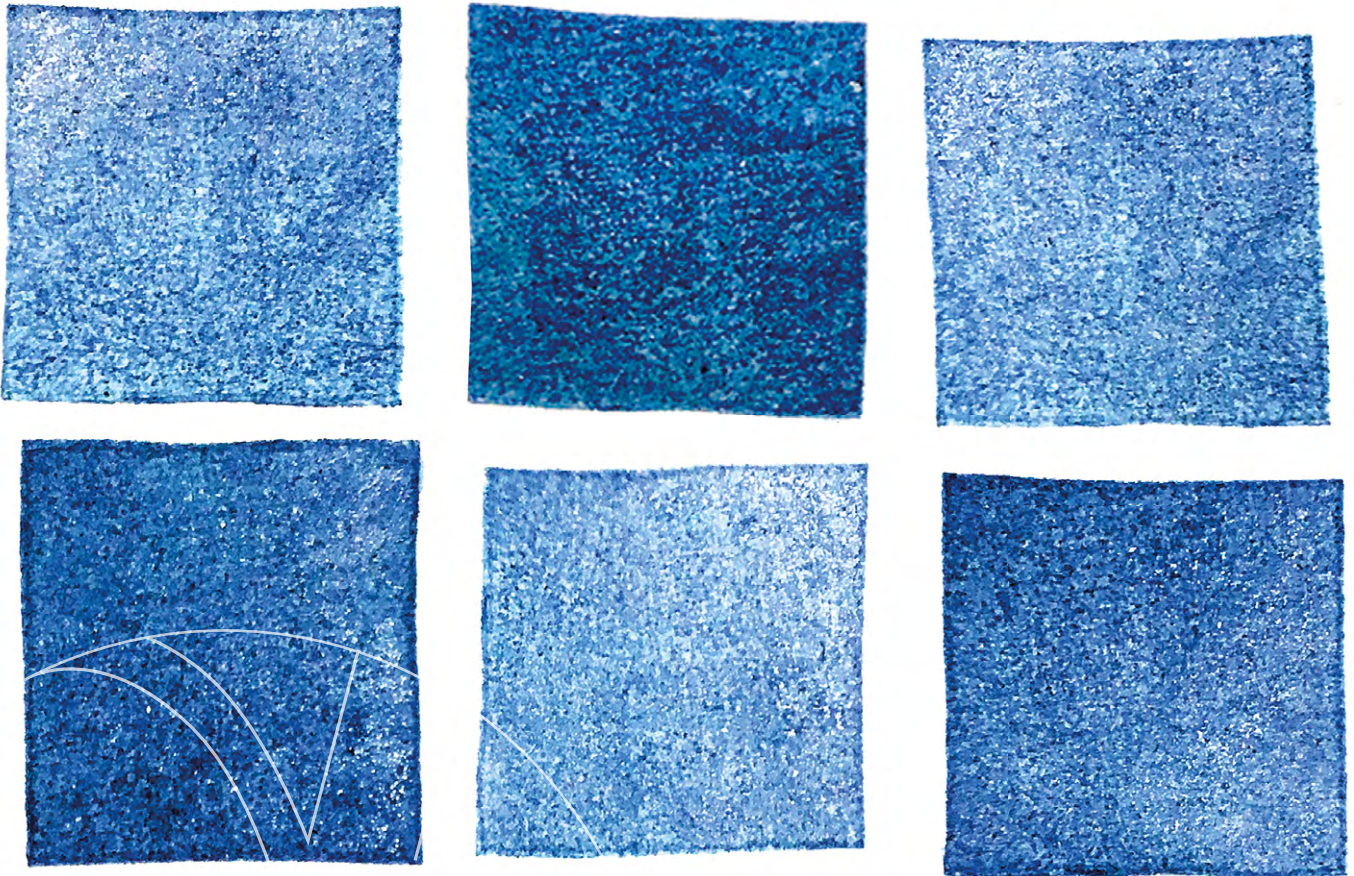


Absolutimpact

Nachhaltige Perspektiven
für institutionelle Investoren

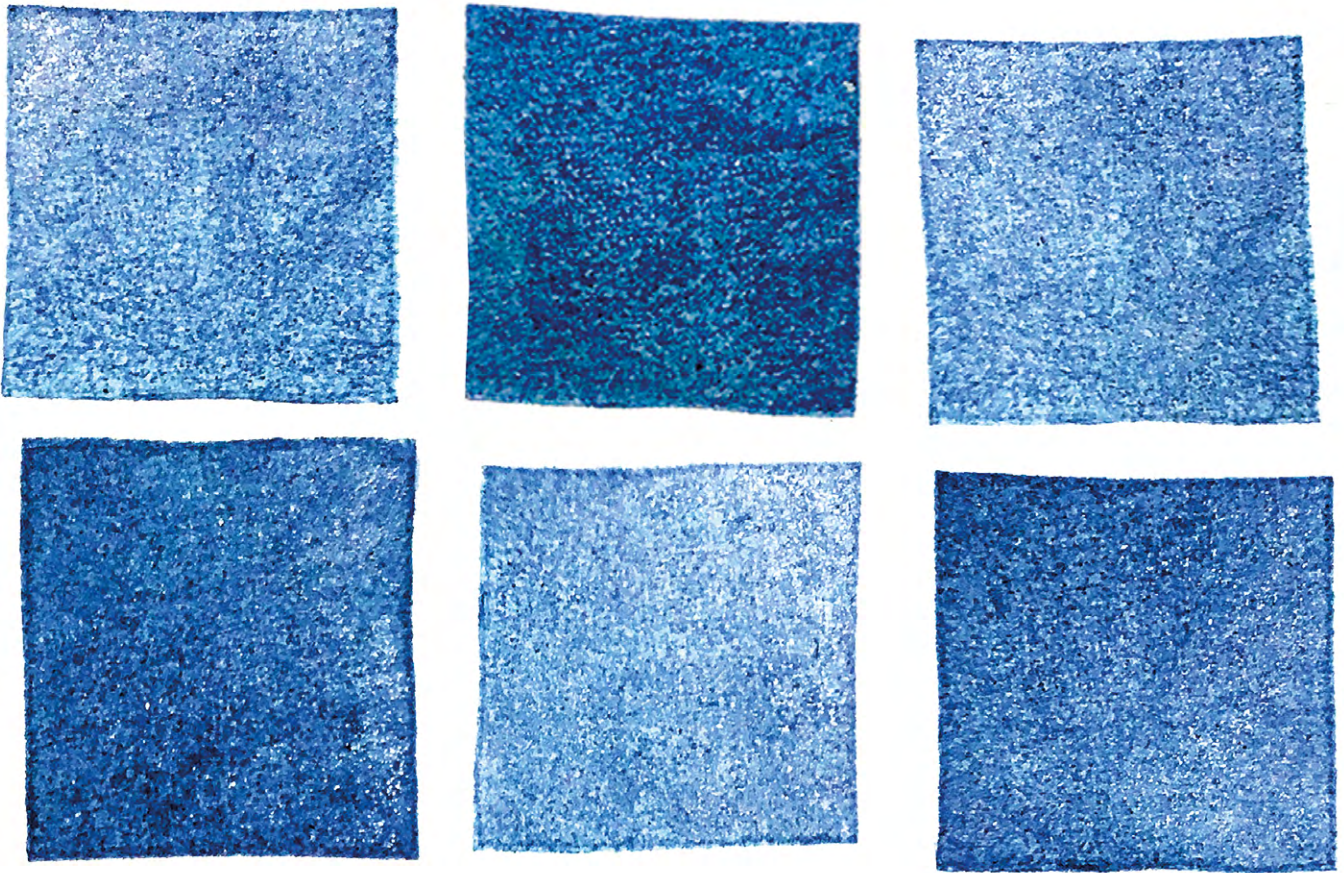


Beitrag in Ausgabe #01 | 2021

Serie: PRI Investor Tools

Verantwortliches Investieren bei Private-Equity-Strategien

DUSTIN NEUNEYER | Principles for Responsible Investment



Serie: PRI Investor Tools

Verantwortliches Investieren bei Private-Equity-Strategien

Nachhaltigkeit erhöht die Komplexität des Zusammenspiels von Limited Partners und General Partners. Notwendig ist, die Zuständigkeiten zu klären und Wissen transparent zu machen. Dustin Neuneyer stellt einen entsprechenden Leitfaden der PRI vor, der insbesondere die Handlungsfelder für Limited Partners definiert.

**DUSTIN NEUNEYER**

Head of Germany & Austria
PRI – Principles for Responsible Investment
London

Einleitung

In den vergangenen Jahren hat der Wunsch, Nachhaltigkeitsaspekte bei Private Equity zu integrieren, deutlich zugenommen. Investoren, die beteiligten Fondsanleger (Limited Partners, LPs) und die geschäftsführenden Fondsanleger (General Partners, GPs) entwickeln Ansätze, ESG-Kriterien (Environmental, Social, Governance) angemessen umzusetzen.

