

Impact Investing

"Akzeptieren Sie nie den Status Quo"



© Sonen Capital

Wie empfindlich reagieren 100-prozentige Impact-Portfolios auf Finanzkrisen? Im Gespräch mit Raul Pomares, Gründer von Sonen Capital.

5. Sep 2014 von Christina Moehrle

CFOworld: *Sonen Capital* ist eine *Investment Management*-Firma für soziale und ökologische Impact-Portfolios. Was hat Sie dazu motiviert, ihre Firma zu gründen?

Raul Pomares: Wir wollten den Mangel an Infrastruktur für *Impact Investors* beheben. Ich habe früher Kunden über das gesamte Spektrum an traditionellen Vermögensanlagen beraten. Als ich meine Reise zum *Impact Investing* antrat, musste ich aber feststellen, wie schwierig es ist, Investoren und Investments zusammenzubringen. Entweder waren die Mindestsummen zu hoch oder die Portfolios ließen sich nicht sinnvoll streuen – weder in Bezug auf das finanzielle Risiko noch auf die gesellschaftliche Wirkung. Es wurde also Zeit, dass ich meine Zelte als Berater abbreche und damit anfangen, die nötige Infrastruktur mit aufzubauen, damit *Impact Investors* ihre Strategien auch umsetzen können. Im September 2011 habe ich dann *Sonen Capital* gegründet.

Wie würden Sie Ihre Anlagephilosophie beschreiben?

Impact Investing geht weit über die traditionelle Vermögensanlage hinaus, bei der Gewinn das einzige Ziel ist und soziale und ökologische Themen keine Rolle spielen. Am anderen Ende des Spektrums liegt die Philanthropie, wo Menschen von der Idee getrieben sind, Gutes zu tun. Mit *Impact Investing* spannt sich ein ganzes Universum zwischen diesen beiden Paradigmen auf. Wir glauben, dass man mit einem Fokus auf nachhaltige und themengetriebene Investments die Kraft der Kapitalmärkte einsetzen kann, um den sozialen und ökologischen Wandel bewusst voranzutreiben.

Sie bieten Ihren Kunden eine Plattform, über die sie in ein bereits diversifiziertes Impact-Portfolio investieren können. Daneben haben Sie auch individuell strukturierte Mandate, sogenannte *Managed Accounts*.

Das stimmt. Eine Investition über unsere Plattform beginnt bei 250.000 US-Dollar - wir haben also noch keine Beteiligungsgrößen für Kleinanleger erreicht. Unsere maßgeschneiderten Lösungen sind für Investoren gedacht, die ganz bestimmte Risiko-Rendite-Profile verfolgen und/oder andere Vorstellungen von Impact haben. Manche interessieren sich eher für kleine, spezielle Nischen, in denen stark skalierbare Modelle noch nicht möglich sind. Aber genau diese

Nischen können die Lösungen für die Zukunft bereithalten.

Sie haben eine Reihe von Stiftungen unter Ihren Kunden. Welche Typen von Investoren sehen Sie am häufigsten?

Der Großteil unserer Investoren sind private Stiftungen: Die Familien, die sie gegründet haben, sind noch an Bord und bestimmen weiterhin das Geschehen. Darüber hinaus bilden *Family Offices* und sehr vermögende Privatkunden den Kern unserer Kundschaft. Das ist sehr typisch für die Situation in den USA. Nicht viele institutionelle Investoren betreiben hier *Impact Investing*. Meiner Erfahrung nach ist das in Europa anders. In Skandinavien und Frankreich zum Beispiel gibt es einige Pensionsfonds, die aktiv in Impact investieren.

Bedeutet das, dass Sie auch europäische Investoren ansprechen oder setzen Sie nur auf US-amerikanische Kunden?

Momentan sind alle unsere Kunden in den USA angesiedelt. Das heißt aber nicht, dass sie keine internationalen Verbindungen hätten. Wir haben uns mittlerweile ein Netzwerk in Europa aufgebaut, zum Beispiel in Italien, Großbritannien und der Schweiz. Doch bevor wir Kapital von europäischen Investoren einsammeln können, mussten wir erst die notwendigen Strukturen schaffen. Das haben wir vor Kurzem erreicht.

In der aktuellen Impact-Studie von J.P. Morgan steht, dass mehr als 50 Prozent der 125 dort befragten Impact Investors eine marktkonforme Finanzrendite wollen - zusätzlich zur gesellschaftlichen Wirkung. Haben Sie dieselben Erfahrungen mit Ihren Kunden gemacht oder sind diese mehr auf Impact scharf als auf Gewinn?

