

StiftungsStudie

Mission Investing im deutschen Stiftungssektor

Mission Investing im deutschen Stiftungssektor

***Impulse für wirkungsvolles
Stiftungsvermögen***

Impressum

Herausgeber

Bundesverband Deutscher Stiftungen e.V.
Mauerstraße 93 | 10117 Berlin
Telefon (030) 89 79 47-0 | Fax -10
www.stiftungen.org

© Bundesverband Deutscher Stiftungen e.V.,
Berlin 2012

Vi.S.d.P.: Prof. Dr. Hans Fleisch, Generalsekretär des Bundesverbandes Deutscher Stiftungen

Projektleitung

Melinda Weber, Dr. Hermann Falk

Autorinnen

Melinda Weber, Antje Schneeweiß

Mit Fachbeiträgen von

Ursula Augsten, RöfIsPartner
Dr. Alexander Becker, KPMG AG WPG
Dr. Anna Katharina Gollan, LL.M., P+P Pöllath + Partners
Dr. Andreas Richter, LL.M. (Yale), P+P Pöllath + Partners
Sascha Voigt de Oliveira, KPMG AG WPG
Sven Vollstädt, RöfIsPartner

Zitiervorschlag

Schneeweiß, Antje/Weber, Melinda [2012]: Mission Investing im deutschen Stiftungssektor. Impulse für wirkungsvolles Stiftungsvermögen. StiftungsStudie. Herausgegeben vom Bundesverband Deutscher Stiftungen. Berlin

Korrektorat

Nicole Woratz

Gestaltung

PACIFICO GRAFIK, Etienne Girardet
www.pacificografik.de

Druck

Druckhaus Berlin-Mitte GmbH

ISBN: 978-3-941368-26-2

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie. Detaillierte bibliografische Daten sind im Internet unter <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Über den Bundesverband Deutscher Stiftungen

Als unabhängiger Dachverband vertritt der Bundesverband Deutscher Stiftungen die Interessen der Stiftungen in Deutschland. Der größte Stiftungsverband in Europa hat über 3.800 Mitglieder; über Stiftungsverwaltungen sind ihm mehr als 6.000 Stiftungen mitgliedschaftlich verbunden. Damit repräsentiert der Dachverband mit Sitz in Berlin rund drei Viertel des deutschen Stiftungsvermögens in Höhe von mehr als 100 Milliarden Euro.

Über Impact in Motion GmbH

Impact in Motion trägt dazu bei, dass Impact und Mission Investing in Deutschland und Europa an Bedeutung gewinnt. Die Gesellschaft versteht sich als Marktbereiter und „Early Adaptor“ zugleich. Impact in Motion ist in drei Bereichen tätig:

- (1) Wirkung verstehen: Research und Publikationen
- (2) Wissen teilen: Vernetzung von relevanten Akteuren, Events und Beratung
- (3) Impulse geben: Umsetzung von Leuchtturmprojekten (z.B. Social Venture Fund)

Inhalt

Geleitwort	6
Die wichtigsten Botschaften dieser Studie	8
Einführung	10
Was bringt Mission Investing für Stiftungen?	11
Ziel, Methode und Aufbau der Studie	12
Praktische Annäherung	14
Zum Begriff Mission Investing	15
Unterschiede in der US-amerikanischen und der deutschen Stiftungsgesetzgebung	16
Deutsche Begriffe	17
Erste Handlungsschritte in drei Dimensionen	19
Drei strategische Eckpunkte für das Vermögensmanagement	22
Mission Investing in fünf Anlageklassen	25
Mission Investing in ausgewählten Zweckbereichen	27
Aktueller Stand: Mission Investing in Deutschland	29
Zweckbezogenes Investieren in Zahlen: Ergebnisse einer Umfrage vom Dezember 2011	29
Zweckbezogenes Investieren in der Praxis	33
Chancen und Herausforderungen	36
Hürden für zweckbezogene und zweckfördernde Anlagen	38
Der Markt und die Beteiligten	41
Der Markt und die Produkte für Impact Investments	42
Wie Stiftungen Impact Investing unterstützen: Beispiele	43
Rechtliche Rahmenbedingungen	44
Perspektiven	52
Zweckbezogenes Investieren in Deutschland – was wir aus dem Ausland lernen können...	52
Aufbau einer Struktur für zweckbezogenes Investieren in Deutschland	54
Konkrete Maßnahmen	56
Schlusswort	61
Anhang	62
Fallbeispiele – zweckbezogene Investmentpraxis bei deutschen Stiftungen	62
Produktbeispiele – Impact Investing	68
Glossar	73
Adressen	76
Literaturverzeichnis	79
Liste der befragten Stiftungsvertreter	80

Inhalt

Abbildungen

Abbildung 1 Die Leistungskraft steigern	11
Abbildung 2 Methodik der Studie	12
Abbildung 3 Gängige Begriffe im Bereich des Mission Investing	15
Abbildung 4 Mission-Investing-Fachjargon auf einen Blick	15
Abbildung 5 Mission Investing als Investmentstil	17
Abbildung 6 Impact Investments vs. Nachhaltige Geldanlagen	18
Abbildung 7 Drei Dimensionen zweckbezogener Investments	19
Abbildung 8 Bandbreite des Stiftungszwecks	19
Abbildung 9 Wirkungsspielraum von Mission Investing	20
Abbildung 10 Synergieeffekte nutzen – Wirkung verstärken	21
Abbildung 11 Drei Strategien des Mission Investing	22
Abbildung 12 Finanzierungswege zur Verwirklichung des Stiftungszwecks	25
Abbildung 13 Aufteilung der Stiftungszwecke nach Hauptgruppen	27
Abbildung 14 Mission-Investing-Umfeld	29
Abbildung 15 Umfrageergebnis: Stiftungsvermögen im Einklang mit Stiftungszweck	30
Abbildung 16 Umfrageergebnis: Stiftungskapitals mit Nachhaltigkeitskriterien	30
Abbildung 17 Umfrageergebnis: Nachhaltige Anlagestrategien	31
Abbildung 18 Umfrageergebnis: Nachhaltige Anlageklassen	31
Abbildung 19 Umfrageergebnis: Gründe für die Anwendung von Nachhaltigkeitskriterien	32
Abbildung 20 Umfrageergebnis: Gründe gegen Anwendung von Nachhaltigkeitskriterien	32
Abbildung 21 Umfrageergebnis: Bereitschaft zur Nachhaltigen Geldanlage	33
Abbildung 22 Chancen und Herausforderungen	36
Abbildung 23 Treibhausgasemissionen nach Sektoren	37
Abbildung 24 Hürden zweckbezogenen Investierens	38
Abbildung 25 Rechtliche Rahmenbedingung zweckbezogenen Investierens	45
Abbildung 26 Geschichte des Mission Investing in den USA	53
Abbildung 27 Einschätzung des Entwicklungsstands von Mission Investing	54
Abbildung 28 Schlüsselaktivitäten zur Aufbauphase in Deutschland	56
Abbildung 29 Denkanstöße zu möglichen Maßnahmen	57
Abbildung 30 Übersicht der Fallbeispiele Stiftungen	62

Inhalt

Liste der Fallbeispiele zu den rechtlichen Rahmenbedingungen

Fallbeispiel 1 Kreditvergabe aus zeitnah zu verwendenden Mitteln.....	46
Fallbeispiel 2 Kreditvergabe aus dem Stiftungskapital	47
Fallbeispiel 3 Direktbeteiligung an einer gewerblichen GmbH	47
Fallbeispiel 4 Beteiligung an einem geschlossenen Impact Fonds	49

Liste der Fallbeispiele zur zweckbezogenen Investmentpraxis bei deutschen Stiftungen

Bewegungsstiftung.....	63
Bürgerstiftung Dresden	63
Deutsche Bundesstiftung Umwelt (DBU).....	64
Deutsche Stiftung Friedensforschung (DSF).....	64
Stiftung Eben-Ezer.....	64
Eberhard von Kuenheim Stiftung	28
Gemeinschaftsstiftung terre des hommes.....	65
GLS Treuhand e.V. und seine Treuhandstiftungen	65
Schweisfurth-Stiftung	66
Social Business Stiftung.....	66
Stiftung „Erinnerung, Verantwortung und Zukunft“	23
Stiftung Nord-Süd-Brücken.....	24
Stiftung Zukunftsfähigkeit.....	67

Liste der Infokästen

Gesundheitsschäden und Reputationsverlust aufgrund der Finanzanlage	14
Beispiele für zweckbezogenes Vermögensmanagement.....	15
Zwei weitverbreitete Definitionen aus den USA	16
Vorschlag für eine deutsche Definition von Mission Investing.....	17
Darlehensvergabe der Auridis gGmbH	43
Praxishinweis: Darlehensvergabe und Kreditwesengesetz.....	48
Exkurs: Grenzen eines Impact Investments mittels eines Beteiligungsfonds	51
Wie die öffentliche Hand Impact Investing unterstützen kann.....	59
Kompetenz und Erfahrungen von Stiftungen nutzen und vernetzen.....	60

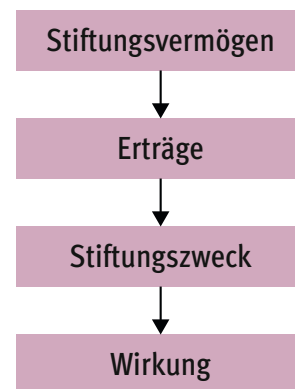
Geleitwort

Die vorliegende Publikation liefert eine – in Deutschland erstmalige – Beschreibung des wirkungsorientierten Anlageverhaltens der Stiftungen. Sie soll zugleich Impulse zur Entwicklung einer weithin getragenen Kultur von zweckbezogenen Investitionen setzen. Sie zielt also auf Verhaltensänderung und nicht bloß auf wissenschaftlichen Erkenntnisgewinn, wenngleich sie sich auf wissenschaftlich fundierte Erkenntnisse stützt und empirisch verlässliches Datenmaterial heranzieht.

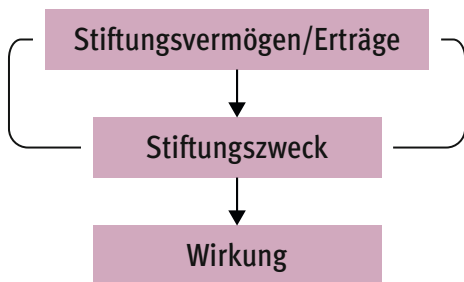
Der Begriff Mission Investing ist in Deutschland noch nicht abschließend definiert. Seine Anwendung in der Praxis ist daher schillernd, sodass es eine der zahlreichen Herausforderungen dieser Publikation bildete, eine konsensorientierte definitorische Einordnung von Ober- und Unterbegriffen vorzulegen. Insbesondere ist das Verhältnis des Begriffs zum großen Feld der Nachhaltigen Geldanlage unklar; die Autorinnen haben sich dazu entschlossen, Nachhaltige Geldanlagen als einen Durchführungsweg des Mission Investing zu betrachten. Für manchen Leser mag sich das Ergebnis dieses Ordnungsversuchs als ein originelles Experiment darstellen, das nur für den vorliegenden Zweck verwendbar ist; andere Leser mögen für den Versuch der Begriffsklärung dankbar sein und ihn für ihre eigenen Zwecke adaptieren.

Die Bedeutung dieser Schrift dürfte darin liegen, dass sie womöglich zu einem Paradigmenwechsel im deutschen Stiftungssektor beitragen wird, hin zu einem ganzheitlichen Ansatz von Stiftungsmanagement, der die beiden tragenden Säulen jeder Stiftung – die Zweckverfolgung und die Vermögensbewirtschaftung – nicht mehr strikt getrennt sieht. In Bildern ausgedrückt:

1. Herkömmliche Sicht zur rein dienenden Rolle des Vermögens für den Stiftungszweck:

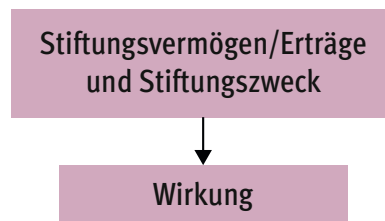


2. Synergetische Sicht zur gegenseitig sich beeinflussenden Rolle von Vermögen und Stiftungszweck:



Der Bundesverband Deutscher Stiftungen dankt den Autorinnen Melinda Weber und Antje Schneeweiß für ihre engagierte Arbeit, die mit zahlreichen praktischen Hinweisen und Empfehlungen für die praktische Arbeit von Stiftungen in hohem Maße nützlich sein wird. Auch werden die in diesem Werk vorgeschlagenen Maßnahmen zur weiteren Entwicklung des Mission-Investing-Sektors nicht ungehört verhallen.

3. Ganzheitliche Sicht zur gegenseitigen Durchdringung der Chancen von Vermögen und Stiftungszweck:



Ebenso dankt der Bundesverband Deutscher Stiftungen den Unternehmen und Stiftungen, die mit einer finanziellen Förderung die Publikation ermöglicht haben. Zu nennen sind an erster Stelle die Baden-Württembergische Bank und sodann die BMW Stiftung Herbert Quandt, Spudy & Co. Family Office GmbH, die Hamburger Stiftung für Wirtschaftsethik und die Vodafone Stiftung Deutschland gGmbH.

