwartungen einer Familie entsprechend auszuüben.

Siehe Fallstudie Giorgiana Notarbartolo, S. 42

2.3 Mehr Wirkung durch Zusammenarbeit

Family Offices sind dafür bekannt, mit privaten Netzwerken zusammenzuarbeiten und gemeinsame Deal Flows zu nutzen. Das ist auch im Hinblick auf nachhaltiges und Impact-Anlegen nicht anders. Die Zunahme der von Family Offices gehaltenen Vermögenswerte und ihres Interesses an Impact-Anlagen hat zur Entstehung einer immer grösseren Zahl von Netzwerken für die Zusammenarbeit geführt.

Zu diesen neuen Netzwerken gehören¹⁵:

- **The ImPact:** Eine Mitgliedern vorbehaltene Community für Family Offices, die beabsichtigen, ihre Vermögens- auf ihre persönlichen Werte abzustimmen, besonders am High-Impact-Ende des Spektrums. Ihre Publikationen beinhalten Ratschläge und Fallstudien zu den Nachhaltigkeits- und Impact-Anlagen von Family Offices in unterschiedlichen Anlageklassen
- **Global Impact Investing Network (GIIN):** Ein Branchenverband der Impact-Investing-Branche, der darauf abzielt, Hürden für Impact-Anlagen abzubauen. Für Impact-Anle-

ger bietet er eine umfangreiche Ressourcenbibliothek

- **Toniic:** Eine Community aus rund 500 Einzelpersonen, Family Offices und Stiftungen, die ihre Deal Flows und ihr Know-how miteinander teilen
- **Pymwymic:** Eine Impact-Investment-Gesellschaft und -Gemeinschaft von auf wirkungsorientierte Anlagemöglichkeiten ausgerichteten Familien
- **CREO Syndicate:** Ein Netzwerk aus Family Offices und Vermögenseigentümern, die es sich zur Aufgabe gemacht haben, die drängendsten Umweltherausforderungen unserer Zeit durch die Förderung innovativer Lösungen für den Umweltschutz mithilfe von Privatkapital zu lösen

Ein Beitritt zu Netzwerken dieser Art kann einem Family Office gute Möglichkeiten eröffnen, mehr über das Thema nachhaltiges und Impact-Anlegen zu erfahren sowie mit Gleichgesinnten Ergebnisse von Sorgfaltsprüfungen, Erfahrungen und Deal Flows austauschen.

2.4 Aufbau eines Impact-Investing-Teams

Family Offices können für die Umsetzung ihrer Nachhaltigkeits- und Impact-Anlagestrategien auf ein Spektrum von internen Mitarbeitenden, externen Beratungspersonen, Vermögensverwaltern und Fondsmanagern zurückgreifen. Kompetenzen werden häufig mit der Zeit aufgebaut. Das kann mit Portfolios bei Banken oder Vermögensverwaltern beginnen, die in nachhaltigere Strategien überführt werden. Anschliessend werden externe Beratungspersonen und Boutiquenspezialisten hinzugezogen, um weiteren Bedarf abzudecken. Schliesslich werden, wenn eindeutig langfristige Nachfrage besteht, interne Kompetenzen innerhalb des Family Office aufgebaut. Viele dieser Entscheidungen hängen von der Art der Anlagen, die die Familie tätigen möchte, sowie von den Teams und Beratungspersonen ab, die sich am besten für die Tätigkeit und Verwaltung dieser Anlagen eignen.

Ein Family Office begann damit, die Dienste eines Vermögensverwalters zu nutzen, der ihm Jahr für Jahr Zugang zu nachhaltigen Fonds in liquiden Märkten und Impact-Fonds auf dem Privatmarkt verschaffte. Nachdem die Familie über mehrere Jahre in Fonds investiert hatte,

entschied sie, sich auf Direktinvestitionen in afrikanische Unternehmen im Bereich erneuerbarer Energien zu konzentrieren. Für die Durchführung dieser Direkttransaktionen wurde ein Fachspezialist eingestellt, während der Vermögensverwalter weiter mit liquiden wie auch illiquiden Fondsanlagen betraut blieb.