Es kommt darauf an: Für unsere Plattform lautet der Ansatz, eine marktübliche, risikoadjustierte Finanzrendite zu erwirtschaften, während wir gleichzeitig versuchen, den Impact zu maximieren. Das ist unsere spezielle *Sonen-Lösung*. Bei den individuellen Mandaten verwenden wir aber beide Ansätze, *Impact First* und *marktübliche Finanzrendite*, je nachdem, welche Ziele die einzelnen Kunden definiert haben. US-amerikanische Stiftungen können beispielsweise *Impact First Investments* unter die sogenannten *Program-Related Investments* (PRI) einordnen, was sie zu einem Teil ihrer Spendenbudgets macht. Ein neuer Trend ist, dass auch *Family Offices* beginnen, *Impact First*-Strategien zu verfolgen, dort wo es für sie passt.

Sonen Capital hat ein sogenanntes GIIRS-Rating bekommen. Wofür steht dieses Rating?

[GIIRS](#) [1] ist eine Initiative von *B Lab*. Es ist der Versuch, ein standardisiertes, einheitliches Messsystem zu entwickeln, das *Impact Investors* einen Bewertungsmöglichkeit für Firmen und Fonds gibt. Einfach ausgedrückt ist es eine Art *Morningstar Rating*. Wir mussten eine Reihe von Fragebögen ausfüllen und Interviews durchlaufen und haben dann eine positive Bewertung bekommen. Sie bezieht sich aber nicht auf unsere Investment-Strategie, sondern auf unsere Firma. Wir wollten zeigen, dass Impact nicht nur das Ziel ist, das wir für unsere Kunden verfolgen, sondern auch das, wofür wir als Firma stehen.

GIIRS will also mehr Markttransparenz für neue Impact Investors schaffen?

Ja.

Wie viele Firmen wurden bis dato bewertet?

Aktuell gibt es mehr als 440 geratete Firmen in 29 Ländern. Ich glaube, dass GIIRS eine wichtige Rolle bei der Weiterentwicklung des Impact-Markts spielen kann.

Sie haben vor ungefähr 10 Jahren von der KL Felicitas Foundation (KLF) das Mandat erhalten, ihr Stiftungsportfolio auf 100 Prozent Impact Investments hochzufahren. Was war Ihre größte Herausforderung dabei?

Es fällt mir wirklich schwer, nur eine Einzige zu nennen. Die Herausforderungen verschieben sich mit der Zeit, wenn man in einem erst entstehenden Markt loslegt. Ich würde sagen, dass die größte Hürde darin bestand, überhaupt zu beginnen und die leere Pipeline mit Investitionsmöglichkeiten zu füllen. Ich wurde, offen gesagt, in vielen Büros ausgelacht, als ich den Markt nach Antworten und Impact-Lösungen absuchte. Also habe ich die Sache selbst in die

Hand genommen. Zuerst musste ich eine disziplinierte Methode entwickeln, mit der ich Investitionsmöglichkeiten bewerten und das Kapital der Foundation investieren kann. Wie bereits gesagt, zu Beginn war es schwierig, im Impact-Markt überhaupt sinnvoll zu investieren. Es gab wenige attraktive Anlagemöglichkeiten, die Mindestbeträge waren oft zu hoch und die Diversifikation bereitete echte Probleme. In den letzten 10 Jahren hat sich der Markt jedoch weiterentwickelt. Jetzt stehen uns bei Weitem mehr Anlagemöglichkeiten und eine viel bessere Infrastruktur zur Verfügung.

Und worin liegt heute die größte Herausforderung?

Im Messen und Bewerten der gesellschaftlichen Wirkung. Deshalb sind auch Initiativen wie GIIRS und IRIS so wichtig. Impact kann für verschiedene Menschen etwas ganz anderes bedeuten. Wenn wir einen stabilen, wachsenden Markt aufbauen wollen, brauchen wir so viel Standardisierung wie möglich. Erst dann können Neulinge den Markt richtig verstehen lernen und ihn mit Benchmarks messen und vergleichen. Darüber hinaus gibt es auch Unterschiede zwischen den Anlageklassen, was die Art des Impact betrifft. An den öffentlichen Kapitalmärkten ist der Impact oft sehr diffus. Man untersucht die Geschäftspraktiken und Verhaltensweisen der Unternehmen und findet heraus, welche zu besseren sozialen und ökologischen Wirkungen führen. Wenn wir dagegen eine private Direktinvestition analysieren – zum Beispiel in Firmen, die sich mit Wasseraufbereitung, Biomasse oder Solarenergie beschäftigen – ist der Impact viel eindeutiger, konkreter. Das sollte aber nicht als Entschuldigung dienen, nicht zu investieren. Ich sage das bewusst, denn momentan erleben wir so etwas wie eine *Analysis Paralysis*. Einige Leute sind so versessen darauf, den Impact zu messen, dass sie überhaupt nicht mehr investieren. *Sonen Capital* ist dagegen sehr handlungsorientiert. Wir finden es besser, etwas zu tun und dabei zu lernen, als nichts zu tun und nur darüber nachzudenken.

