



Universität
Zürich UZH

Department of Finance

s:fi



Impact Investing bei Schweizer Pensionskassen ***Traum oder Albtraum?***

Prof. Dr. Zacharias Sautner, SFI Professor für Sustainable Finance
REIDA-Event 2026 Zürich, 26. August 2026

Nachhaltigkeitsrisiken sind Investitionsrisiken!

Klimarisiken

- Hohe CO₂-Emissionen von Unternehmen sind riskant
- Regulierung (z. B. CO₂-Bepreisung), Kundenverhalten, Investorenverhalten
- Investoren fordern eine Risikoprämie

Biodiversitätsrisiken

- Gleiches gilt für negative Auswirkungen von Unternehmen auf die Biodiversität
- Zumindest seit 2021/2022: Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework

Finanzielle Materialität ist klar gegeben

Investoren, die diese Risiken adressieren und damit verbundene Chancen nutzen, verletzen ihre **treuhändischen Pflichten** nicht!



Was ist Impact Investing (und was nicht)?

Drei Kriterien

1. **Intentionalität:** Der Investor verfolgt bewusst das Ziel, eine positive gesellschaftliche oder ökologische Wirkung zu erzielen
2. **Messbarkeit:** Die erzielte Wirkung wird anhand geeigneter Indikatoren gemessen und berichtet
3. **Zusätzlichkeit:** Die Investition hat eine Wirkung erzielt, die ohne das Investment nicht eingetreten wäre

Was kann funktionieren, was nicht?

- ✓ Stewardship/Engagement
- ✓ Finanzierung von Unternehmen/Projekten mit positiver Wirkung
- ✓ Impact Investing im engen/ursprünglichen Sinne (mit Renditeverzicht)
- ✗ Kauf von grünen Aktien an der Börse
- ✗ Divestment, ESG-Screening



Was sagen Praxis und Wissenschaft zu Engagement?

Engagement wichtigster Teil des Impact Investing in der Schweiz

*Die Pensionskassen verfolgen in ihren Anlagestrategien zahlreiche ESG-relevante Anlageansätze, wobei «**Stewardship und Engagement**» mit 86% sowie «Ausschlüsse» mit 95% mit Abstand am häufigsten angewandt werden.*

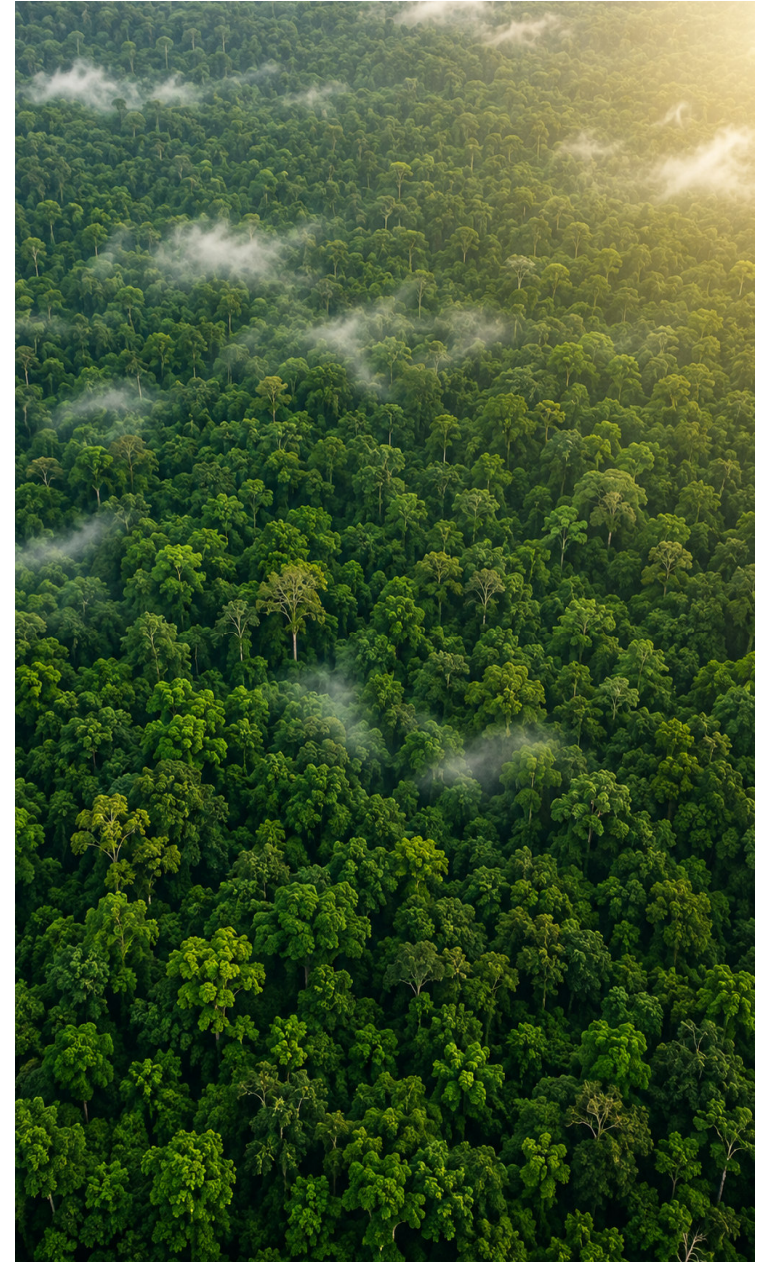
Marktstudie 2025, ASIP und PwC Schweiz

Schweizer Pensionskassen haben **Riesenpotenzial** (> 1 Billion CHF)