Zu beachten gilt, dass man zunächst klären sollte, inwieweit Familienmitglieder sich beteiligen wollen. Die Umsetzung von nachhaltigen und Impact-Anlagestrategien kann für Familienmitglieder eine wichtige Plattform zur Aneignung von Anlagekompetenzen sowohl in vertrauten als auch in neuen Bereichen darstellen. Darüber hinaus können weniger stark finanziell interessierte Familienangehörige die wichtige Aufgabe übernehmen, die Impact-Dimension der Anlagen auszuwerten und zu überwachen.

Weitere Informationen zum Aufbau eines Impact-Investing-Teams finden Sie hier: Omidyar Network: Building an Impact Investing Team¹⁶

¹⁴ <https://www.proxypreview.org>.

¹⁵ <https://www.theimpact.org> | <https://thegiin.org> | <https://toniic.com> | <https://pymwymic.com> | <https://creosyndicate.org>.

¹⁶ <https://omidyar.com/building-an-impact-investing-team>.

2.5 Messung der Wirkung von Anlagen und Berichterstattung

Die Messung und Berichterstattung der von Anlagen erzielten Wirkung steckt noch in den Kinderschuhen. Es handelt sich um einen schnell wachsenden und zunehmend komplexen Spezialisierungsbereich. Die folgenden Referenzen stellen für Family Offices einen ausgezeichneten Ausgangspunkt dar.

Während finanzielle Sorgfaltsprüfungen normalerweise von den Anlageprofis eines Family Office erledigt werden können, handelt es sich bei der Beurteilung der erzielten Wirkung um ein neues Kompetenzfeld, das derzeit auf der Ebene des Fonds oder Vermögensverwalters angesiedelt ist. Mit der Zeit können die entsprechenden Kompetenzen allerdings über neue Mitarbeitende, Beratungspersonen und manchmal auch Familienmitglieder ins Family Office integriert werden.

Bei der Direktinvestition in Unternehmen sollten Anleger zuverlässige Messverfahren und Impact-Berichterstattung anhand von weitverbreiteten Rahmenwerken und Indikatorsätzen nutzen. Beispiele hierfür sind IRIS+¹⁷ und das Impact Management Project (IMP).¹⁸

Das Impact Management Project hat fünf Impact-Dimensionen festgelegt, die nun in der Impact-Investment-Branche verwendet werden. Diese Dimensionen können Familien auch bei der Festlegung ihrer thematischen Präferenzen und der globalen Themen helfen, denen sie sich mit ihren Anlagen widmen möchten.

Fondsmanager sollten zudem nicht nur über die Auswirkungen ihrer Kapitalallokation und Active-Ownership-Beiträge berichten, sondern auch über die zugrunde liegenden Unternehmen, in die investiert wird; ausserdem sollten sie diese Aspekte überwachen. Das ist nicht einfach und wird bislang nur von wenigen Fondsmanagern im erforderlichen Mass umgesetzt. Der Grund dafür ist, dass im Zentrum der Berichterstattung zum von Anlegern geleisteten Beitrag und zu der erzielten Wirkung die Beurteilung der Zusätzlichkeit steht. Faktisch können sich Verbesserungen unterschiedlicher Nachhaltigkeits- und Impact-Kennzahlen (oder das Wachstum eines wirkungsstarken Geschäftsbereichs) aus unterschiedlichen Faktoren ergeben. Entsprechend schwierig kann es sein, den Anteil der Wirkung zu quantifizieren, den ein Anleger oder eine Anlage beigetragen hat.

1. **Eine klare Artikulation der «Theory of Change»**
2. **Nachweise / eine Erklärung, wie die Investition oder Active-Ownership-Aktivitäten Wirkung erzielen**
3. **Transparenz bzgl. Ausführung der Strategie, um Rechenschaft für die erhobenen Impact-Ansprüche zu gewährleisten**

Es kann schwierig sein, die Beiträge von Kapitalallokation und Active Ownership eines Fonds zu bestimmen und darüber zu berichten – aber es ist unerlässlich. Alle Branchenteilnehmenden sollten offen darlegen, was sie tun oder unterlassen, um Ergebnisse zu erzielen, die einen Beitrag zur Bewältigung der grossen Herausforderungen der Menschheit leisten.