Wenn Impact Investors mehr Due Diligence-Informationen miteinander teilen würden, könnte das dazu beitragen, dass mehr Transparenz entsteht und sich der Markt weiterentwickelt?

Absolut. Dies ist ein weiterer Aspekt, wo *Impact Investing* wirklich das Zeug dazu hat, das Spiel zu verändern. In der traditionellen Investment-Industrie geht es ja vor allem um Informationsvorsprung und -exklusivität.

Informationen nicht zu teilen ist spielentscheidend.

Richtig. Deshalb ist Informationstransparenz auch ein weiteres, wichtiges Ziel der *Impact Investment*-Branche. Wir müssen aber das richtige Gleichgewicht finden. Auf der Ebene der Investoren sind Netzwerke wie *TONIIC* oder das *100% Impact Network* wegweisend. Dort wird ein Ausmaß an Transparenz gelebt, das ich bewundernswert finde. Auch die Bereitschaft von Charly und Lisa Kleissner, unsere Arbeit am *KLF*-Portfolio in allen Details zu veröffentlichen, finde ich extrem hilfreich. Ein Teil unserer Verantwortung liegt ja nicht nur darin, die Portfolios unserer Kunden zu strukturieren, sondern auch den Markt mit aufzubauen. Es gibt deutlich mehr Zusammenarbeit im Impact-Markt als irgendwo sonst in der Welt der Kapitalanlage. Viele Investoren, die neu hinzustoßen, tun sich noch schwer, diesen Unterschied zu begreifen. Deshalb haben manche von ihnen möglicherweise das Gefühl, dass viel Konkurrenz herrscht. Aber das Gegenteil ist der Fall: Der Wettbewerb im Impact-Markt ist eher gering. Darum liegt die Aufgabe auch bei uns - bei den handelnden Akteuren - diesen Unterschied noch deutlicher herauszuarbeiten und zu erklären.

In Ihrem Bericht über das KLF-Portfolio kamen Sie zu dem Schluss, dass seine Performance mit der risikoadjustierten Benchmark sehr gut mithalten kann. War das eine Überraschung für Sie?

Nein, wir haben dieses Ergebnis so erwartet. Wir hatten das Mandat ja auch mit diesem Ziel übernommen. Die Performance entstand zudem unter sehr schwierigen ökonomischen Bedingungen - in den Jahren 2004 bis 2010. Ich gebe aber zu, dass wir das Ziel nicht perfekt umgesetzt haben. Es gab einige Abweichungen zu Beginn, als wir innerhalb der Klasse der Rentenpapiere nicht genug streuen konnten. Doch die eigentliche Überraschung war, dass das Portfolio seine Performance so schnell gezeigt hat. Üblicherweise brauchen *Impact Investments* sehr viel Zeit, um sich zu entwickeln. Bei *KLF* sind sie relativ schnell gewachsen, vor allem im Aktienanteil. Während der Finanzkrise sind sie nicht nur deutlich weniger abgestürzt als der Markt, sondern haben auch stärker angezogen, als sich der Markt wieder erholte.

Charly Kleissner behauptet, dass ein 100-Prozent-Impact-Portfolio bei einer künftigen Finanzkrise deutlich weniger empfindlich reagieren würde als ein traditionelles. Würden Sie das so unterschreiben?

Es stimmt, dass das KLF-Portfolio ein defensives Verhalten zeigt. Aber man sollte nicht vergessen, dass sich der Bericht lediglich über einen Zeitraum von 7 Jahren und ein einziges Portfolio von 10 Millionen US-Dollar erstreckt. Es ist nicht stellvertretend für den gesamten Markt. Das Beispiel demonstriert jedoch, dass die traditionelle Investment-Industrie Unrecht damit hat, wenn sie behauptet, dass sich keine positive Rendite mit dieser Philosophie erzielen ließe und man stattdessen Geld verliert. Der *KLF*-Bericht liefert ausreichend Hinweise, um an dieser These zu zweifeln. *Impact Investing* kann es durchaus schaffen - selbst wenn es noch keinen endgültigen Beweis dafür gibt.

Sie würden also sagen, dass das KLF-Beispiel eher eine Indiz ist, was mit Impact Investing möglich ist?

Ja. Es ist eine Indiz, dass möglicherweise diese Art des Investierens deutlich geringer auf Marktveränderungen reagiert als die traditionellen Vermögensanlage.

In der Zwischenzeit sind 18 Monate seit der Veröffentlichung des Berichts vergangen. Gibt es neue Erkenntnisse zur Performance?

KLF wird im Herbst 2014 einen aktualisierten Bericht mit allen relevanten Performance-Zahlen veröffentlichen. Eine Information kann ich vorwegnehmen: Das Portfolio ist mittlerweile zu 98,7 Prozent in *Impact Investments* allokiert.