Berlin, im Juli 2012

Prof. Dr. Hans Fleisch

Dr. Hermann Falk

Die wichtigsten Botschaften dieser Studie

- 1** Fast die Hälfte der kapitalstärksten Stiftungen in Deutschland plant, in Zukunft zweckbezogen zu investieren.
- 2** Mission Investing ist weitgehend unabhängig von Größe, Art und Zweck einer Stiftung und kann auf sehr unterschiedliche Weisen umgesetzt werden.
- 3** Es gibt eine Vielfalt von zweckbezogenen Investmentstrategien und Anlageklassen, die den Anforderungen von Stiftungen entsprechen. Bei der Umstellung auf Mission Investing kann die Aufteilung des Stiftungskapitals auf die verschiedenen Vermögensklassen weitgehend unangetastet bleiben.
- 4** Zweckbezogenes Investieren ist mit den treuhänderischen Pflichten von Vermögensverwaltern und Stiftungsvorständen vereinbar. Zahlreiche Studienergebnisse sowie positive Erfahrungsberichte der interviewten Stiftungen sind Beweise dafür, dass mit zweckbezogenen Investments, wenn sie sorgfältig integriert sind, mindestens genauso gute Renditen erwirtschaftet werden können wie mit traditionellen Investments.
- 5** Die meisten Stiftungen, die mit zweckbezogenem Investieren bereits Erfahrungen gesammelt haben, geben an, dass weder interne Richtlinien noch rechtliche Rahmenbedingungen ein Hindernis für diesen Investmentstil darstellen.
- 6** Die in dieser Studie dargestellten Fallbeispiele zur rechtlichen Umsetzbarkeit zweckbezogenen Investierens untermauern, dass die aktuelle Rechtslage grundsätzlich keine Hindernisse für Mission Investing bildet.

7 Es sind die einzelnen, für Stiftungen ungewohnten Anlageklassen, insbesondere Darlehen und Beteiligungen, die einer besonders sorgfältigen stiftungs- und steuerrechtlichen Prüfung bedürfen. Die Zusammenarbeit zwischen Stiftungen ist besonders im Hinblick auf die Vermögensverwaltung zu empfehlen, um eventuelle Prüfkosten zu senken.

8 Es empfiehlt sich eine schrittweise Einführung des Mission Investing. Stiftungen können zunächst ein Teil ihres Vermögens für zweckbezogene Investments reservieren und innerhalb der gewohnten Anlageklassen nach Investitionsmöglichkeiten suchen.

9 Während die Integration Nachhaltiger Gelanlagen in die Vermögensverwaltung relativ einfach umsetzbar ist, stellen Impact Investments vor allem eine Herausforderung dar. Es gibt wenige standardisierte Wege, um geeignete Investitionsobjekte zu finden und der Prüfaufwand ist meist recht hoch. Ziel ist, dass zu den Bedürfnissen von Stiftungen passende Intermediäre (z.B. Fonds) und spezialisierte Beratungsangebote entstehen.

10 Stiftungen können zur Entwicklung eines robusten Impact-Investing-Marktes beitragen, unter anderem, indem sie Sozialunternehmen bis zur Investierbarkeit fördern oder Intermediäre initiieren und ihnen Startkapital zur Verfügung stellen.

11 Stiftungen können in der Aufbauphase des Mission Investing eine aktive Rolle übernehmen. Sie können z.B. weitere Forschung in diesem Bereich unterstützen und sich dafür einsetzen, dass ein positives Umfeld für Mission Investing entsteht.

12 Es gibt eine Gruppe von Stiftungen, die für sich das Mission Investing entdeckt hat und entschlossen ist, diesen Weg zu gehen. Sie können die Vorreiter für eine Kultur des wirkungsorientierten, zweckbezogenen Investierens sein und andere Stiftungen zur Nachahmung ermuntern.

Einführung

- » Ein Biobauernhof auf Usedom bezieht klimaschonende und emissionsfreie Energie, die zu 100 % selbst hergestellt ist. Damit betreibt er Klimaschutz und trägt zur Energiewende bei. Die Solardachanlage des Usedomer Biobauernhofs konnte deshalb finanziert werden, weil u.a. die Greenpeace Stiftung Geld in den festverzinslichen Sparbrief der GLS Bank anlegte und den Verwendungswunsch „regenerative Energien“ vorgab. So konnte die Stiftung ihr Geld nicht nur verzinst anlegen, sondern auch im Sinne ihres Stiftungszwecks wirken lassen.
- » In Indien wird der Zugang wirtschaftlich benachteiligter Bevölkerungsschichten zu Mikrofinanzierungen gestärkt. Dadurch soll die Armut reduziert und der Aufbau privaten Vermögens und wirtschaftliches Wachstum erreicht werden. Die Stiftung Brot für die Welt trägt zu diesem Ziel bei, indem sie einen Teil ihres Geldes im FairWorld-Fonds anlegt. Der Fonds investiert unter anderem in die KfW-Mikrofinanzanleihe, die wiederum die indische Förderbank SIDBI finanziert. Die Anlei-
- » In Frankfurt-Bockenheim ist ein gemeinschaftlich genutzter Wohnraum entstanden. Das Haus wird als Gemeinschaftshaushalt von 15 Erwachsenen und sechs Kindern geführt, die sich die unterschiedlichen Aufgaben der Haushaltsführung im Rotationsprinzip teilen. Ermöglicht wurde dies u.a. durch die Bewegungsstiftung, die einen Direktkredit aus ihrem Kapitalstock in Höhe von 60.000 € dem Wohnprojekt zur Verfügung stellte. Die Stiftung fördert sozialen Wandel. Aus den Einnahmen der Vermögensanlage der Stiftung kommen jährlich ca. 160.000 € für Fördermaßnahmen zusammen. Allein durch die Kreditvergabe ist es der Bewegungsstiftung gelungen, ihre zweckbezogene Leistungsfähigkeit um 37,5 %¹ zu steigern.

„Wir haben 2011 mit dem schrittweisen Aufbau eines Mission-Investing-Portfolios begonnen. Demnächst sollen 15 % unseres Stiftungsvermögens wirkungsorientiert angelegt werden.“

CARL-AUGUST GRAF V. KOSPOTH

Geschäftsführender Vorstand,
Eberhard von Kuenheim Stiftung der BMW AG

he mit einer Laufzeit von fünf Jahren wird mit 2 % verzinst und ist mit der höchsten Bonitätsnote bewertet. Der FairWorldFonds ist ein nachhaltiger Investmentfonds, dem soziale, ökologische und entwicklungspolitische Kriterien zugrunde liegen. Die Kriterien wurden von „Brot für die Welt“ und dem SÜDWIND-Institut entwickelt und sollen private und institutionelle Anleger ermutigen, ihr Vermögen ethisch und entwicklungsfördernd anzulegen.

Die Photovoltaikanlage auf Usedom, die Mikrofinanzierung in Indien und der gemeinschaftliche Wohnraum in Frankfurt sind entstanden, weil deutsche Stiftungen ihre Geldanlagen bewusst eingesetzt haben. Vermutlich definiert sich keine der oben genannten Stiftungen als Mitgestalter einer neuen, wirkungsvollen Stiftungspraxis. Dennoch sind die Beispiele eindrucksvoller Beweis dafür, dass sich unter deutschen Stiftungen ein neues Denken hinsichtlich ihrer Geldanlage zu verbreiten beginnt. Mission Investing oder auf Deutsch „zweckbezogenes Investieren“ ist auf dem Vormarsch.

Insgesamt 13 ermutigende Fallbeispiele aus Deutschland werden in dieser Studie vorgestellt. Sie bilden nicht nur die Vorboten einer neuen Entwicklung, sondern sind Teil einer großen Bewegung, die in den letzten zehn Jahren in der internationalen philanthropischen Landschaft zu beobachten ist. Immer mehr Philanthropen möchten ihr Geld wirkungsvoll einsetzen. Darüber hinaus nutzen sie auch ihr Finanzvermögen, um ihre philanthropischen Ziele zu erreichen. Unterstützt wird die Entwicklung durch die Entstehung eines gemeinwohlorientierten Impact-Investment-Marktes, dessen Volumen innerhalb der nächsten zehn Jahre auf 1.000 Mrd. \$²

¹ Spenden und Zustiftungen werden nicht berücksichtigt. 60.000 € Kreditvergabe aus dem Kapitalstock / 160.000 € Fördermittel = 37,5 %

² Morgan, J. P. (2010): Impact Investments. An emerging asset class. S. 6. Online im Internet: <http://www.jpmorgan.com/pages/jpmorgan/investbk/research/impactinvestments>

wachsen soll. Dieses Geld soll aktiv in Unternehmen und Projekte investiert werden, die soziale Missstände lösen und Lebensumstände messbar verbessern.

Die Marktentwicklung geht an den Stiftungen nicht spurlos vorbei. Überall in Europa und in Übersee setzen sie verstärkt ihre Geldanlage (neben den Fördermitteln) wirkungsvoll für ihren gemeinnützigen Zweck ein. In den USA betrug der jährliche Zuwachs des Mission-Investing-Marktes zwischen den Jahren 2002 und 2007 16,2 % (1970–2002: 2,9 %).³ Laut einer aktuellen Marktmessung betreibt dort jede siebte Stiftung Mission Investing.⁴ Es gibt auch Stiftungen, die sich in besonderem Maße engagieren. Die KL Felicitas Foundation will beispielsweise bis Anfang 2013 ihr gesamtes Vermögen in Impact Investments anlegen. Im Dezember 2011 lag ihre Quote schon bei 78 %⁵. Andere Stiftungen gründen Netzwerke, um Mission Investing als wichtiges Instrument für sozialen Wandel bekannt zu machen und um die nötigen Rahmenbedingungen für einen weiteren Marktzuwachs zu schaffen. Hier ist vor allem die „More for Mission Initiative“ zu nennen, die unter anderem das Ziel hat, das in Mission Investments angelegte Volumen in den USA bis 2015 auf 10 Mrd. \$ zu erhöhen.⁶

Was bringt Mission Investing für Stiftungen?

Mission Investing oder auf Deutsch „zweckbezogenes Investieren“ erlaubt es Stiftungen:

- » das Stiftungsvermögen in Einklang mit ihrem gemeinnützigen Zweck zu bringen (zweckkonformes Investieren) und/oder
- » den Stiftungszweck proaktiv zu fördern (zweckförderndes Investieren) und gleichzeitig
- » im Sinne der rechtlichen Vorgaben der Vermögensverwaltung zu handeln.

Darüber hinaus hat das zweckbezogene Investieren ein enormes Potenzial, die Wirksamkeit jeder Stiftung zu steigern – sie kann ihre Leistungskraft auf diese Weise mehrfach heben (siehe Abbildung 1). Vor allem ermöglicht es Stiftungen, einen positiven ge-

sellschaftlichen Nutzen in einem Umfang zu erzielen, der durch reine Projektförderung nicht möglich wäre.

Beispiel: Die Kreditvergabe einer Non-Profit-Organisation (NPO) verbessert die Kreditwürdigkeit der Organisation und hilft ihr, zukünftig Finanzierungen einfacher zu erhalten.

Eine solche Erweiterung des Wirkungsspektrums ist dringend notwendig, denn die drängendsten Probleme der Welt werden in der Regel durch sozial und ökologisch falsche Marktmechanismen und wirtschaftliche Anreize verursacht. Sie können durch reine Projektförderung oder operatives Handeln kaum gelöst werden. Im Anlageprozess können Stiftungen Einfluss auf Wirtschaftsakteure nehmen. Die Auswirkung ihrer Vermögensverwaltung wird aktiv reflektiert und genutzt, um ihren gemeinnützigen Zweck zu unterstützen. Statt „Projektunterstützer“ agieren sie als „Problemlöser“.

Das Gesamtvermögen der deutschen Stiftungen wird auf mehr als 100 Mrd. € geschätzt.⁷ Unter der Annahme, dass es sich hierbei um investierbare Finanzmittel handelt und diese mit einem Durchschnittsertrag von 3 % p.a. verzinst wären, könnte den Stiftungen allein aus der Vermögensanlage eine Summe von rund 3 Mrd. € jährlich zur Verfügung stehen, um ihre gemeinnützige Arbeit zu leisten. Geht man da-

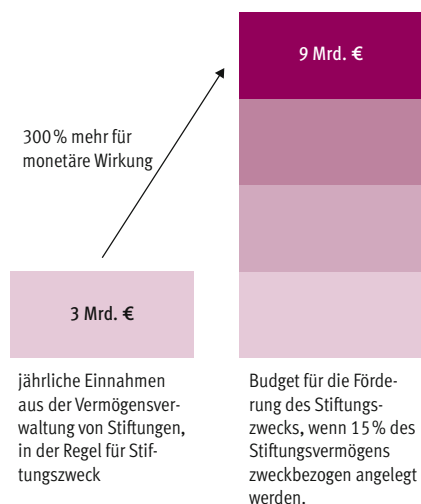


Abbildung 1 Die Leistungskraft steigern

Quelle: Impact in Motion, 2012

³ Cooch, Sarah/Kramer, Mark (2007): Compounding Impact: Mission Investing by US Foundations. S. 2. Online im Internet: <http://www.fsg.org/tabid/191/ArticleId/75/Default.aspx?srpush=true>

⁴ Foundation Center (2011): Key Facts on Mission Investing. Online im Internet: http://foundationcenter.org/gainknowledge/research/pdf/keyfacts_missioninvesting2011.pdf

⁵ KL Felicitas Foundation (2012): Impact Investing Snapshot. Online im Internet: <http://www.klfelicitasfoundation.org/index.php/>

⁶ www.moreformission.org

⁷ Bundesverband Deutscher Stiftungen (2011): Verzeichnis Deutscher Stiftungen. Band 1: Zahlen, Daten, Fakten. S. 31, wobei dieser Betrag nicht nur das investierbare Finanzvermögen, sondern auch das gebundene Betriebsvermögen umfasst.

von aus, dass 40 % des Stiftungsvermögens im Betriebsvermögen gebunden sind (z.B. Gebäude, die die Stiftung selbst nutzt), dann verbleiben noch immer 60 Mrd. €, die Stiftungen als potenzielle Ressource für ihre Zweckverwirklichung nutzen können. Würden nur 15 % dieses Vermögens, sprich 9 Mrd. € wirkungsorientiert angelegt, so könnte der gesamte deutsche Stiftungssektor seine Leistungskraft um 300 % steigern.