Limited- und General Partners haben erkannt, dass die Nachhaltigkeit einer Investition sowohl zur Wertschöpfung als auch zur Risikominimierung beitragen kann – Nachhaltigkeit bzw. verantwortliche und Sustainable Investments sind in der Investmentbranche nicht mehr „nice to have“, sondern ein zentrales Merkmal von Investitionsentscheidungen.

Es gibt mehrere Faktoren, die zu der beschriebenen Entwicklung beitragen. Die beteiligten Fondsanleger erhöhen die Erwartungen und den Druck angesichts von Diskussionen beispielsweise zur Diversität in Vorständen oder zum Klimawandel. Gleichzeitig sehen aktive Gesellschafter die Chance, in Unternehmen zu investieren, die Lösungen für die genannten Probleme bieten, oder mithilfe eines Impact Fonds zu diversifizieren, von denen es immer mehr gibt. Dies geschieht auch vor dem Hintergrund einer zunehmenden Regulierung, wie z. B. der Offenlegungsverordnung (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) und der Taxonomie in der Europäischen Union, die dazu beitragen werden, dass nachhaltiges und verantwortliches Investieren weiterhin oben auf der Agenda stehen wird.

In der Asset-Klasse Private Equity ist die Bandbreite sehr groß, an welchem Punkt Limited- und General Partners bezüglich der Umsetzung oder Integration des verantwortlichen Investierens stehen. Es gibt insgesamt deutliche Fortschritte, in bestimmten Bereichen allerdings immer noch Schwierigkeiten. Dazu zählen Missverständnisse bezüglich des Zusammenspiels der treuhänderischen Pflichten mit Sustainable-Investment-Aspekten, die Formulierung eines definierten Mandats für die Investmentteams, große Unterschiede, wie gut LPs und GPs über ESG-Themen informiert sind, sowie ein fehlender gemeinsamer Austausch und Berichtsstandard in der gesamten Branche.

Die Funktion und Charakteristik von Private Equity sowie die Beziehung zwischen den Gesellschaftern und den Portfoliounternehmen lassen diese Anlageklasse perfekt erscheinen, um ESG-Kriterien zu berücksichtigen und Sustainable Investments zu ermöglichen. Dies wird deutlich in dem „Technical guide for limited partners: responsible

investment in private equity“ der Finanzinitiative Principles for Responsible Investment (PRI), der Limited Partners bei der Entwicklung eines eigenen Ansatzes für ein verantwortliches Investieren in Private Equity unterstützen möchte.