Das bedeutet, dass Sie Ihr Mandat für die Umschichtung bald umgesetzt haben. Was würden Sie heute anders machen, wenn Sie ein solches Mandat noch einmal bekämen? Welche wichtigen Lehren haben Sie daraus gezogen?

Die wesentliche Erkenntnis ist, dass der Prozess, ein Portfolio auf 100 Prozent Impact hochzufahren, heute sehr viel kürzer ausfällt. Das ist die Folge der Weiterentwicklung der Branche und ihres Ökosystems.

Ist das nicht auch der Grund, warum die KLF-Performance-Studie bis zu einem gewissen Grad verzerrt ist? Es dauerte schließlich Jahre, bis das Portfolio bis auf fast 100 Prozent Impact umgestellt war.

Das stimmt. Das *KLF*-Portfolio hat einige Zeit lang auch Nicht-*Impact Investments* gehalten. Manchmal war das absichtlich, manchmal gezwungenermaßen, wegen der Illiquidität oder anderer Faktoren wie der Finanzkrise.

Gibt es noch weitere Lektionen, die Sie daraus gelernt haben?

Ja. Wir haben großen Fortschritt damit erzielt, den Impact zu messen und zu bewerten. Das betrifft insbesondere die öffentlich gehandelten Anlageinstrumente. Der erwähnte Bericht wird diesen Aspekt schwerpunktmäßig beleuchten. Eigentlich lernen wir jedes Quartal etwas Neues dazu: wie wir die Messungen machen müssen, wie wir sie unseren Investoren kommunizieren und wie sie darauf reagieren.

In Deutschland ist Impact Investing noch ein sehr junger Markt. Welche Ratschläge würden Sie einem neuen Impact Investor mit auf den Weg geben?

Erstens: Informieren Sie sich und akzeptieren Sie nie den Status Quo. Wenn Ihnen gesagt wird, dass es nicht möglich ist, holen Sie sich die Berichte und studieren Sie die Informationen, die es mittlerweile über *Impact Investing* zahlreicher gibt als je zuvor. Zweitens: Finden Sie formelle oder informelle Peergroups und Menschen mit derselben Motivation, um zusammenzuarbeiten und Erfahrungen auszutauschen. Netzwerke können extrem hilfreich sein. Sie sollten aber darauf achten, dass Sie die richtige Art von Netzwerk oder Organisation zu finden, die zu Ihren Werten und zu ihrem Typus passt. Manche Organisationen richten sich mehr an institutionelle Investoren, andere wiederum eher an vermögende Privatinvestoren oder aber Stiftungen.

Ein neuer Impact Investor muss also einige Mühen auf sich nehmen.

Ich denke nicht. Viele Menschen glauben, dass es viel Mühe ist, insbesondere was den Teil der gesellschaftlichen Wirkung betrifft. Ich sehe das aber anders. Es ist wie in jedem neuen Segment: Entweder man engagiert sich massiv für den Aufbau des Markts, so wie es die beispielsweise die Kleissners tun, oder man händigt die Schlüssel einfach Firmen wie *Sonen Capital* aus und lässt sie den Motor starten. Mittlerweile hat man die Wahl: Impact-Berater lassen sich genauso anheuern und feuern wie traditionelle *Asset Manager* auch.

Mit anderen Worten: Hören Sie nicht auf traditionelle *Asset Manager*, wenn Sie sich mit *Impact Investing* auseinandersetzen.

Genau. Hören Sie nur auf solche, die einen echten Weitblick über das gesamte Spektrum an verfügbaren Anlagemöglichkeiten haben.

--- **Die Serie im Überblick:**

- [Impact Investing - Teil 1: Gewinn mit Sinn](#) [2] (6. August 2014)
- [Impact Investing - Teil 2: Interview mit Charly Kleissner](#) [3] (14. August 2014)
- [Impact Investing - Teil 3: Interview mit Jim Roth](#) [4] (27. August 2014)
- [Impact Investing - Teil 4: Interview mit Weber / Petrick](#) [5] (2. September 2014)
- [Impact Investing - Teil 5: Interview mit Raul Pomares](#) (5. September 2014)



--- **Raul Pomares** ist Gründer von [Sonen Capital](#) [6].

Quellen-URL: <http://www.cfoworld.de/akzeptieren-sie-nie-den-status-quo>

Links:

[1] <http://www.giirs.org>

[2] <http://www.cfoworld.de/gewinn-mit-sinn>

[3] <http://www.cfoworld.de/inbegriff-dessen-wie-wir-leben-wollen>

[4] <http://www.cfoworld.de/nachhaltiger-ausstieg-aus-der-armut>

[5] <http://www.cfoworld.de/kulturell-noch-im-spenden-verhaftet>

[6] <http://sonencapital.com/>