Lesen Sie **Das Doppel-Delta des Impact Investing: Credit Suisse**¹⁹ und erfahren Sie mehr zum Thema Wirkung aus der Perspektive der Mittelallokation.

Das IMP wertet die Wirkung von Anlagen anhand der fünf folgenden Dimensionen aus:

Impact-Dimension	Impact-Fragen, auf die sich die Dimension bezieht
Was	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Was für ein Ergebnis wird in der Periode erzielt? ▪ Wie wichtig ist das Ergebnis für die davon profitierenden Menschen oder den Planeten?
Wer	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Wer profitiert von dem Ergebnis? ▪ Wie unterversorgt sind die Betroffenen in Bezug auf das Ergebnis?
Wie viel	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Wie viel Wirkung wird erzielt – in Bezug auf Grössenordnung, Wirkungstiefe und Dauer?
Beitrag	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Wie wahrscheinlich ist es, dass diese Veränderung ohnehin eingetreten wäre?
Risiko	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Welches Risiko besteht für die Menschen und die Erde, wenn der Impact nicht wie erwartet eintritt?

Quelle: Impact Management Project

¹⁷ <https://iris.thegiin.org>.

¹⁸ <https://impactmanagementproject.com>.

¹⁹ <https://www.credit-suisse.com/media/assets/microsite/docs/responsibleinvesting/the-double-delta-of-impact-investing.pdf>.

Fallbeispiel



Giordiana Notarbartolo

Wir haben mit Giordiana Notarbartolo gesprochen – Impact-Anlegerin und Mitglied des Family Office, welches das Vermögen eines Zweiges der Familie Marzotto verwaltet.

F: Wie sind Sie zum Nachhaltigkeits- und Impact-Anlegen gekommen?

Unser Family Office wurde von einem Zweig der Familie Marzotto gegründet, die ihr Vermögen mit Mode und Textilien aufgebaut hat. Der namhafteste Besitz meiner Familie war die Valentino Fashion Group (VFG), in der verschiedene Luxusmodemarken wie Hugo Boss und Valentino versammelt waren. Die VFG wurde in den frühen 2000er Jahren teilweise verkauft – dies war der Beginn unseres Übergangs von einer industriellen zu einer finanziellen Organisation.

2015 kam es zu einem Generationenwechsel innerhalb unseres Family Office, in dessen Rahmen mein Bruder sich stärker am Tagesgeschäft zu beteiligen begann, der unser Family Office nun in seiner aktuellen Form leitet. Etwa zur gleichen Zeit bin ich auf das Thema Impact Investing gestossen und habe beschlossen, meine Zeit und Energie in dieser Richtung zu investieren, was auch bedeutete, meine Familie von diesem Thema zu überzeugen. Das war am Anfang nicht leicht. Ich würde sagen, dass ihnen nicht ganz klar war, inwiefern diese Ansätze plausible Anlagemöglichkeiten darstellen und wie diese in das Anlagespektrum der Familie integriert werden könnten.

2016 habe ich bei einem der jährlichen Treffen der erweiterten Familie Marzotto Argumente für Impact Investing geliefert und die Ergebnisse meiner Recherchen zu diesem Thema vorgestellt. Ein Jahr später schlug mein Onkel vor, dass wir damit beginnen sollten, ESG-Erwägungen in unser Public-Equity-Portfolio einzubeziehen.

Zu diesem Zeitpunkt waren rund 98 % unserer Anlagen Einzelaktien. Dieser ESG-Integrationsprozess war der erste Schritt, die Anlagen auf unsere Werte abzustimmen.

F: Was war der nächste Schritt zur Erzielung grösserer Wirkung?