Dabei ist wichtig zu unterstreichen, dass Mission Investing nicht von der Größe einer Stiftung abhängig ist. Die in dieser Studie dargestellten Fallbeispiele zeigen, dass eine Mission-Investing-Praxis für eine Stiftung mit einem Kapital von einigen zehntausend Euros genauso umsetzbar ist, wie für eine Stiftung mit 2 Mrd. €.

Darüber hinaus bringt die Umstellung auf Mission Investing nicht zwingend eine Veränderung in der Aufteilung des Stiftungskapitals auf die verschiedenen Vermögensklassen mit sich. Da Mission Investing über alle Anlageklassen hinaus umgesetzt werden kann, kann die prozentuale Aufteilung auf Aktien, festverzinsliche Papiere und ggf. Immobilien in diesem Prozess unangetastet bleiben.

Schließlich ist noch klarzustellen, dass die Einbeziehung des Stiftungszwecks in die Anlageentscheidungen sowohl stiftungs- als auch steuerrechtlich grundsätzlich zulässig ist. Zahlreiche Beispiele von Stiftungen, die Mission Investing praktizieren, sind Beweise dafür, dass das deutsche Recht kein Hindernis für zweckbezogenes Investieren darstellt. Rechtliche Einzelheiten werden ebenfalls in dieser Studie dargestellt.

Ziel, Methode und Aufbau der Studie

Aufgrund des enormen Potenzials zweckbezogener Investments und vor dem Hintergrund der aktuellen Niedrigzinsphase möchte die Studie dazu beitragen, das Bewusstsein für die erweiterten Möglichkeiten des Vermögensmanagements zu stärken. Es ist zu wünschen, dass Mission Investing in Deutschland stärker genutzt und auf die Agenda des Stiftungssektors gesetzt wird. Die Studie möchte hierzu einen fachlichen Impuls geben und zu Diskussionen anregen.

In der vorliegenden Studie wird davon ausgegangen, dass die Entwicklung und die Etablierung einer Mission-Investing-Praxis in Deutschland aktiv von Stiftungen gestaltet werden kann. In diesem Sinne ist es erklärtes Ziel der Studie, eine Liste von Maßnahmen zu erstellen, durch die diese Entwicklung unterstützt werden kann. Dabei ist stets zu beachten: Mission Investing ist für Stiftungen kein „Muss“ und sollte es auch nicht sein. Es stellt vielmehr eine Möglichkeit für Stiftungen dar, ihre Effektivität signifikant zu steigern, wenn sie sich dafür öffnen und sich für das Thema engagieren.

Die der Studie zugrunde liegende Methodik umfasst verschiedene Arbeitsschritte. Erstmals werden hier Erkenntnisse aus einer Datenerhebung unter den 200 kapitalstärksten Stiftungen zum zweckbezogenen Investieren vom Dezember 2011 veröffentlicht. Zudem wurden qualitative Erkenntnisse aus ausführlichen Gesprächen mit Stiftungsvorständen zusammengestellt. Sowohl die quantitativen als auch die qualitativen Daten bilden die Grundlage für die Ergebnisse im dritten Kapitel und sind gleichzeitig maßgebliche Ideenlieferanten für den Maßnahmenkatalog im Kapitel IV.

Kapitel II: Hintergründe	Kapitel III: Aktueller Stand	Kapitel IV: Perspektiven
<ul style="list-style-type: none"> » Studienanalyse zum Thema Mission Investing » Expertengespräche mit Stiftungen aus den USA und Europa 	<ul style="list-style-type: none"> » Studienanalyse » Befragung der 200 kapitalstärksten Stiftungen zum zweckbezogenen Investieren » 20 Interviews mit Stiftungen, die ihr Vermögen bereits zweckbezogen anlegen » Expertengespräche mit Produktanbietern, Dienstleistern und Rechts- und Steuerberatern 	<ul style="list-style-type: none"> » Studienanalyse » Best-Practice-Analyse » Expertengespräche mit Produktanbietern, Dienstleistern und Rechts- und Steuerberatern

Abbildung 2 Methodik der Studie

Darüber hinaus behandelt diese Studie sämtliche rechtlichen und steuerlichen Aspekte von Mission Investing. Dazu wurden vier konkrete Mission-Investing-Fallbeispiele von ausgewählten Steuer- und Rechtsexperten geprüft und bearbeitet.

Der erste Teil der Studie beschreibt umfassend die theoretischen Hintergründe des Mission Investing. Hier werden sowohl die angelsächsischen als auch die deutschen Begriffe vorgestellt, und es wird auf die unterschiedlichen Dimensionen des Mission Investing (Zweck-, Wirkungs- und finanzielle Dimension) sowie auf die relevanten Anlagestrategien und -klassen eingegangen.

Kapitel III beschäftigt sich mit dem aktuellen Stand zweckbezogenen Investierens in Deutschland. Vor allem wird hier vorgestellt, wie die befragten Stiftungen zu diesem Thema denken und welche Erfahrungen sie bereits mit Mission Investing gesammelt haben. Darüber hinaus wird auf die Investmentmöglichkeiten und rechtlichen Rahmenbedingungen eingegangen.

Aus den Studienergebnissen werden in Kapitel IV Perspektiven erarbeitet, die im Rahmen eines kooperativen Prozesses umgesetzt werden sollten. Dabei werden die Vielzahl von Experten und Akteuren, die die Studie mit ihrem Beitrag unterstützt haben, sowie alle Stiftungen und Meinungsträger, die sich für die Verwirklichung der hier aufgezeigten Vision engagieren wollen, mit einbezogen.

Praktische Annäherung

Bei Mission Investing oder zweckbezogenem Investieren geht es zum einen um die Frage:

„Welche Möglichkeiten gibt es, die Kapitalanlage in Einklang mit ihrer Gemeinnützigkeit und insbesondere ihrem Stiftungszweck zu bringen?“

Eine zweite, darüber hinausgehende Frage lautet:

„Wie ist es möglich, die Kapitalanlage einer Stiftung so zu gestalten, dass sie ergänzend zu ihrer Mittelverwendung die Gemeinwohl-Ziele der Stiftung unterstützt?“

Eine Antwort auf die erste Frage findet sich in der Auseinandersetzung mit den Investitionen der Bill & Melinda Gates Foundation. Die Stiftung investierte noch vor einigen Jahren einen Teil ihres Kapitals in Unternehmen, die mit ihren geschäftlichen Aktivitäten die aufgrund des Stiftungszwecks gesetzten Ziele unmittelbar konterkarierten. Der Öffentlichkeit wurde deutlich: Wenn eine Stiftung ihr Geld mit Aktiengesellschaften verdient, die direkt zu jenem Missstand beitragen, den sie mit ihren Fördermitteln zu beheben versucht, muss diese Art des Investierens überdacht und verändert werden.

Seitdem ist die Bill & Melinda Gates Foundation Vorreiter im Mission Investing geworden. Sie formulierte ethische Anlagekriterien, und die Stimmrechte der gehaltenen Aktien werden im Sinne des Stiftungszwecks eingesetzt. Darüber hinaus tätigt die Bill & Melinda Gates Foundation sogenannte „Program-related Investments“. Sie vergibt z.B. Darlehen an Schulen in sozialen Brennpunkten und an einen Fonds, der Startkapital für Unternehmen in ländlichen Regionen von Entwicklungsländern zur Verfügung stellt.

Damit folgt die Stiftung einem Trend, der in den USA immer deutlicher wird: Stiftungen erkennen ihren Kapitalstock als Teil ihrer Ressourcen an und setzen diesen zur Verwirklichung des Stiftungszwecks ein.

Mission Investing ist jedoch kein ausschließlich angelsächsisches Phänomen. In Europa und auch in Deutschland gibt es herausragende Beispiele, wie Stiftungen ihren gemeinnützigen Zweck durch ihre Geldanlage fördern.

Gesundheitsschäden und Reputationsverlust aufgrund der Finanzanlage

Die Bill & Melinda Gates Foundation erfuhr im Jahr 2007, dass ein „blindes Investieren“ ohne Rücksicht auf soziale und ökologische Aspekte zu einem Imageschaden führen kann. Die Los Angeles Times⁸ hatte sich die auf der Internetseite der Stiftung veröffentlichten Investitionen genau angesehen und stellte fest, dass einige von ihnen in direktem Widerspruch zu deren Förderzweck standen. So wird aus den Fördergeldern der Stiftung die Impfung von Kindern im Nigerdelta gegen Polio und Masern bezahlt. Gleichzeitig investierte die Stiftung in Ölkonzerne wie Royal Dutch Shell, Eni und Exxon, die in der Region die bei der Ölförderung anfallenden Gase abfackeln. Fachleute gehen davon aus, dass der dabei entstehende Rauch die Ursache für die im Nigerdelta weitverbreitete chronische Bronchitis bei Erwachsenen und von Asthma bei Kindern ist. Die Bill & Melinda Gates Foundation erwirtschaftete einen Teil ihrer Gewinne mit den Aktien genau dieser Unternehmen. Der Gewinn der Ölgesellschaften ist höher, weil das gesundheitsschädliche Abfackeln der Gase im Nigerdelta die billigste Möglichkeit darstellt, sich von diesem Umweltgift zu befreien.

⁸ Los Angeles Times (2007): Dark cloud over good works of Gates Foundation. Online im Internet: <http://www.latimes.com/news/la-na-gatesx07jano7,0,2533850.story>

Zum Begriff Mission Investing

Mission Investing ist der englische Sammelbegriff für alle Bemühungen von Stiftungen, die Mittelverwendung und die Kapitalanlage in Einklang zu bringen.

In den USA wird in der Regel zwischen solchen Mission Investments unterschieden, die aus dem Kapitalstock (MRIs) und jenen, die aus den Fördermitteln (PRIs) getätigt werden⁹:

Mission-related Investments (MRIs) können unterschiedlich definiert sein. Sie sind meistens Vermögensanlagekonzepte, die ganzheitlich aus dem Stiftungszweck entwickelt sind. MRIs werden immer aus dem Kapitalstock der Stiftung getätigt und streben in den meisten Fällen nach einer marktüblichen Rendite. Oft wird diese Art der Geldanlage als „Mission-connected Investments“ oder – nicht trennscharf – als „Mission Investing“ bezeichnet.

Program-related Investments (PRIs) ist ein regulärer Begriff aus den USA und durch die Reform der

Beispiele für zweckbezogenes Vermögensmanagement

Die Möglichkeiten für ein zweckbezogenes Investieren sind zahlreich und vielfältig:

- » Eine Stiftung, die sich den Menschenrechten verschrieben hat, tritt als aktive Aktionärin auf Hauptversammlungen auf, um Arbeitsrechtsverletzungen in den Zulieferketten anzuprangern.
- » Eine Stiftung, die die medizinische Forschung unterstützt, vergibt ein Darlehen an ein junges Unternehmen, das neue Therapieformen vermarktet.
- » Fördert eine Stiftung Projekte für das Wohlergehen von Kindern, so hält sie ethisch-soziale Anlagekriterien ein, um Aktien oder Anleihen von Unternehmen zu vermeiden, die direkt oder indirekt für Kinderarbeit verantwortlich sind.
- » Eine Stiftung für freie Bildungsarbeit kauft ein Gebäude und vermietet es an eine freie Schule.

⁹ Hier ist anzumerken, dass Program-related Investments auch aus dem Kapitalstock der Stiftung getätigt werden können. Historisch bedingt investieren aber die meisten US-amerikanischen Stiftungen aus ihren Fördermitteln in PRIs.

Mission Investing

Program-related investing

Below Market-rate Mission Investments

Mission-based investing

Mission-driven investing

Mission-connected investing

Market-rate Mission Investments

Mission-related investing

Abbildung 3 Gängige Begriffe im Bereich des Mission Investing

Quelle: Impact in Motion, 2012

Abgabeordnung (tax code) im Jahr 1969 entstanden. Diese erlaubt privaten Stiftungen in den USA, in Geldanlagen zu investieren, die höhere Risiken als normale Investments haben, wenn es der primäre Zweck der Geldanlage ist, den Stiftungszweck eng zu fördern. PRIs haben meistens eine Renditeerwartung unterhalb des Marktniveaus. Sie streben nach Kapitalerhalt, jedoch darf die Stiftung mit PRIs Geld verdienen, wenn die ursprüngliche Motivation der Geldanlage ideell ist. PRIs werden oft aus den Mitteln (program budget) der Stiftung getätigt, aber dies ist nicht zwingend.

Mission-related Investments und Program-related Investments treffen sich dort, wo in Projekte investiert wird, die eine Untermarktrendite erzielen. Während Mission-related Investments eine marktübliche Rendite haben können, können PRIs auch in Projekte investieren, deren Ziel lediglich der Kapitalerhalt ist (siehe dazu Abbildung 4).