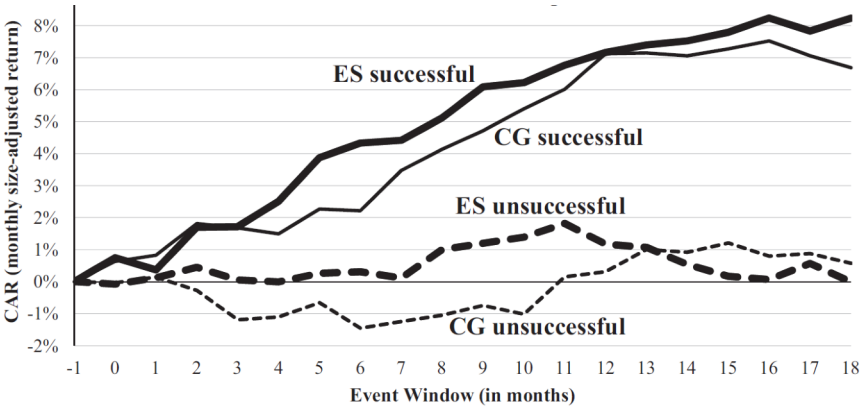
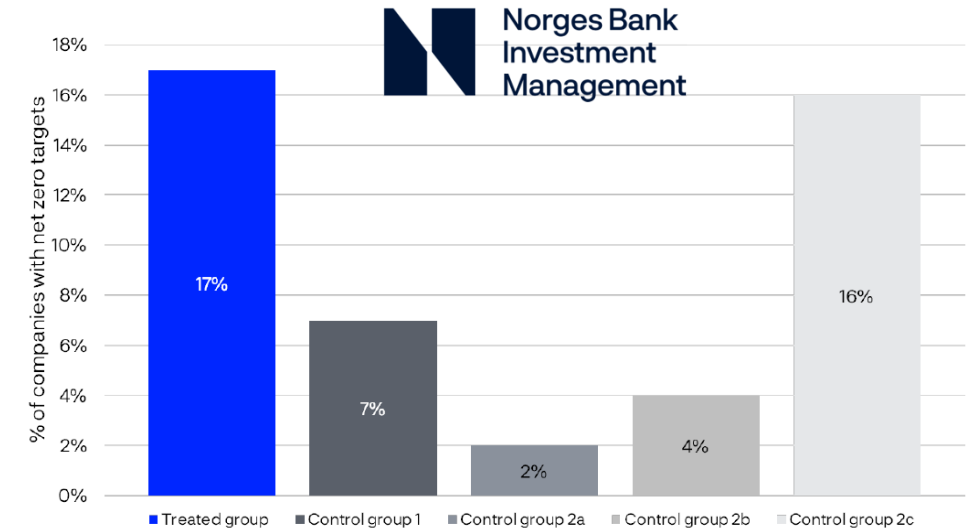
Empirische Evidenz zu finanziellen Effekten und Wirksamkeit ist **positiv**

- Positive Rendite- oder Risikoeffekte
- Positive Effekte auf Nachhaltigkeit
- Kollaborative Engagements am wirksamsten
- Aber: Fallstudien, Kontrollgruppenprobleme, Publikationsbias

Engagement *grundsätzlich* konsistent mit **treuhändischem Auftrag** von Pensionskassen, da Risiken reduziert werden bzw. kein Renditeverzicht beabsichtigt ist



Das zu zeigen ist kompliziert... Daten, Daten, Daten



Dependent variable:	VaR			
	All	M2 and above	M3 and above	Below M2
Engagement success:	(1)	(2)	(3)	(4)
Target × Post	-0.081* (-1.67)	-0.205** (-2.45)	-0.993*** (-3.11)	-0.000 (-0.01)
Log(Market value)	-0.893*** (-17.64)	-1.012*** (-10.91)	-2.548*** (-7.36)	-1.020*** (-13.45)
Market-to-book ratio	-0.070*** (-6.28)	-0.093*** (-5.15)	-0.090 (-1.62)	-0.065*** (-4.63)
Leverage	0.005*** (2.66)	0.002 (0.59)	0.002 (0.12)	0.006*** (3.05)
Investment	0.000 (0.10)	-0.000 (-0.04)	0.055** (2.13)	0.002 (0.90)
Profit margin	0.012*** (3.36)	0.007 (1.02)	0.024 (0.75)	0.021*** (5.56)
Freefloat	0.002 (1.41)	-0.002 (-0.40)	-0.006 (-0.58)	0.004*** (2.82)
Model	Stacked	Stacked	Stacked	Stacked
Country × Cohort fixed effects	Yes	Yes	Yes	Yes
Industry × Year × Cohort fixed effects	Yes	Yes	Yes	Yes
Target × Cohort fixed effects	Yes	Yes	Yes	Yes
Post × Cohort fixed effects	Yes	Yes	Yes	Yes
Obs.	26,081	10,263	1,852	15,818
Adj. R-squared	0.426	0.457	0.530	0.420