ESG-Rahmenbedingungen, Wertschöpfung und Risikominderung

Verantwortliches Investieren in Private Equity umfasst die Berücksichtigung der Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren (ESG) bei Investitionsentscheidungen und während der Prüfung und Bewertung, dem Due-Diligence-Prozess, während der Haltedauer der Investition und nach dem Ausstieg. Dieses Vorgehen kann sowohl zur Wertschöpfung wie auch zur Risikoreduktion beitragen. Dabei gibt es nicht den einen richtigen Weg. Der Leitfaden von PRI stellt verschiedene Überlegungen und Optionen für LPs vor, die an ihre Investmentansätze, Überzeugungen und Strategien angepasst werden können. Für Investoren, die sich neu mit dem Thema verantwortliches Investieren befassen, gibt es verschiedene Optionen, um Kapazitäten und Wissen innerhalb ihrer Organisation aufzubauen. Dazu zählen auch das Lernen von anderen und die Nutzung des vorhandenen Wissens in der Branche.

Im Private-Equity-Segment haben Limited Partners als Verwalter des ihnen anvertrauten Kapitals die treuhänderische Pflicht, sicherzustellen, dass das Kapital in Übereinstimmung mit ihren Interessen und Richtlinien investiert wird. Verantwortliches Investieren ist dabei ein systematischer Ansatz, um wesentliche ESG-Risiken, -Chancen und -Probleme zu bewerten und in die Auswahl und den Aufbau von Assets und Portfolios zu integrieren.

Die potenzielle Wertschöpfung kann als Differenz zwischen den Kosten für ein solides ESG-Management und den daraus resultierenden Auswirkungen auf die Kosten, die Rentabilität, den Umsatz und die Bilanzen der Portfoliounternehmen ausgedrückt werden. Der „Business Case“ einer Integration von ESG könnte kaum überzeugender sein:

- ▶ Eine verbesserte ESG-Performance kann zu einer höheren Effizienz beitragen, die sich in Kosteneinsparungen und einer besseren Performance niederschlägt.
- ▶ Energieeffizienz- oder Arbeitsplatzmaßnahmen können sich mit einer kurzen Amortisationszeit finanziell messbar positiv auswirken.
- ▶ Die Entwicklung neuer Produkte und ein anderer Anspruch an Innovationen, zum Beispiel die Identifikation neuer, nachhaltiger Produktlinien.
- ▶ Die Einhaltung von Umwelt- und Sozialgesetzen reduziert die Gefahr von Bußgeldern und Strafen, z. B. durch effizientere Nutzung von Ressourcen.

Unternehmen, die ESG-Risiken und -Chancen effektiv managen, gelten inzwischen als bessere, wertvollere Unternehmen. Limited Partners haben in der Regel nur begrenzt Einfluss auf die Investitionsentscheidungen der General Partners. Daher ist es unerlässlich, dass Limited Partners eine umfassende Due Diligence durchführen und sich vergewissern, dass der General Partner in der Lage ist, ESG-Faktoren angemessen zu managen.

Handlungsfelder für Limited und General Partners

Als Ausgangspunkt können sich Limited- und General Partners an den PRI-Prinzipien orientieren. Das erste Prinzip, die Berücksichtigung von ESG-Aspekten bei Investitionsanalyse und -entscheidung, können Limited Partners bei der Fondsauswahl, den Merkmalen und dem Monitoring zugrunde legen. General Partners können vor der Investitionsentscheidung die ESG-Faktoren identifizieren, die sich auch auf die Rendite auswirken könnten, und sicherstellen, dass ESG in ihrer Investmentstrategie systematisch und substanziell verankert ist.

Mit Blick auf die aktive Anteilseignerschaft, die das zweite PRI-Prinzip vorsieht, können LPs Maßstäbe definieren, anhand derer sie mit den geschäftsführenden Fondsmanagern über die Einbindung der ESG-Kriterien in die Unternehmenspolitik sprechen wollen. Die Limited Partners sollten während der gesamten Haltedauer eines Fonds über ein adäquates Monitoring und das Reporting der General Partners eingebunden sein. General Partners können Prozesse mit dem Management der Portfoliounternehmen etablieren, um die wesentlichen ESG-Risiken und -Chancen zu verstehen und zu managen.