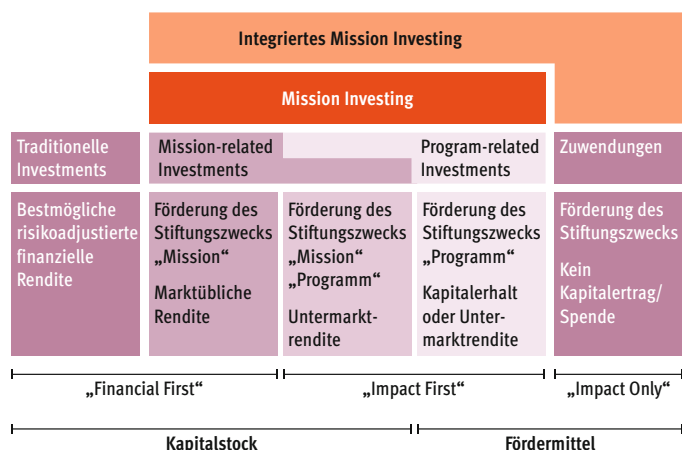


Abbildung 4 Mission-Investing-Fachjargon auf einen Blick

Quelle: Impact in Motion, 2012

Weiterhin können Mission Investments aufgrund ihrer Renditeerwartungen in zwei Gruppen aufgeteilt werden. Der Begriff „Market-rate Mission Investments“ (Mission Investments mit einer marktüblichen Rendite) wird verwendet, wenn die Renditeerwartungen ungefähr so hoch sind wie die durchschnittliche Rendite von einem ähnlichen Investment ohne soziale und/oder ökologische Überlegungen. „Below Market-rate Mission Investments“ haben eine Renditeerwartung unterhalb des Marktniveaus.

Zwei weitverbreitete Definitionen aus den USA

*Mission investments are financial investments made with the intention of (1) furthering a foundation's mission and (2) recovering the principal invested or earning financial returns.*¹⁰

Mission Investments sind Finanzinvestitionen, die mit der Intention getätigt werden, (1) die Ziele der Stiftung zu unterstützen und (2) das Kapital zu erhalten oder Erträge zu erzielen.

Mission investing seeks opportunities to align a foundation's financial investments with the mission of the organization, while maintaining long-term targeted financial returns.*¹¹

Mission Investing sucht nach Gelegenheiten, die Finanzinvestitionen der Stiftung mit dem Zweck der Stiftung auf eine Linie zu bringen und gleichzeitig die langfristig gesteckten finanziellen Ziele zu erreichen.

* Wobei diese Definition die Geldanlagen beschreibt, die ausschließlich aus dem Kapitalstock der Stiftung getätigt werden (MRIs) und der Vermögensverwaltung unterliegen.

Unterschiede in der US-amerikanischen und der deutschen Stiftungsgesetzgebung

Die US-amerikanische Gesetzgebung schreibt Stiftungen vor, 5 % ihres Kapitalwertes jährlich im Sinne ihres Stiftungszwecks zu verwenden. Damit die hohe Ausschüttungsquote nicht zu hochspekulativen Anlagen verführt und damit den Bestand der Stiftungen gefährdet, untersagt der Gesetzgeber in Sektion 4944 des Internal Revenue Code jegliche Investitionen in „gefährliche Geldanlagen“ („jeopardy investments“). Eine Ausnahme macht er jedoch: Stiftungen dürfen in sogenannten PRIs (Definition siehe S. 15) investieren, wenn

1. der primäre Zweck der Geldanlage die Förderung des Stiftungszwecks ist,
2. keine signifikante Absicht hinsichtlich einer Renditeerwirtschaftung besteht (wobei auch diese Investments Rendite generieren dürfen)
3. Lobbyaktivitäten dadurch nicht unterstützt werden.

In Deutschland stellt der gesetzliche Rahmen dem gegenüber den Kapitalerhalt in den Vordergrund. Die deutschen Stiftungen sind angehalten, ihre jährlichen Vermögenserträge grundsätzlich in voller Höhe auszuschütten, jedoch unabhängig vom Wert des Vermögens. Darüber hinaus hat sich der deutsche Gesetzgeber bisher über einige den PRIs ähnliche Geldanlageformen nicht geäußert. **Der Begriff Program-related Investments lässt sich vor diesem Hintergrund nicht ins Deutsche übersetzen.**

Einige wenige Stiftungen in Deutschland investieren einen kleinen Teil ihres Vermögens jedoch in einer Weise, die mit dem Program-related Investment US-amerikanischer Stiftungen vergleichbar ist. Merkmale für derartige Investitionen sind aus deutscher Sicht folgende:

1. Sie werden in Darlehen oder Beteiligungen investiert, entweder direkt oder über Finanzintermediäre, also in Vermögensklassen außerhalb der für Stiftungen üblichen.
2. Die Abweichung wird mit den weiteren („Gemeinnützigkeit“) oder engeren (z.B. „Bildung“) Zielen der Stiftung begründet.
3. Im Unterschied zu den USA tätigen deutsche Stiftungen die Investitionen in der Regel aus ihrem Kapitalstock und nicht aus der Mittelverwendung.
4. Aus diesem Grund streben sie mit den Investitionen viel stärker als US-amerikanische Stiftungen eine marktübliche Rendite an.

¹⁰ Cooch, Sarah/Kramer, Mark (2007): Compounding Impact: Mission Investing by US Foundations. S. 2. Online im Internet: <http://www.fsg.org/tabid/191/ArticleId/75/Default.aspx?srpush=true>

¹¹ More for Mission Campaign Resource Center (2012). Online im Internet: <http://www.moreformission.org/>

Angesichts dieser gravierenden Unterschiede zwischen dem Stiftungswesen in Übersee und hierzulande macht es wenig Sinn, die Begriffe Mission-related Investments und Program-related Investments in Deutschland explizit einzuführen.

Im Weiteren wird nur der Begriff „Mission Investing“, als Sammelbegriff der Anlagepraxis, die es Stiftungen ermöglicht, durch ihre Geldanlagen Wirkung im Sinne des Zwecks zu erreichen, verwendet. Deshalb ist es sinnvoll, für diesen Begriff eine deutsche Variante zu finden.

Deutsche Begriffe

Ein erster Versuch, den Begriff Mission Investing ins Deutsche zu übersetzen, ist „zweckgebundenes Investieren“. Dieser deutsche Begriff ist deutlich nüchterner und erinnert nicht an die im Deutschen stark religiös gefärbte Vorstellung von „Mission“. Er suggeriert jedoch, dass die Kapitalanlage so streng an den Stiftungszweck gebunden ist wie die Mittelverwendung. Dies trifft die Bedeutung von „Mission Investment“ nicht. Der Begriff bezeichnet vielmehr eine ganze Palette von Spielarten, die Verwaltung des Vermögens mit den Zielen der Stiftung in Übereinstimmung zu bringen bzw. diese aktiv zu fördern.

Begriffe wie „förderzweckbezogenes“ oder „zweckbezogenes Investieren“ treffen die Bedeutung von Mission Investing besser, weil sie anzeigen, dass es darum geht, wo immer möglich das Vermögensmanagement auf die Stiftungsziele zu beziehen.

Zweckbezogenes Investieren kann als eine kleinere Teilmenge des „wertebasierten“, „nachhaltigen“ oder „verantwortungsvollen“ Investierens gesehen werden.

Es erscheint sinnvoll, zwischen solchen zweckbezogenen Investments, die dem Stiftungszweck angeglichen sind, und jenen, die diesen unmittelbar fördern, zu unterscheiden:

- » Bei **zweckkonformen Geldanlagen** werden Investitionen so getätigt, dass sie dem Förderzweck nicht zuwiderlaufen oder positiv an ihn angeglichen sind. So investiert eine Umweltstiftung, wenn sie zweckkonform investiert, nicht in Pestizid-Hersteller und sucht gleichzeitig gezielt nach Investitionsmöglichkeiten in Unternehmen, die

Vorschlag für eine deutsche Definition von Mission Investing

„Zweckbezogenes Investieren ist ein stiftungsspezifischer Anlagestil, bei dem das Stiftungsvermögen (Kapitalstock oder andere freie Mittel, bis hin zu Erträgen) in Finanzanlagen investiert wird, die (1) zum Zweck der Stiftung positiv beitragen und (2) mindestens das angelegte Kapital erhalten und möglichst eine Rendite erwirtschaften.“¹²

bestimmte Umweltstandards in ihre Geschäftspraxis integriert haben.

- » Bei **zweckfördernden Anlagen** (oder: „den Zweck unterstützenden Anlagen“) wird in Unternehmen oder Organisationen investiert, deren Ziele mit dem Stiftungszweck übereinstimmen oder ihn aktiv fördern. So investiert eine Stiftung, die sich für die Verbesserung der Berufschancen von körperlich und geistig behinderten Menschen einsetzt, in Unternehmen, die sich das Ziel gesetzt haben, behinderte Menschen zu beschäftigen.
- » **Zweckbezogenes Investieren** ist ein stiftungsspezifischer Begriff. Umgesetzt wird er insbesondere durch Nachhaltige Geldanlagen und/oder Impact Investments.

In Deutschland ist der Begriff „Nachhaltige Geldanlagen“ (im Sinne der englischen Socially Responsible Investments – SRI) inzwischen gut etabliert. Diese

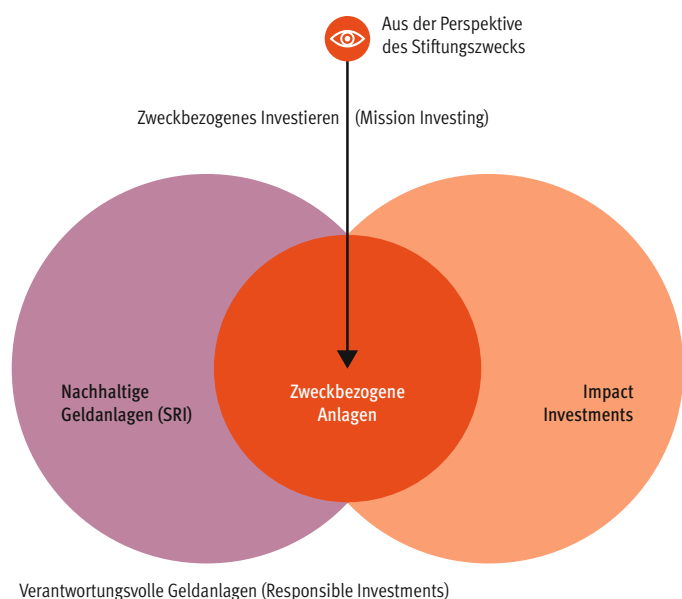


Abbildung 5 Mission Investing als Investmentstil im Kontext der verantwortungsvollen Geldanlage

Quelle: Impact in Motion, 2012

Form der Investments ergänzt die klassischen Kriterien der Vermögensverwaltung um ökologische, soziale und ethische Bewertungspunkte. Jedoch könnte dieser Begriff in Verbindung mit zweckbezogenem Investieren suggerieren, dass Stiftungen mit ihrem Kapital (nur) eine generelle nachhaltige Entwicklung unterstützen beziehungsweise allgemeine ethische Werte in ihre Anlageentscheidung integrieren sollen. Solches wäre kontraproduktiv, denn in der Studie werden Optionen zur strategischen und systematischen Angleichung von Vermögensanlage und Stiftungszweckverfolgung aufgezeigt werden, wenngleich sich SRI und Impact Investing stets nachhaltiger Kriterien (seien sie sozialer, ökologischer, ethischer oder anderer nicht finanzieller Natur) für die Anlageentscheidung bedienen.

Zweckbezogenes Investieren oder Mission Investing kann auch über „Impact Investing“ realisiert werden. Hinter dem in Deutschland noch wenig verbreiteten Begriff steckt laut einer Studie von J. P. Morgan¹³ eine neue Anlageklasse. Diese nimmt für sich in Anspruch, unmittelbar zu wirken und Lebensumstände

messbar zu verbessern. Impact Investments sind oft Direktinvestitionen (auch über Fonds), deren Ziel es ist, eine positive, soziale und ökologische Wirkung sowie eine finanzielle Rendite zu erzielen. Abhängig von der Zielsetzung kann diese finanzielle Rendite im Rahmen der marktüblichen Rendite darüber oder auch darunter liegen.

Impact Investments könnten als eine kleinere, spezialisierte Teilmenge Nachhaltiger Geldanlagen definiert werden. Jedoch wird in der Fachliteratur diese Form der Geldanlage neben den etablierten und bekannten Bereich der Nachhaltigen Geldanlagen gestellt, um das Neue und Innovative an der Anlageklasse hervorzuheben.