Da ein so grosser Teil unserer Anlagen aus Einzelaktien bestand, war der logische nächste Schritt die Ausübung von Stimmrechten zugunsten von Nachhaltigkeitsthemen an den Generalversammlungen der jeweiligen Unternehmen. Meiner Ansicht nach sollte die Stimmabgabe der nächste Schritt sein, wenn man sein Portfolio analysiert und sich ein Bild davon gemacht hat, worin man investiert. Da ich im Bereich Impact Investing arbeite, weiss ich, dass die Ausübung von Stimmrechten für nachhaltigkeitsbezogene Aktionärsanträge als bewährtes Verfahren gesehen wird. Für mich stellt es die richtige Möglichkeit dar, nicht einfach nur ESG-Faktoren anzuwenden, sondern am öffentlichen Aktienmarkt Wirkung zu erzielen.

F: Gab es bei der Umsetzung Ihrer Abstimmungsstrategie Schwierigkeiten zu überwinden?

Inzwischen funktioniert alles, aber zu Beginn war das nicht der Fall. Auf dem Weg gab es einige Hürden zu überwinden, insbesondere im Hinblick auf Vertrauen, Arbeitsaufwand und Kosten. Eine davon waren die unterschiedlichen Systeme in verschiedenen Ländern. Ein grosser Teil meines Impact-Investing-Netzwerks befindet sich in den USA, wo die (nachhaltige) Stimmrechtskultur sehr stark ist – stärker als in Europa, wo eine solche Kultur bzw. Systeme, die sie ermöglichen würden, weniger ausgeprägt sind. Es fiel uns schwer, ein System für die Stimmrechtsvertretung für unsere Aktien einzurichten, besonders für die italienischen, da die Depotbank keine Trennung der Konten gestattete. Wir haben wohl 50 E-Mails mit all unseren Banken ausgetauscht, um zu erfahren, wie wir abstimmen können. Zu diesem Zeitpunkt wirkte es, als wisse niemand genau, wo man anfangen sollte.

Wie bei jeder neuen Initiative in einer Organisation standen wir vor diversen Herausforderungen: Wer macht es? Wie viel Zeit nimmt es in Anspruch? Wie teuer wird es sein? Eine der grössten Herausforderungen bestand darin, dass wir nur ein kleines Team und über 100 Abstimmungen hatten. Wir mussten daher entscheiden, wen wir als vertrauenswürdige Vertretung für unsere Stimmabgabe einsetzen sollten.

Der gesamte Prozess begann 2019, aber erst 2021 konnte ich richtig abstimmen.

F: Arbeiten Sie eng mit Ihrer Stimmrechtsberatung zusammen?

Zu unserem Glück konnten wir einen Stimmrechtsberater finden, der unsere Bedürfnisse komplett erfüllt und uns die nötige Aufmerksamkeit und Unterstützung zuteilwerden lässt. Wir vertrauen seinen Abstimmungsempfehlungen voll und ganz. Zwar überprüfen wir die Stimmen, doch es gibt nur eine sehr bedeutende Position in unserem Portfolio, bei der unsere Familie vorgibt, wie abzustimmen ist.

In allen anderen Fällen kennen wir den Abstimmungsansatz unseres Beraters und vertrauen seinen Empfehlungen.

F: Haben Sie Ratschläge für andere Familien?

Ich würde sagen, dass die erzielte Wirkung allfällige Kosten überwiegt. Am Anfang mussten wir noch einige Hürden überwinden, merken aber jetzt, dass wir durch unser Abstimmungsverhalten grosses Wirkungspotenzial entfalten können. Das ist nicht mit sehr hohem Aufwand verbunden. Die Investition des eigenen Vermögens ist mit moralischen Pflichten verbunden – dabei geht es nicht nur um ESG und nachhaltiges Investieren, sondern auch darum, den Unternehmen dabei zu helfen, sich zu verbessern. Man kann selbst in die «schlimmsten» Unternehmen investieren und positive Wirkung erzielen, indem man von anderen Aktionären eingereichte Anträge unterstützt, die eine Verbesserung der Nachhaltigkeitsperformance fordern.