Das dritte Prinzip von PRI sieht vor, dass Investoren von den Unternehmen eine angemessene Offenlegung verlangen. Limited Partners sollten von General Partners Informationen über die Umsetzung des ESG-Ansatzes der getätigten Investitionen fordern. General Partners wiederum können Monitoring-Routinen einführen, um zu bewerten, wie die Portfoliounternehmen die ESG-Faktoren umsetzen.

Ein aktiver und auch öffentlicher allgemeiner Austausch zwischen allen Beteiligten ist im Sinne des 4. Prinzips von PRI. Und schließlich, wenn man sich am 5. PRI-Prinzip orientiert, der gemeinschaftlichen Umsetzung von Ansätzen verantwortlichen Investierens, können LPs und GPs an einem gemeinsamen Verständnis für die Praktiken des verantwortlichen Investierens arbeiten und schließlich gemeinsam agieren.

Es gibt mehrere Initiativen und Kooperationen, an denen sich LPs und GPs beteiligen können. Dazu gehört die Private-Equity-Initiative Climate International, die von PRI unterstützt wird. Sie stellt Best Practices des Klimarisikomanagements und -reportings bereit.

Ein Leitfaden für Limited Partners in fünf Schritten

Die PRI hat fünf Handlungsfelder für beteiligte Fondsanleger identifiziert, mit dem Ziel, vorhandenes Wissen und Prozesse zu nutzen, um verantwortliches Investieren zu praktizieren:

1 Dialog mit den General Partners anstoßen

Einige der Limited Partners haben es als hilfreich erlebt, mit den General Partners über ESG-Faktoren und -Aktivitäten zu sprechen. General Partners haben oft eigene Vorstellungen und Ziele in Bezug auf verantwortungsbewusstes Investieren, die von der Adressierung eines bestimmten Themas innerhalb eines bestehenden Fondsvehikels bis hin zur Schaffung individueller segregierter Impact-Fonds reichen. Im Dialog können sich beteiligte Fondsanleger mit der Herangehensweise der Fondsmanager an verantwortliches Investieren vertraut machen.

2 Nutzung der Arbeiten innerhalb der gesamten Organisation

Dies ist hauptsächlich eine interne Aufgabe für Limited Partners, die oft zu größeren Organisationen mit verschiedenen Anlageklassen gehören. Der Austausch kann informell (Interaktion zwischen Investmentteams) oder formell (offizielle Gremien wie ein Ausschuss für verantwortungsbewusstes Investieren, der alle Anlageklassen umfasst) erfolgen.

3 Engagement innerhalb der Branche

Wer sich an Initiativen beteiligt, kann sich mit Gleichgesinnten vernetzen und von deren Erfahrungen lernen, z. B. im Rahmen von Invest Europe, dem Branchenverband der Private-Equity-Gemeinschaft in Europa.

4 Prüfung von Ressourcen und Nutzung bestehender Tools

PRI und die Institutional Limited Partners Association (ILPA) bieten neben anderen wichtige Ressourcen für verantwortliches Investieren in Private Equity. Sie decken Themen wie Governance, Diversität und Inklusion ab und stellen hilfreiche Tools und Praktiken zur Verfügung, die Investmentteams testen können.

5 Identifizierung und Entwicklung von ESG-Prozessen

In der Regel wurden Praktiken für verantwortliches Investieren von einzelnen Personen eingeführt und müssen oft auf breiterer Basis systematisiert werden. Helfen kann eine Qualifizierung der Investmentteams durch die Erläuterung der Terminologie oder das Aufzeigen, wie ESG die Investmentpraxis verbessern kann. Die aktuellen Praktiken könnten erfasst und eine Lückenanalyse durchgeführt werden.

Integration von ESG: vier Module

Der Leitfaden gibt vor, wie verantwortliches Investieren in vier Modulen für Limited Partners integriert werden kann. Diese werden im Folgenden kurz beschrieben, Details finden sich in dem Paper.