Zusammenfassend lässt sich das Verhältnis der unterschiedlichen deutschen Begriffe und ihrer englischen Entsprechungen wie folgt darstellen:

	Nachhaltige Geldanlagen (SRI)		Impact Investments
Strategie	Kriteriengeleitetes Investieren (Screening)	Aktives Aktionärstum (Engagement)	Proaktives Investieren (Impact Investing)
Ziel	» Geldanlage dem Stiftungszweck angleichen » Verantwortungslos handelnde Unternehmen vermeiden, verantwortungsvoll handelnde Unternehmen finden	» Geldanlage dem Stiftungszweck angleichen » Stiftungszweck fördern » Verhalten von Unternehmen beeinflussen	» Stiftungszweck fördern
Wirkung	Zweckkonform	Zweckkonform oder zweckfördernd	Zweckfördernd
Typisches Kapital	Kapitalstock	Kapitalstock	Kapitalstock und/oder Fördermittel
Art der Geldanlage	Börsennotierte Wertpapiere	Börsennotierte Wertpapiere	Meist direkt finanziert
Renditeziel	Marktüblich	Marktüblich	Marktüblich oder unterhalb des Marktniveaus, aber mindestens Kapitalerhalt
Anlageklassen	Meistens Wertpapiere (Public Equity)	Meistens Wertpapiere	Darlehen, Private Equity, Sparbriefe, Garantien und Immobilien

Abbildung 6 Impact Investments vs. Nachhaltige Geldanlagen im Kontext des Mission Investing

Quelle: leicht geänderte Version von Grantmakers in Health, 2011

¹³ Morgan, J. P. (2010): Impact Investments. An emerging asset class. Online im Internet: <http://www.jpmorgan.com/pages/jpmorgan/investbk/research/impactinvestments>

Mission Investments sind Geldanlagen ...		
... die zum Zweck der Stiftung ... <ul style="list-style-type: none"> » Die Auswahl der Geldanlage hängt davon ab, wie eng bzw. wie breit der Zweck der Stiftung definiert wird. 	... positiv beitragen ... <ul style="list-style-type: none"> » Die Wirkung der Geldanlage im Hinblick auf den Stiftungszweck hängt davon ab, welche Motivation (siehe dazu Grafik „Wirkungsspielraum von Mission Investing“) der Geldanlage zugrunde liegt. » Mission Investments haben einen Wirkungsspielraum. 	... und das angelegte Kapital erhalten und möglichst eine Rendite erwirtschaften. <ul style="list-style-type: none"> » Spenden sind ausgeschlossen. » Kapitalerhalt ist ein „Muss“. » Rendite unterhalb des Marktniveaus und marktübliche Rendite sind möglich. » Langfristige Renditeerwartungen müssen aufrechterhalten werden.
Zweckdimension	Wirkungsdimension	Finanzielle Dimension

Erste Handlungsschritte in drei Dimensionen

Die Frage nach einem sinnvollen Einsatz des Kapitals einer Stiftung für den Stiftungszweck berührt ihr Selbstverständnis auf drei Ebenen. Diese lassen sich aus der Definition von zweckbezogenem Investieren ableiten (s. Abbildung 7).

- Bevor ein konkreter Investmentplan umgesetzt wird, müssen sich die Beteiligten darüber im Klaren sein,
- » wie sie das Anlagethema und -produkt in das Zielsystem der Stiftung einordnen (Zweckdimension),
 - » aus welcher Motivation sie diesen Schritt tun (Wirkungsdimension) und
 - » welche finanziellen Konsequenzen dieser Schritt für ihr Vermögensmanagement hat (finanzielle Dimension).

Zweckdimension

Gemeinnützige Stiftungen verfolgen ihre Ziele auf mehreren Ebenen. Allgemein haben sie alle das Ziel, der Gesellschaft nützlich zu sein, also die vom Gesetzgeber aus diesem Grund postulierten Gemeinwohl-Zwecke (§§ 51 ff. AO) zu verwirklichen. Am konkretesten sind die Ziele auf der individuellen Ebene jeder Stiftung in ihrem Programm enthalten und in einzelnen Projekten erkennbar.

Auf der ersten (Gemeinwohl-)Ebene hat sich eine Stiftung übergreifenden ethischen Normen wie beispielsweise der Bewahrung der Natur, der Verwirklichung der Menschenrechte oder dem sozialen Ausgleich verschrieben. An zweiter Stelle verfolgt die vom Stifter vorgegebene Mission, also z.B. den Erhalt der Biodiversität in einer bestimmten Region oder die Einlösung des Rechts auf Nahrung zu fördern. Konkret werden diese Ziele dann in Programmen und Projekten umgesetzt.

Abbildung 7 Drei Dimensionen zweckbezogener Investments

Für die Angleichung der Vermögensbewirtschaftung an die gemeinnützigen Förderziele einer Stiftung ist es wichtig, sich dieser verschiedenen Zielebenen bewusst zu sein und zu bedenken, auf welcher Zielebene man sich mit einem bestimmten Ansatz von zweckbezogenen Investments befindet. So setzt bereits das Gemeinnützigkeitsrecht einen Rahmen, der eine Investition in illegale Wirtschaftsaktivitäten, wie z.B. den illegalen Waffenhandel, praktisch ausschließt. Gleichzeitig bietet das Stiftungs- und Gemeinnützigkeitsrecht einen breiten Ermessensspielraum für die Vermögensanlage (innerhalb der eben angesprochenen Grenzen), sodass die allgemeinen ethischen Normen sehr wohl genutzt werden können, um Kriterien für eine nachhaltige Investmentstrategie zu entwickeln. Schon auf der Ebene der strategischen Ziele und dann auch auf der Ebene der operativen Ziele kann daher die Frage gestellt werden, welche zweckbezogenen Investitionen sich mit ihnen verbinden lassen. So könnte beispielsweise der Erhalt der Biodiversität mit dem Kauf eines Landstücks oder mit der Investition in einen Saatgutfonds einer alternativen Bank unterstützt werden.



Abbildung 8 Bandbreite des Stiftungszwecks

Quelle: Impact in Motion, 2012

Wirkungsdimension

Im ersten Schritt ist es wichtig, die Motivation der Stiftung für ein zweckbezogenes Investieren zu klären. Geht es nur darum, über Ausschlusskriterien offene Widersprüche zwischen der Kapitalanlage und dem Stiftungszweck zu vermeiden, oder sollen Stiftungszweck und Geldanlage im weiteren Sinne in Einklang gebracht werden, indem man zusätzlich Bereiche benennt, wie z.B. die Medizintechnik, in die verstärkt investiert werden soll? ¹⁴



Abbildung 9 Wirkungsspielraum von Mission Investing Quelle: Impact in Motion, 2012

Die Ziele des Mission Investing sind vielfältig. Sie reichen von der Vermeidung von Widersprüchen zwischen der Geldanlage und dem Stiftungszweck bis hin zu einer Integration von Geldanlage und Förderzweck.

Eine weitergehende Motivation kann sein, dass die Stiftung auf Investitionsmöglichkeiten aufmerksam wird, die in direktem Zusammenhang mit dem Stiftungszweck stehen. So erfährt z.B. eine Stiftung, die sich für Frauenrechte in Entwicklungsländern einsetzt, dass ein indischer Verlag für Frauenliteratur ein Darlehen für eine Erweiterungsinvestition benötigt, und gewährt dieses. In einem nächsten Schritt können die Verantwortlichen einen bestimmten festgesetzten Teil ihrer Mittel für solche Impact Investments reservieren und zu einem Teil ihrer strategischen Ausrichtung machen.

Grundsätzlich gilt: Je stärker die förderbezogenen Geldanlagen in die Strategie der Stiftung eingebunden sind, desto mehr Wirkung (Impact) können sie erzielen.

Schließlich kann eine Stiftung Fördermittel und Kapitalanlage grundsätzlich zusammen denken und eine umfassende Strategie entwickeln, wie der Stiftungszweck über die beiden Wege parallel verfolgt und die maximalen Ressourcen eingesetzt werden können. Ein solcher umfassender „Schlachtplan“ (auch als „Integriertes Mission Investing“ bekannt) erfordert einen weitreichenden Prozess, in den alle Gremien der Stiftung einbezogen werden sollten. Dieses Vorgehen kann im Sinne einer Arbeitsteilung verstanden werden. Die einzelnen Instrumente Förderung, Kriteriengeleitetes Investieren, Impact Investments und Aktives Aktionärstum werden dort eingesetzt, wo sie ihre Wirksamkeit jeweils optimal entfalten können.

Finanzielle Dimension

Die stiftungsinternen Diskussionsergebnisse auf der Zweck- und Motivationsebene haben einen direkten Einfluss darauf, ob Investitionen mit einer Rendite unterhalb des Marktniveaus für die Stiftung infrage kommen oder nicht. Deshalb ist anzuraten, diesen sicherlich entscheidenden Punkt zu behandeln, nachdem Motivation und Ziele geklärt sind.

Es ist durchaus möglich, dass z.B. eine Stiftung mit dem Ziel, die Einhaltung der Menschenrechte zu fördern, zu dem Ergebnis kommt, dass sie das Ziel auf der Ebene ihrer Kapitalanlage am besten über eine weitgehend konventionelle Geldanlage, verbunden mit einem systematischen, kritischen Dialog mit den Unternehmen, in die sie investiert hat (engl. „Engagement“ oder Aktives Aktionärstum), erreicht. Die Frage nach einer Renditeeinbuße stellt sich für sie daher nicht.

Für Stiftungen, die z.B. in den Bereichen medizinische Forschung, Bildung oder Umweltschutz fördern, stellt sich dieser Sachverhalt oft anders dar, weil es hier sinnvolle Investitionsmöglichkeiten jenseits der konventionellen Pfade der Wertpapieranlage gibt. So investiert die Hamburger Social Business Stiftung, deren Stiftungszweck darin liegt, „Menschen zu befähigen selbstständig ihre Ziele und Bedürfnisse aus eigenem Antrieb und eigener Arbeit zu erreichen“, ausschließlich in Mikrofinanzinstitute und erwirtschaftete damit eine Rendite von 4,4 % p.a. ¹⁵

¹⁴ Zum Begriff „Wirkungsmessung“ und den hierbei eingesetzten Methoden findet sich eine Erläuterung im Glossar.

¹⁵ Social Business Stiftung (2011): Konjunkturunabhängige Vermögensanlage mit Wirkung: Mikrofinanzanlage aus der Sicht der Stiftung. Vortrag auf dem Deutschen Stiftungstag 2011 in Stuttgart

Integriertes Mission Investing

Nur selten gelingt es, Förderung und zweckbezogenes Investieren so miteinander in Beziehung zu setzen, dass sie sich in ihrer Wirkung gegenseitig verstärken. Aber auch das ist denkbar. So kann eine Stiftung einen Kredit an einen Kindergarten vergeben, um die Räumlichkeiten zu vergrößern und so mehr Kinder annehmen zu können. Zusätzlich vergibt sie Fördermittel, mit denen eine Fortbildung der Kindergartenleitung finanziert wird. In diesem Fall erhöht die Förderung die Chance, dass der Kindergarten besser arbeitet und mehr Zulauf hat, sodass die Rückzahlung des Kredits gesichert ist. Gleichzeitig verstärkt der kreditfinanzierte Ausbau des Kindergartens die Wirkung der Förderung, da durch ihn mehr Kinder in den Genuss eines gut geführten Kindergartens kommen.

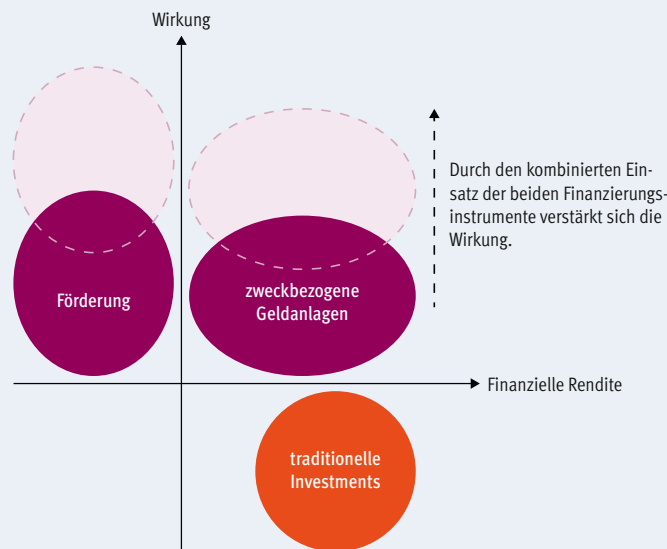


Abbildung 10 Synergieeffekte nutzen – Wirkung verstärken Quelle: Impact in Motion, 2012

Ein hiervon zu unterscheidender, systematisch anders gelagerter Fall liegt vor, wenn die mit traditionellen Instrumenten erfolgende Fördertätigkeit eine Auswirkung auf den Erfolg der Geldanlage entfaltet: So kann sich durch die Förderung eines Klimaschutzvereins, der sich erfolgreich für gesetzgeberische Verschärfungen der CO₂-Besteuerung einsetzt, eine positive Wirkung auf die Anlage des Stiftungsvermögens in einem Erneuerbare-Energien-Fonds ergeben. Oder eine Forschungsförderung in fortgeschrittene Batterietechnologie kann den Wissensstand erweitern, der wiederum ein Venture Capital Investment in Elektrofahrzeuge attraktiv macht.¹⁶

Welche Finanzierungsinstrumente (Fördermittel oder Kapitalanlage) letztendlich eingesetzt werden, hängt vor allem davon ab, wo die Ursachen für das gesellschaftliche Problem, das die Stiftung bearbeiten will, tatsächlich liegen. Welche Akteure spielen dabei eine Rolle und welcher Weg ist der vielversprechendste, um diese Akteure zu erreichen?

Sollte eine Stiftung über die Analyse ihrer Motivation und ihrer Zwecke zu dem Schluss kommen, dass Mission Investments für sie sinnvoll sind, muss sie ermitteln, welcher Anteil des Kapitals für die Investitionen zur Verfügung stehen soll. Außerdem muss geklärt werden, ob bei diesen Anlagen die Förderwirkung oder die Renditewirkung im Vordergrund stehen soll. Werden Anlagen gesucht, bei denen eine Rendite etwa in Höhe des Inflationsausgleichs zu erwarten ist, oder darf es sich um Anlageformen handeln, bei de-

nen zugunsten der Wirkung auch der Verlust des Kapitals riskiert werden kann?