Herausforderungen und Entwicklungen

Intensivierung beim Thema Engagement notwendig, denn Emissionen steigen noch immer

- Mehr Fokus bei Engagement auf Fremdkapital
- Mehr «systemisches Engagement»
- Mehr kritisches Hinterfragen bei Outsourcing an Asset Manager
- Mehr Fokus auf Klima, Natur?

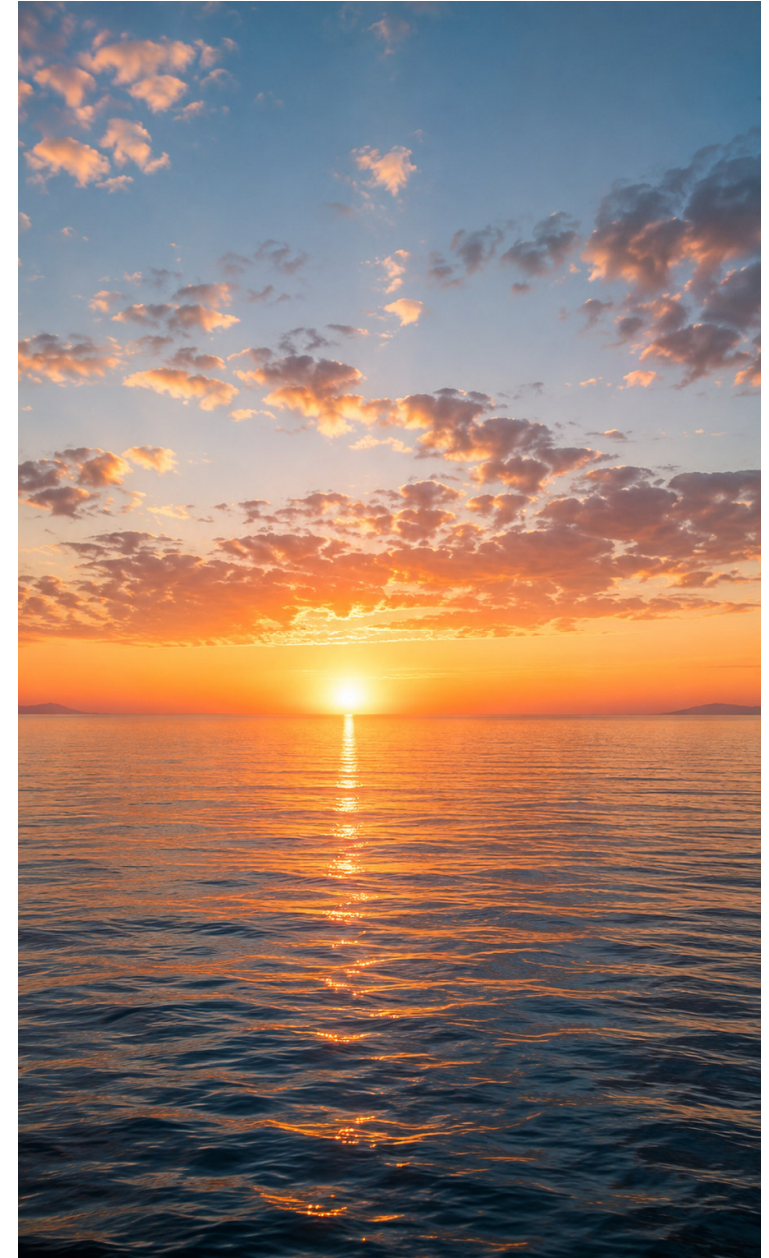
Audits durch **Regulierer** werden kommen

- Dokumentation, Transparenz, Auswertungen
- Vorsicht mit Impact-Statements

Grosses Potenzial für Impact in **Private Markets**

- Green Buildings, Transitionsinfrastruktur, Sustainable Data Centers, Erneuerbare Energien
- Aber: Zusätzlichkeit ist nicht automatisch gegeben

Versicherte, Kunden und unsere Kinder werden zunehmend **Fragen stellen**



Danke für die Einladung

Prof. Dr. Zacharias Sautner
Professor of Sustainable Finance, UZH
Senior Chair, Swiss Finance Institute (SFI)
Head, Initiative in Sustainable Finance

zacharias.sautner@df.uzh.ch

<https://www.zachariassautner.com>