Modul I: ESG-Investmentrichtlinien, -ansätze und Zielfestschreibung

Hier wird beschrieben, wer oder was den Anstoß geben kann, damit Limited Partners Ansätze für verantwortliches Investieren definieren. Dies können beispielsweise Kunden sein, das Risikomanagement oder die Regulierung. Die sich daraus ergebenden Anforderungen beziehen sich auf das ESG-Kriterien und Nachhaltigkeitsaspekte. Es muss klar sein, warum das Unternehmen oder die Organisation Ansätze verantwortlichen Investierens angeht, und für welches Vorgehen oder welche Kriterien man sich entsprechend entscheidet. Dies kann dann in Investitionsstrategie und -prozess aufgenommen werden. Zudem ermöglichen klare Richtlinien eine konsistente Kommunikation mit wichtigen internen und externen Stakeholdern wie Investmentteams, General Partners, Co-Investmentpartnern, Begünstigten und Kunden.

PRI hat hier drei Empfehlungen formuliert, wie ESG-Richtlinien erstellt und integriert werden können:

1. Definition und Integration Ihrer Position zu verantwortlichem Investieren in die allgemeinen Investitionsrichtlinien oder -ansätze.
2. Schulung des Investmentteams und Aufbau von Kapazitäten, damit ESG-Maßnahmen frühzeitig entwickelt werden können, mit den folgenden Zielen:
 - Die Umsetzung voranzutreiben und das Unternehmen in die Lage zu versetzen, verantwortungsvolle Investitionspraktiken schnell und effektiv zu implementieren.
 - Konsens und Klarheit innerhalb des Investmentteams zu schaffen.
 - Den Rahmen einer konkretisierten Richtlinie festzulegen.
3. Schulung, auch im Hinblick auf folgende Ziele:
 - Sicherstellen, dass die Investmentteams stets konsistente Fragen stellen, die auf wesentliche ESG-Themen ausgerichtet sind.
 - Ideensammlung für interne Schulungen und einen Ressourcenaufbau. Das kann eine Vortragsreihe sein oder die Teilnahme an unterschiedlichen Kursen.

Modul II: Schnittstellen von verantwortlichem Investieren und Fondsmanagement:

Im Rahmen von Modul II werden Limited Partners ermutigt, sich an den kürzlich veröffentlichten „Private Equity Principles 3.0“ der Institutional Limited Partners Association (ILPA) zu orientieren, um sich über Best Practices in der Governance von Private-Equity-Fonds zu informieren. Die dritte Ausgabe der ILPA Principles reflektiert nun ESG-Überlegungen als Standardbestandteil des LP-Advisory-Committee-(LPAC)-Verfahrens und der Fonds-Offenlegungen.

Wie in den ILPA-Prinzipien dargelegt, spielt das LPAC eine entscheidende Rolle in der Fonds-Governance, indem es als Bezugspunkt für den General Partner dient. Es ist außerdem eine wichtige Informationsquelle kritischer Governance-Entscheidungen, insbesondere zu Interessenkonflikten. Die ILPA merkt an, dass es Teil des Mandats des LPACs sein sollte, alle wesentlichen ESG-Vorfälle und/oder -Risiken für das Portfolio eines Fonds zu überprüfen.

Modul III beschreibt den Investitionsprozess und legt den Schwerpunkt auf die Due Diligence eines Fonds und die ESG-Merkmale.

Modul IV befasst sich mit dem Monitoring während der Laufzeit des Fonds und dem Exit.