Letzteres wäre beispielsweise aus rechtlicher Sicht unproblematisch, wenn eine Förderstiftung aus ihren Fördermitteln (nicht aus ihrem Kapitalstock) ein Darle-

¹⁶ Kramer, Mark/Mahmud, Adeeb/Makka, Serah (2010): Maximising Impact: An Integrated strategy For Grantmaking and Mission Investing in Climate Change. S. 22. Online im Internet: http://www.fsg.org/Portals/0/Uploads/Documents/PDF/Maximizing_Impact.pdf, abgerufen am 21.05.2012

hen an eine gemeinnützige GmbH vergibt. In diesem Fall muss die Stiftung darauf achten, dass sie damit ihren Zweck unmittelbar erfüllt und dass der Darlehensnehmer die Mittel zeitnah für den steuerbegünstigten Zweck verwendet (vgl. rechtliches Fallbeispiel 1, S. 46).

Wichtig ist, dass nicht jede Form der zweckbezogenen Investition mit einer Rendite unterhalb des Marktniveaus verbunden ist, sondern dass es zahlreiche Möglichkeiten gibt, die Kapitalanlage in Einklang mit dem Förderzweck zu bringen, ohne auf Erträge zu verzichten (siehe dazu „Angst vor Renditeeinbußen“ auf Seite 39).

Zudem darf der Stiftungsvorstand nicht aus dem Auge verlieren, dass die Bewirtschaftung des gesamten Stiftungsvermögens die Erwartungen an einen ausreichenden ordentlichen Ertrag zum jeweils notwendigen Zeitpunkt erfüllt.

Schritt für Schritt vorgehen

Die Entscheidungen zur Motivation, zu den Zielen und den finanziellen Implikationen sind für eine Stiftung nicht in Stein gemeißelt. Die Festlegungen zu den drei Dimensionen sollten vielmehr als Koordinatensystem verstanden werden, innerhalb dessen sich eine Stiftung im Laufe der Zeit fortbewegt – von vorsichtigen ersten Schritten bis zu einer konsequenten Strategiemsetzung, die aus der Erfahrung mehrjährigen Experimentierens erwächst und Raum für Flexibilität und Fortentwicklung bietet.

Die Praxis zeigt, dass Stiftungen unterschiedliche Einstiegsszenarien in das zweckbezogene Investieren wählen. So kann eine Stiftung zunächst ein kleines Experimentierfeld eröffnen, indem sie einen geringen Teil ihres Vermögens zweckkonform anlegt und

dafür ein bis zwei Ausschlusskriterien anwendet und zudem die ideelle und finanzielle Wirkung mit derjenigen der bisherigen konventionellen Zweckverfolgung und Vermögensanlage vergleicht. In einem zweiten Schritt kann sie diesen Teil ausweiten und die Kriterien im Sinne des Stiftungszwecks schärfen.

Gleichzeitig oder auch erst ein wenig später kann ein beratendes Fachgremium eingesetzt werden, in dem Vorschläge für zweckbezogene Investitionen erörtert und Entscheidungen vorbereitet werden. Am Ende dieses Prozesses wird die Stiftung einen Überblick darüber gewonnen haben, welche Instrumente für sie sinnvoll und umsetzbar sind und für welchen Teil des Vermögens sie welche Form des zweckbezogenen Investierens anwenden möchte.

Bei diesem Vorgehen ist es immer wichtig, sich vor Augen zu führen, dass das zweckbezogene Investieren dem Stiftungszweck auf andere und meist indirektere Weise (z.B. über den Kapitalmarkt) dient als die direkte Förderung. An die Ergebnisse müssen deshalb auch andere Ansprüche gestellt werden.

Drei strategische Eckpunkte für das Vermögensmanagement

Es gibt drei Instrumente, mithilfe derer Stiftungen ihre Kapitalanlage mit ihren Förderzielen und ihrem Gemeinwohl-Auftrag in Einklang bringen können: (1) das kriteriengeleitete Investieren (Screening), (2) das aktive Aktionärstum (Engagement) und (3) das Impact Investing.

Kriteriengeleitetes Investieren (Screening)

Beim kriteriengeleiteten Investieren werden Emittenten von Wertpapieren nach ethischen, sozialen und ökologischen Kriterien beurteilt. Je nach Festlegung der Stiftung können über dieses Screening bestimmte Wirtschaftsbereiche vollständig oder zum Teil ausgeschlossen werden. Zu den gängigen Ausschlusskriterien gehören Rüstungs-, Tabak- und Alkoholproduktion. Ein weitergehendes Screening schließt häufig solche Unternehmen aus, die am Bau von Atomkraftwerken und an der Produktion bestimmter gefährlicher Chemikalien beteiligt sind oder die Kinderarbeit in ihrer Wertschöpfungskette dulden. In manchen Systemen werden auch bestimmte Branchen, wie die Automobilindustrie, die Bergbaubranche oder die Öl- und Gasindustrie, komplett ausgeschlossen.

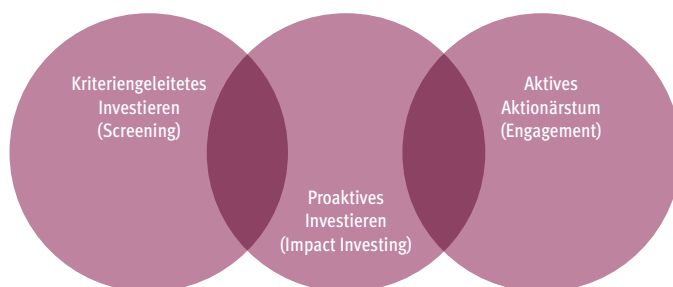


Abbildung 11 Drei Strategien des Mission Investing

Quelle: leicht geänderte Version von FSG Social Impact Advisors, 2007

Für das zweckbezogene Investieren einer Stiftung ist es wichtig, dass sich die gewählten Kriterien aus dem im engeren oder weiteren Sinne verstandenen Stiftungszweck oder ihrer Mission ableiten, so z.B. bei der Stiftung „Erinnerung, Verantwortung und Zukunft“ in Berlin.

Nachhaltige Kriterien dienen jedoch nicht nur dem Ausschluss von Unternehmen, sie können auch dazu eingesetzt werden, Investitionen in bestimmte positiv bewertete Unternehmen zu lenken. So können Unternehmen aufgenommen werden, die einen besonde-

ren Teil ihrer Wertschöpfung in Entwicklungsländern realisieren oder die ein hohes Maß an betrieblichem Umweltschutz verwirklicht haben.

Wird „positiv bewertet“ so verstanden, dass ein Unternehmen im Vergleich zu anderen Unternehmen innerhalb derselben Branche nachhaltiger wirtschaftet, so findet das Screening mit einem „Best-in-Class“-Ansatz statt. Dieser Ansatz bildete sich aus, als deutlich wurde, dass eine zu große Einschränkung des Anlageuniversums durch nicht finanzielle Kriterien häufig ein Hindernis für institutionelle Investo-

Kriteriengeleitetes Investieren bei der Stiftung „Erinnerung, Verantwortung und Zukunft“

Beschreibung der Stiftung

Stiftungszweck: Der Stiftungszweck der Stiftung „Erinnerung, Verantwortung und Zukunft“ (Stiftung EVZ) ist die Entschädigung der im nationalsozialistischen Deutschen Reich eingesetzten Zwangsarbeiter. Den Großteil ihrer Gelder zahlte sie bis Mitte 2007 an noch lebende ehemalige Zwangsarbeiter aus. Den verbleibenden Betrag von 420 Mio. € versteht die Stiftung als „Erbe derjenigen Zwangsarbeiter, die nicht überlebt haben“. Die Erträge aus dem Kapital werden in diesem Sinne in den Bereichen „Auseinandersetzung mit der deutschen Geschichte“, „Handeln für die Menschenrechte“ und „Engagement für die Opfer des Nationalsozialismus“ verwendet.

Stiftungstyp: Rechtsfähige Stiftung des öffentlichen Rechts

Zahlen und Fakten

Stiftungsvermögen: 420 Mio. € (davon: 100 % in Nachhaltigen Geldanlagen, 0 % in Impact Investments)

Mission Investing seit: 2000

Mission-Investing-Praxis

Ziele: Um dem Zweck und der Gründungshistorie der Stiftung EVZ gerecht zu werden, haben sich die Stiftungsorgane und die Vermögensverwalter auferlegt, alle Investments darauf zu prüfen, ob sie in einem Widerspruch zum Vermächtnis der NS-Zwangsarbeiter stehen. Aus diesem Grund investiert die Stiftung keine Gelder in Wertpapiere von Emittenten, seien es Unternehmen oder Staaten, die sich moderner Formen der Zwangsarbeit oder anderer Verstöße gegen die Menschenrechte in der Arbeitswelt schuldig machen oder diese dulden bzw. fördern.

Aktivitäten: Der zugrunde gelegte Ethikfilter folgt in seinen Standards den Grundsätzen der „International Labour Organisation“ (ILO), einer Unterorganisation der Vereinten Nationen. Konkret richtet sich der Fokus der EVZ-Vermögensverwaltung in den Anlagekategorien „Unternehmensanleihen“ und „Aktien“ auf Verstöße gegen das Arbeitsrecht in den Bereichen Vereinigungsfreiheit, Kinderarbeit, Zwangsarbeit, Diskriminierung und auf sonstige Missstände, etwa hinsichtlich der Arbeitssicherheit oder des Gesundheitsschutzes. Soweit sinnvoll und durchführbar, wird hierbei auch die Zuliefererkette erfasst und ausgewertet. In der Anlagekategorie „Staatsanleihen“ geht es um allgemeine Menschenrechtsverletzungen, Arbeitsrechtsverletzungen und Kinderarbeit. Werden solche oder andere Verstöße ethischer Grundnormen festgestellt, tätigt die Stiftung EVZ keine Investments in dem betreffenden Bereich oder disponiert bestehende Investments um. Es besteht auch die Möglichkeit, dass die Stiftung sich in solchen Fällen im Sinne eines Aktiven Aktionärstums bei dem Unternehmen Gehör verschafft.

Die Stiftung investiert zudem nicht in Agrarrohstoffe. Derartige Investitionen können ihrer Auffassung nach dazu beitragen, Nahrungsmittelpreise zu erhöhen, was besonders in Entwicklungsländern Hungersnöte auslösen kann. Dies wird als nicht mit dem Stiftungszweck vereinbar angesehen. Ein Teil des Kapitals ist zudem in Mikrofinanzorganisationen investiert, die einen Beitrag zum Aufbau wirtschaftlicher Selbstständigkeit besonders in Entwicklungsländern und in Ländern Osteuropas leisten.

ren darstellt. Gleichzeitig vermutete man, dass die Selektion von meist kleineren „guten“ Unternehmen noch nicht dazu führe, dass das Gros der Aktiengesellschaften ökologische und soziale Ziele in ihrer Unternehmensführung berücksichtigen würde. Man entwickelte deshalb komplexe Kriteriensysteme, mit deren Hilfe ökologische, soziale und Governance-Aspekte von Unternehmen derselben Branche im Vergleich zu den Konkurrenten bewertet werden.

Derartige Ratings werden heute von verschiedenen Agenturen im Hinblick auf (zumeist große) Aktiengesellschaften, aber auch für Länder und andere Anleihenemittenten durchgeführt. Inzwischen werden allein in Europa rund 1,2 Billionen €¹⁷ bevorzugt in Unternehmen investiert, die in den Nachhaltigkeits-Ratings gut abschneiden. In Deutschland beraten einige Banken ihre an Nachhaltigen Geldanlagen interessierten Kunden auf der Grundlage dieser Best-in-Class-Bewertungen.

Aktives Aktionärstum der Stiftung Nord-Süd-Brücken

Beschreibung der Stiftung

Stiftungszweck: Das Stiftungskapital der Stiftung Nord-Süd-Brücken hat seinen Ursprung in Mitteln, die DDR-Bürger für entwicklungspolitische Projekte an das „Solidaritätskomitee“ spendeten. Die Stiftung wurde 1994 vom Rechtsnachfolger des Solidaritätskomitees errichtet. Die Erträge aus dem Stiftungskapital in Höhe von rund 17 Mio. € werden heute an NGOs in Ostdeutschland und ihre Projektpartner in mehr als 60 Entwicklungsländern vergeben. Die Förderschwerpunkte der letzten Jahre sind in der Auslandsprojektarbeit die landwirtschaftliche Produktion, Bildung und Ausbildung sowie im Inland die entwicklungspolitische Bildungsarbeit.