Heutzutage bieten viele Banken den Grosskunden grundlegende Stimmrechtsvertretung als Dienstleistung an. Ich bin überzeugt, dass jede Art der Stimmrechtsausübung besser ist als gar keine. Daher könnte es für viele Kunden eine gute Entscheidung sein, das Angebot ihrer bestehenden Finanzinstitute voll auszuschöpfen.

Die Wirkung, die man allein durch Stimmrechtsvertretung erzielen kann, ohne noch etwas anderes tun zu müssen, ist phänomenal.

Fazit

Nachhaltige Anlagen und Impact Investing haben in den letzten Jahren stark an Bedeutung gewonnen. Seitdem der Begriff 2007 geprägt wurde, ist Impact Investing für Family Offices zu einem zunehmend unverzichtbaren Instrument geworden, mit dem sie die Verwendung ihres Vermögens an den Kapitalmärkten mit den Werten und Ansprüchen der Familie in Einklang bringen.

Doch auch wenn sie dem Impact Investing noch so enthusiastisch gegenüberstehen – Family Offices sind weiterhin mit vielen Herausforderungen konfrontiert. Oftmals erfolgt Impact Investing auf Basis von Einzelfalllösungen, ohne Einbettung in die zentrale Anlagestrategie der Familie. Darüber hinaus herrscht beileibe keine Einigkeit mit Blick auf die verwendete Terminologie und die verfolgten Ansätze, die potenziellen finanziellen Renditen, die Abstimmung zwischen den Familien und ihren Beratern, die Impact-Messung und die beste Methode, um Anlagestrategien zu konzipieren.

Wir hoffen, dass unser Leitfaden mehr Klarheit in diesem dynamischen Anlagebereich geschaffen hat und künftig allen Family Offices eine Hilfe sein wird, die den wichtigen Weg des Impact Investing beschreiten wollen – denn dieser Weg kommt nicht nur den Familien, sondern auch der Gesellschaft insgesamt zugute. Das ist unsere feste Überzeugung.

Impressum

Hauptautor

James Gifford

Zusätzlicher Autor

Richard Bettermann

Mitwirkende

Helen McDonald

Projektleitung

Caroline Bachar

Erscheinungsdatum

November 2021

Design

LINE Communications AG

Wichtige Informationen

Die bereitgestellten Informationen dienen Werbezwecken. Sie stellen keine Anlageberatung dar, basieren nicht auf andere Weise auf einer Berücksichtigung der persönlichen Umstände des Empfängers und sind auch nicht das Ergebnis einer objektiven oder unabhängigen Finanzanalyse. Die bereitgestellten Informationen sind nicht rechtsverbindlich und stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Abschluss einer Finanztransaktion dar. Diese Informationen wurden von der Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend "CS") mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen repräsentieren die Sicht der CS zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Sie stammen aus Quellen, die für zuverlässig erachtet werden. Die CS gibt keine Gewähr hinsichtlich des Inhalts und der Vollständigkeit der Informationen und lehnt, sofern rechtlich möglich, jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung der Informationen ergeben. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Die Informationen in diesem Dokument dienen der ausschliesslichen Nutzung durch den Empfänger. Weder die vorliegenden Informationen noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten von Amerika versandt, dorthin mitgenommen oder in den Vereinigten Staaten von Amerika verteilt oder an US-Personen (im Sinne von Regulation S des US Securities Act von 1933 in dessen jeweils gültiger Fassung) abgegeben werden. Ohne schriftliche Genehmigung der CS dürfen diese Informationen weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden.

Wichtige Hinweise für Anleger in Deutschland: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen repräsentieren die Sicht der CS zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Sie stammen aus Quellen, die für zuverlässig erachtet werden. Die CS gibt keine Gewähr hinsichtlich des Inhalts und der Vollständigkeit der Informationen. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Die Informationen in diesem Dokument dienen der ausschliesslichen Nutzung durch den Empfänger.

Copyright © 2021 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.



[credit-suisse.com](https://www.credit-suisse.com)

© 2021, CREDIT SUISSE