Ausblick

Die PRI unterstützt Limited- und General Partners bei ihren Aktivitäten in Sachen Responsible- und Sustainable Investment – unabhängig davon, ob sie am Anfang des Prozesses stehen oder schon fortgeschritten und mit dem Thema vertraut sind. Angefangen bei den Grundlagen der Anlagerichtlinien und -leitsätze bis hin zur Ausstiegsphase. Neben dem Leitfaden für Limited Partners hat PRI für die PRI-Unter-

PRI-Leitfäden für Private-Equity-Investitionen



- ▶ Technical guide for limited partners: responsible investment in private equity

www.unpri.org/private-equity/technical-guide-for-limited-partners-responsible-investment-in-private-equity/5657.article



- ▶ TCFD for private equity general partners: technical guide

www.unpri.org/private-equity/tcf-for-private-equity-general-partners-technical-guide/5546.article



- ▶ ESG monitoring, reporting and dialogue in private equity

www.unpri.org/private-equity/esg-monitoring-reporting-and-dialogue-in-private-equity/3295.article

Quelle: PRI

zeichner einen Fragenkatalog für den Due-Diligence-Prozess entwickelt, der sich auf verantwortliches Investieren bezieht, einen technischen Leitfaden zu TCFD für General Partners sowie Hinweise zum Monitoring, Reporting und zur Kommunikation.

Themen wie ESG und verantwortliches Investieren werden in der Private-Equity-Branche anspruchsvoller und rücken auf der Agenda weiter nach oben. Es sind vielversprechende Fortschritte in der Berichterstattung von Klimarisiken zu beobachten. Auch Innovationen wie Finanzierungsstrukturen für Fonds und Portfoliounternehmen mit an ESG-Indikatoren gekoppelten Zinssätzen spielen zunehmend eine Rolle.

Angesichts der oft negativen öffentlichen Wahrnehmung von Private Equity ist es im Interesse der gesamten Private-Equity-Branche, den Einfluss ihrer Investitionen auf die reale Welt zu berücksichtigen (und den auch positiven Effekt in Sachen Nachhaltigkeit zu verstärken). PRI unterstützt seine Unterzeichner aus dem Bereich Private Equity dabei.

Digitale Version unter

www.absolut-impact.de/AI01-2021-5



inhalt #01/2021



kommentare

JÖRG ASMUSSEN Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft
LEWIS GRANT Federated Hermes International

artikel

Abschlussbericht des Sustainable-Finance-Beirats

PROF. DR. ALEXANDER BASSEN, PROF. DR. KERSTIN LOPATTA,
DR. OTHAR KORDSACHIA, KARSTEN LÖFFLER

ESG bei der PKDW: Wir sind auf dem Weg

BERNHARD GILGENBERG, CHRISTOPH FLORENZ | Pensionskasse für die Deutsche Wirtschaft

ESG-Faktor-Allokation und Indexperformance

OLIVIER SOULIAC, LUKAS AHNERT, ZOHAIB SAEED | DWS

Katastrophenanleihen zwischen Klimawandel und Nachhaltigkeit

NILS OSSENBRINK, ADAM VOLBRACHT | Twelve Capital

Verantwortliches Investieren bei Private-Equity-Strategien

DUSTIN NEUNEYER | Principles for Responsible Investment

ESG-Offenlegungspflichten für PE- und VC-Fonds

JOEL EL-QALILI, EMILY JÜRGENS, ROBERT SCHRAMM | SMP

Impact Investments – Definition, Implementierung und praktische Umsetzung

PROF. DR. TIMO BUSCH, BERENIKE WIENER,
PROF. DR. CHRISTIAN KLEIN, DR. OLIVER PFEIL

Fitch Ratings: ESG-Relevanz für Kreditrisiken

TUULI KRANE, DAVID MCNEIL, JOO-YUNG LEE, CHRISTINE BAULMANN

perspektiven

PROF. DR. THOMAS STRAUBHAAR Universität Hamburg

Ja, ich möchte den Absolut|impact #01/2021
als **kostenloses** Leseexemplar anfordern.

Ja, ich möchte mich für Absolut|news,
den wöchentlichen Newsletter, anmelden.

Bitte senden oder faxen an:
info@absolut-research.de
+49 40 303779-15

Absolut Research GmbH
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Datenschutzrichtlinien: www.absolut-research.de/datenschutz

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail

Worher haben Sie das Formular erhalten?