Stiftungstyp: Stiftung des bürgerlichen Rechts

Zahlen und Fakten

Stiftungsvermögen: 17 Mio. € (davon: 87 % in Nachhaltigen Geldanlagen und 3 % in Impact Investments)

Mission Investing: seit 1994

Mission-Investing-Praxis

Ziele: Die Stiftung Nord-Süd-Brücken zeichnete sich von Beginn an durch eine hohe Transparenz aus. Dazu gehört auch, dass sie als eine der wenigen Stiftungen in Deutschland ihre Investitionen vollständig offenlegt. Von Beginn an waren die für die Vermögensverwaltung Verantwortlichen bemüht, die Gelder im Einklang mit dem Stiftungszweck zu investieren, allerdings sind entwicklungspolitisch bezogene Investments nur in geringem Umfang verfügbar. Wo dies möglich ist, nutzt die Stiftung die Möglichkeiten. Heute werden nur Wertpapiere gekauft, die einen Filter aus Positiv- und Negativkriterien bestehen. Werte aus der Rüstungs-, Atom-, Agrochemie- und Tabakindustrie werden nicht aufgenommen. Vorrang erhalten Investitionen in Unternehmen, die Positivkriterien erfüllen und in einer zukunftsfähigen Branche nachhaltig tätig sind, wie z.B. in der regenerativen Energieerzeugung, der Herstellung ökologischer Produkte, oder die zur Lösung gesellschaftlicher Probleme beitragen.

Aktivitäten: Die Stiftung vergibt in geringem Umfang Darlehen an Hausprojekte im Rahmen des Mietshäusersyndikats oder anderer sozialer Initiativen, deren Ziel die langfristige Sicherung bezahlbaren Wohnraums ist. Für speziell entwicklungspolitische Ziele setzt sich die Stiftung über eine Stimmrechtsausübung im Sinne menschenwürdiger Arbeitsverhältnisse in der Zulieferindustrie in Entwicklungsländern ein. Dazu gibt sie die Stimmrechte auf ihre Aktien der Unternehmen adidas und Puma an das INKOTA-netzwerk e.V. und die Kampagne für saubere Kleidung. Stimmrechte anderer Unternehmen werden von den „Kritischen Aktionären“ vertreten.

¹⁷ Eurosif (2010): European SRI Study. Online im Internet: <http://www.eurosif.org/research/eurosif-sri-study/2010>

Aktives Aktionärstum (Engagement)

Beim Aktiven Aktionärstum versucht der Investor, das Unternehmen direkt zu beeinflussen. Oft werden mehrere Wege der Einflussnahme beschritten. Der Aktienbesitzer kann sein Stimmrecht (Vote) nutzen; er kann aber auch entweder öffentlich auf der Hauptversammlung oder in nicht öffentlichen Dialogen auf Missstände aufmerksam machen (Voice). Dieses Mittel ist von der Antipartheidsbewegung sehr erfolgreich angewendet worden und hat sich besonders dann als wirksam erwiesen, wenn Unternehmen auf konkrete Missstände angesprochen werden. In Deutschland wurde der Engagement-Ansatz unter anderem angewendet, um zu verhindern, dass der Energiekonzern RWE in einem Erdbebengebiet in Bulgarien ein Atomkraftwerk baut.

Impact Investing

Während sich das „kriteriengeleitete Investieren“ und das „Aktive Aktionärstum“ auf Wertpapieremittenten beziehen, geht es beim Impact Investing darum, kleine und mittlere Unternehmen sowie Projekte, die einen Beitrag zu den Förderzielen der Stiftung leisten, mit Kapital auszustatten oder entsprechende Immobilien zu finanzieren. So kann eine Stiftung, die sich für die regionale Versorgung psychisch Kranker einsetzt, ein Darlehen zur Renovierung einer Tagesklinik vergeben, oder eine Stiftung, die soziales Unternehmertum fördert, investiert ihr Kapital in Mikrofinanzinstitute. Impact Investing beschränkt sich jedoch nicht nur auf Beteiligungen und Darlehen. Es kann in einer einfachen Form z.B. durch eine Garantie, einen Sparbrief oder über Intermediäre (z.B. Fonds) realisiert werden.

Mission Investing in fünf Anlageklassen

Zweckbezogenes Investieren ist vom Sparbrief über den Wertpapierfonds bis hin zu Immobilien, Unternehmensbeteiligungen, Beteiligungsfonds und Mikrofinanzfonds in jeder Anlageklasse möglich. Die Umstellung auf ein zweckbezogenes Investieren geht deshalb nicht notwendigerweise mit einer Umstrukturierung des Portfolios einher und die geltenden Anlagerichtlinien können in der Regel sogar beibehalten werden.

Es ist allerdings möglich, dass innerhalb einer zweckbezogenen Investmentstrategie bestimmte Anlageklassen ausgeschlossen werden. So hat sich die Stiftung „Erinnerung, Verantwortung und Zukunft“ gegen Investitionen in Agrarrohstoffe entschieden. Andere schließen Hedgefonds aufgrund ihrer Intransparenz grundsätzlich aus.

Im Folgenden sollen in den gängigen Anlageklassen, in denen deutsche Stiftungen ihr Vermögen in der Regel anlegen, Möglichkeiten für ein zweckbezogenes Investieren aufgezeigt werden.

Die Palette der zweckbezogenen Investitionen ist groß. Stiftungen brauchen dafür nicht auf Vermögensklassen zu verzichten.

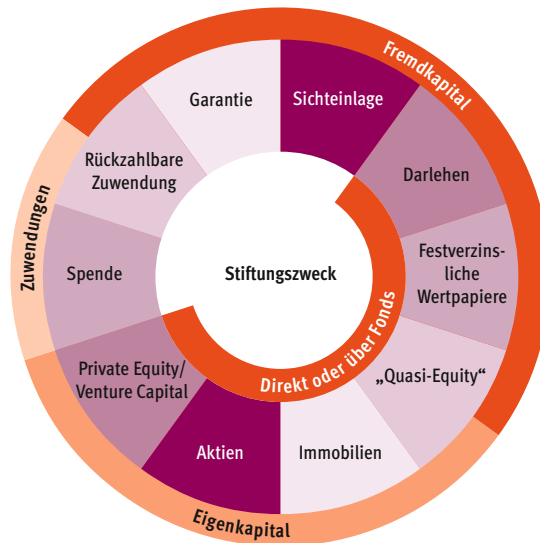


Abbildung 12 Finanzierungswege zur Verwirklichung des Stiftungszwecks

Quelle: Impact in Motion, 2012

Liquidität, Festgeld, Sparbriefe

Bereits mit der Wahl ihrer Bank kann eine Stiftung ihre Förderziele und ihre Investitionen einander annähern. Stiftungen, die sich sozialen Zwecken verschrieben haben oder regionale Projekte fördern, mögen den Sparkassen, Volks- und Raiffeisenbanken näher als den international tätigen Großbanken stehen. Stiftungen mit kirchlichem Hintergrund können eine der kirchlichen Banken zu ihrer Hausbank wählen, und nicht nur für Umweltstiftungen könnte sich eine der Alternativbanken anbieten. Letztere bieten generelle Richtungsentscheidungen oder auch Sparbriefe, z.B. zum Thema „Freie Schulen“, „Behinderteneinrichtungen“ oder „Ökologische Landwirtschaft“ an, sodass der Kontoinhaber die Verwendung der Bankeinlage in Richtung des individuellen Stiftungszwecks steuern kann.

Festverzinsliche Wertpapiere

Der weit überwiegende Teil des Stiftungsvermögens wird immer noch in festverzinsliche Wertpapiere hoher Bonität investiert. Neben Staatsanleihen gehören dazu auch Unternehmensanleihen und Wertpapiere supranationaler Organisationen wie der Weltbank.

Es gibt eine Reihe von Möglichkeiten, diese Investitionen zweckbezogen zu gestalten. So können Anleihen von Staaten oder Unternehmen, die dem Stiftungszweck grob entgegenwirken, ausgeschlossen werden. Stiftungen, die den Klimawandel bekämpfen, können z.B. US-Staatsanleihen aus ihrem Anlageuniversum streichen, mit der Begründung, dass die USA das Kyoto-Klimaschutzabkommen nicht unterzeichnet haben.

Eine Stiftung kann im Sinne von Positivkriterien natürlich auch gezielt solche Emittenten auswählen, die ihrem Förderzweck näherungsweise entsprechen. Liegt dieser z.B. in der Förderung von Bildung, so kann sie Anleihen von Förderbanken kaufen, die Kredite im Bereich der Aus- und Weiterbildung vergeben, oder gezielt Anleihen von Unternehmen erwerben, deren innerbetriebliche Fortbildung oder Ausbildungsquote im Branchenvergleich hervorragend abschneidet. Eine solche Auswahl von Emittenten dient der Angleichung von Stiftungszweck und Vermögensanlage und ist nicht mit einer direkten Förderung des Stiftungszwecks verbunden.

Rentenfonds eignen sich in der Regel weniger gut für ein zweckbezogenes Investment, weil ihre Kriterien in der Regel allgemein und nicht an den Zielen einer Stiftung ausgerichtet sind.

Aktien

Bei einer Investition in Aktien besteht – wie bei Unternehmensanleihen – die Möglichkeit der Auswahl von Unternehmen im Sinne des Stiftungszwecks. Zusätzlich kann eine Stiftung über eine Engagement-Strategie auf Unternehmen einwirken. So wird eine Stiftung, die sich sozial benachteiligter Kinder annimmt, mit Unternehmen ins Gespräch kommen wollen, in deren Zulieferkette Kinderarbeit entdeckt wurde, oder diese Aktien verkaufen.

Eine Stiftung kann zudem einen bestimmten Teil ihres Kapitals für die Investition in kleine und mittlere Aktiengesellschaften in einem bestimmten wirtschaftlichen Segment reservieren, z.B. Umwelttechnik. Alternativ können entsprechende Themenfonds gekauft werden, die zum Zweck der Stiftung passen. Nachhaltige Aktienfonds stehen inzwischen in einer großen Bandbreite mit unterschiedlichen Themenschwerpunkten zur Verfügung, sodass sich auch hier für viele Stiftungen ein geeigneter Fonds finden wird. Zudem können einschlägige Aktienindizes, wie z.B. der Global Challenges Index der Börse Hannover mit 50 nationalen und internationalen Unternehmen, die einen besonderen Beitrag zur Erreichung der UN-Millennium Goals leisten, eine Orientierung bieten.

Immobilien

Für Investitionen in Immobilien gibt es mehrere Möglichkeiten, Förderzweck und Kapitalanlage in Übereinstimmung zu bringen. Fördert die Stiftung im Bereich Umwelt- und Klimaschutz, so wird sie nach Möglichkeiten suchen, in Niedrigenergiehäuser und die energetische Sanierung von Altbauten zu investieren. Eine Stiftung, die sich für die Verbesserung der Situation sozial Benachteiligter einsetzt, mag den Kauf und die anschließende Vermietung einer Immobilie, in der soziale Dienste angeboten werden, ins Auge fassen.

Unternehmensbeteiligungen und Darlehen

Zweckfördernde Investitionen, mit denen direkt in ein Projekt oder ein junges innovatives Unternehmen investiert wird, weichen in der Regel von den für Stiftungen üblichen Anlageklassen ab. Die Entscheidung für eine solche Strategie wird also schwerer fallen, die Entscheidungsfindung länger dauern und eine Rechtsberatung einschließen. Solche zweckfördernden Investitionen bieten aber für manche Stiftungen die große Chance, den Stiftungszweck über die Investition des Stiftungsvermögens direkt zu fördern, ohne die Fördergelder zu schmälern. Ein Beispiel ist das Programm der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), mit dessen Mitteln eigenkapitalersetzende Darlehen an Unternehmer der Sozialwirtschaft gegeben werden.

Mission Investing in ausgewählten Zweckbereichen

Die nachfolgende Aufstellung zeigt, dass es für die verschiedenen Stiftungszwecke jeweils angepasste Möglichkeiten des zweckbezogenen Investierens gibt. Stiftungen können dafür alle drei Strategien – kriteriengeleitetes Investieren, Aktives Aktionärstum und Impact Investing – einsetzen. Hilfreich ist es auf diesem Weg, wie erwähnt, zunächst ein übergeordnetes Ziel zu benennen, das aus dem Förderzweck abgeleitet wird, und von dort aus Merkmale für Investitionsziele zu definieren.

Soziale Zwecke

Soziale Zwecke sind mit Abstand die am häufigsten genannten Zwecke in den Satzungen deutscher Stiftungen. Stiftungen dieser Art ermöglichen eine Vielzahl konkreter Hilfen für Kinder, Jugendliche und alte Menschen. Sie finanzieren soziale Maßnahmen von pädagogisch sinnvollen Spielgeräten in Kindergärten und Schulen bis hin zu kompletten Behindertenheimen.

Im Kapitel „Erste Handlungsschritte in drei Dimensionen“ wurde dargestellt, dass es für Stiftungen, die den Weg des zweckbezogenen Investierens beschreiten möchten, zunächst wichtig ist, ein übergeordnetes Ziel zu benennen. Für Stiftungen mit sozialem Zweck ist dies in der Regel die Verwirklichung sozialer Gerechtigkeit, z.B. durch Hinwendung zu hilfs- oder pflegebedürftigen Menschen oder zu solchen mit anderen Benachteiligungen.

Verfolgt die Stiftung das Investitionsziel einer marktüblichen Rendite, so können über ein kriteriengeleitetes Investment Institutionen und Unternehmen herausgefiltert werden, in denen entsprechende Förderprogramme umgesetzt werden. Dazu gehören z.B. Unternehmen mit einem hohen Anteil an behinderten Beschäftigten oder Förderbanken, die gezielt im sozialen Wohnungsbau Kredite vergeben. Durch Aktives Aktionärstum kann die Stiftung mit Unternehmen einen Dialog starten, um deren nicht sozial gerechte Geschäftspraktiken anzusprechen und sie zur Veränderung anzuregen.

Im Bereich des Impact Investing gibt es für diese Stiftungen die Möglichkeit, einen Teil ihres Kapitals in Immobilien anzulegen. Eine Stiftung könnte Darlehen z.B. für die Sanierung eines Gebäudes der Behindertenhilfe vergeben.

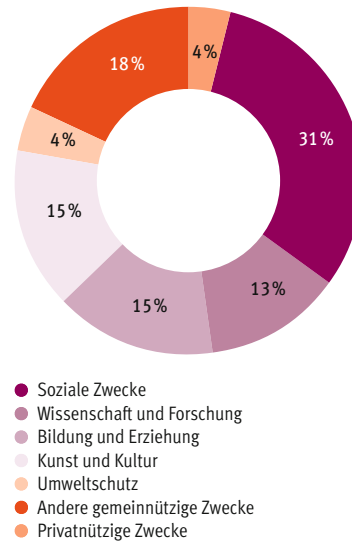


Abbildung 13 Aufteilung der Stiftungszwecke nach Hauptgruppen

n = 12.795; Quelle: Bundesverband Deutscher Stiftungen, Verzeichnis Deutscher Stiftungen 2011, Band 1, S. 94

Wissenschaft und Forschung

Viele Stiftungen, die diesen Zweck in ihrer Satzung nennen, fördern z.B. Forschungsvorhaben in der Medizin oder in anderen, oft genau umrissenen Forschungsgebieten wie der biologischen Psychologie oder der Frühgeschichte.

Das übergeordnete Ziel der Stiftungen ist die Erweiterung der menschlichen Erkenntnis. Dies kann in zweckbezogenes Investieren übersetzt werden, indem mithilfe des kriteriengeleiteten Investierens gezielt Wertpapiere von Unternehmen mit hohen Ausgaben für Forschung und Entwicklung erworben werden oder Anleihen von Ländern mit entsprechend hohen Ausgaben im tertiären Bildungssektor und mit international anerkannten Forschungsstätten. Durch Impact Investing besteht für die Stiftungen die Möglichkeit, Darlehen an junge Unternehmen zu vergeben, die von neuen Forschungsergebnissen inspirierte Produkte entwickeln und vermarkten, oder sich an solchen Unternehmen zu beteiligen.

Bildung und Erziehung

Das übergeordnete Ziel von Bildungstiftungen dürfte in der Regel darin bestehen, eine möglichst weitgehende Teilhabe an Bildung zu ermöglichen. Für diese Stiftungen liegt es nahe, ihr Geld in Wertpapiere von Unternehmen mit überdurchschnittlichen Anstrengungen im Bereich der Aus- und Weiterbildung ihrer Mitarbeiter anzulegen. Weitere Investitionsziele können Förderbanken sein, die im Bildungsbereich Kredite vergeben.

„Unsere Fördermittel reichen, um an 30 Menschen einen Mikrokredit zu vergeben, damit diese aus eigener Kraft eine Existenz aufbauen können. Durch den Einsatz unseres Kapitalstocks können wir das Gleiche für 1.200 Menschen tun. 40 Mal mehr Wirkung und dies bei einer jährlichen Rendite von 4,4 % spricht für Mission Investing.“

GERHARD BISSINGER

Stifter der Social Business Stiftung

Für ein Impact Investing könnte die Finanzierung von freien Schulen, von Schulbuchverlagen oder Weiterbildungseinrichtungen infrage kommen. Außerdem kann sich die Finanzierung von Non-Profit-Organisationen im Bildungsbereich oder eines Bildungsfonds anbieten, über die überdurchschnittlich qualifizierte Studenten ihr Studium finanzieren können.

Umweltschutz

Für Investitionen mit konventioneller Rendite gibt es dank der zahlreichen Erneuerbare-Energien- oder Umweltfonds u.Ä. viele Möglichkeiten für ein zweckbezogenes Investment, das an den Förderschwerpunkten der Stiftung orientiert ist. Zusätzlich oder alternativ dazu können sich Stiftungen bei Unternehmen, deren Aktien sie halten, zu ökologischen Themen engagieren (Aktives Aktionärstum). Im festverzinslichen Bereich können staatliche Banken mit ökologischen Förderprogrammen und Anleihen von Ländern mit weitreichender Umweltschutzgesetzgebung aufgenommen werden (kriteriengeleitetes Investieren).

Impact Investments können für Umweltstiftungen z.B. über den Kauf von Land mit schützenswerter Ökologie oder über Investitionen in Unternehmen, die innovative, umweltfreundliche Produkte entwickeln, realisiert werden. Alternativbanken bieten zudem Umweltsparbriefe an, über die zinsreduziert besondere förderungswürdige Aktivitäten, wie z.B. der Aufbau einer Saatgutbank, finanziert werden.

Eberhard von Kuenheim Stiftung der BMW AG (EKS)

Beschreibung der Stiftung

Stiftungszweck: Die EKS ist eine Stiftung der BMW AG. Sie hat es sich zur Aufgabe gemacht, Bewegung in reformbedürftige Bereiche der Gesellschaft zu bringen. Die Stiftung versteht sich als gesellschaftlicher Entwicklungsdienstleister, sie reagiert auf aktuelle gesellschaftliche Herausforderungen und entwickelt hierfür neue Lösungsmodelle. Aktuell entwickelt die EKS Projekte in den Bereichen Arbeit, Bildung und Nachhaltiges Handeln.

Stiftungstyp: Öffentliche Stiftung des bürgerlichen Rechts

Zahlen und Fakten

Stiftungsvermögen: 10 Mio. € (davon: 50 % in Nachhaltigen Geldanlagen, 2 % Impact Investments)

Mission Investing seit: 2011

Mission-Investing-Praxis

Ziele: Die EKS möchte durch Mission Investing die Wirkung der Stiftungsarbeit unterstützen und erweitern. Dafür baut sie schrittweise ein Mission-Investing-Portfolio auf.

Aktivitäten: Gemeinsam mit der BMW Stiftung Herbert Quandt hat sie in einen Bildungsfonds Kapital investiert. Seitdem setzt sich die Stiftung intensiv mit der Thematik zweckbezogener Investments auseinander. Zusammen mit einer wirkungsorientierten Unternehmensberatung entwickelt die Stiftung das Thema weiter und möchte Impulse auch über die Stiftungswelt hinaus an Unternehmen, Banken und Non-Profit-Organisationen geben. Mit Befürwortung des Kuratoriums hat die EKS Ende 2011 ihre Anlagegrundsätze aktualisiert, um mehr Gestaltungsspielraum für Mission Investing zu schaffen. Sie hat ihr gesamtes Vermögensportfolio von einer Researchagentur prüfen lassen und sucht aktiv nach geeigneten Geldanlagen.

Aktueller Stand: Mission Investing in Deutschland

Es gibt heute bereits eine Reihe von Stiftungen in Deutschland, die ihre Investitionen zweckbezogen gestalten – ihre Zahl steigt. Die meisten von ihnen greifen auf die Möglichkeiten zurück, die das kriteriengeleitete Investieren bietet. Einige wenige Stiftungen setzen auf die Strategie des Aktiven Aktionärstums oder des Impact Investing. Impact Investing ist den meisten Stiftungen hierzulande jedoch noch fremd. Die Zukunft dieser Ansätze wird davon abhängen, inwieweit es gelingt, Stiftungen von einem Perspektivwechsel zu überzeugen und deutlich zu machen, dass solche Investitionen einem ganzheitlichen Ansatz dienen. Außerdem wird das Verhalten der Aufsichtsbehörden und besonders das Angebot überzeugender Finanzprodukte eine große Rolle spielen, ob Stiftungen Impact Investments einsetzen.

Zweckbezogenes Investieren in Zahlen: Ergebnisse einer Umfrage vom Dezember 2011

Ende 2011 führte der Bundesverband Deutscher Stiftungen unter den 200 kapitalstärksten Stiftungen Deutschlands eine Umfrage¹⁸ zu ihrem Kapitalanlageverhalten durch, in der unter anderem sechs Fragen zum Mission Investing gestellt wurden. In dieser Befragung gaben 77 % der antwortenden Stiftungen an, ihr Vermögen ganz (58 %) oder teilweise (19 %) im Einklang mit ihrem Stiftungszweck zu investieren. Die Untersuchung erfragte zusätzlich einzelne Aspekte¹⁹ der Nachhaltigen Geldanlage, wie die Berücksichtigung spezieller sozialer, ökologischer oder ethischer Kriterien, sowie die Strategie, die in der nachhaltigen Anlage eingesetzt wird, und die Gründe, die für oder gegen ein solches Engagement sprechen. Zuletzt wurde nach der Perspektive für die Zukunft gefragt.

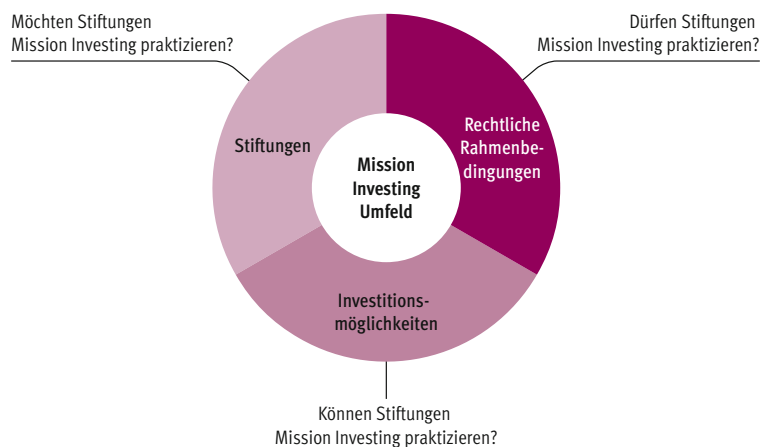


Abbildung 14 Mission-Investing-Umfeld

¹⁹ Hier ist zu beachten, dass es im Rahmen der Befragung nicht möglich war, die sozialen, ökologischen und ethischen Kriterien der Vermögensverwaltung der Stiftung dahingehend zu prüfen, ob sie tatsächlich an den Stiftungszweck angeglichen sind. Dies liegt daran, dass der Begriff Mission Investing in Deutschland noch wenig bekannt ist und zum Zeitpunkt der Befragung noch nicht definiert war. Aus diesem Grund wurden Impact Investments auch nicht explizit abgefragt. Trotzdem wird davon ausgegangen, dass die Stiftungen, die ihr Vermögen im Einklang mit ihrem Stiftungszweck anlegen, auch ihre sozialen, ökologischen und ethischen Kriterien der Geldanlage auf den Stiftungszweck beziehen.

¹⁸ Gemeinsam mit dem Centrum für soziale Investitionen und Innovationen an der Universität Heidelberg

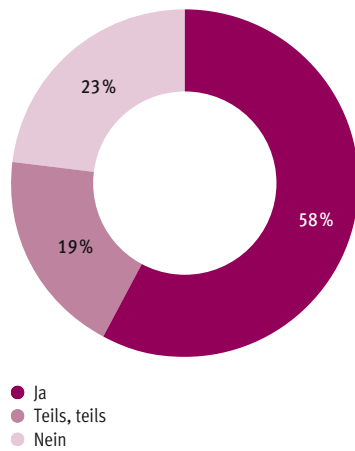


Abbildung 15 Antworten auf die Frage „Ist das Stiftungsvermögen im Einklang mit dem gemeinnützigen Stiftungszweck angelegt?“

Hinweis: Prozentwerte sind gerundet; n = 43
Quelle: Bundesverband Deutscher Stiftungen, 2012

Der relativ hohe Anteil von zweckbezogenem Anlageverhalten unter den kapitalstarken Stiftungen ist erfreulich und überraschend zugleich. Frühere Umfragen, deren Fragen allerdings nicht mit der jüngsten, in diesem Kapitel dargestellten Befragung identisch waren, kamen zu weit geringeren Zustimmungsqoten. So teilten 22 % der am Jahresende 2009 befragten Stiftungen mit, zumindest auch Anlageprodukte mit sozialen, ökologischen und ethischen Kriterien in ih-

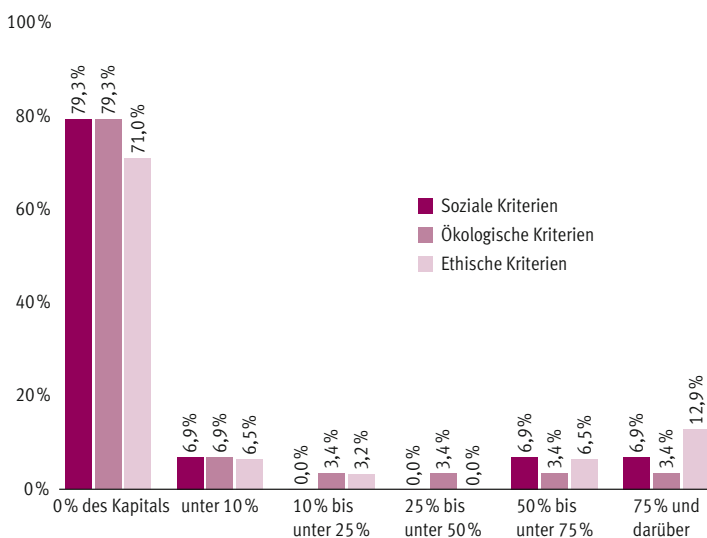


Abbildung 16 Antworten auf die Frage „Wie viel Prozent des Stiftungskapitals wird unter Berücksichtigung von sozialen, ökologischen oder ethischen Kriterien angelegt?“

Hinweis: Prozentwerte sind gerundet; n = 29 (Soziale Kriterien), 29 (Ökologische Kriterien), 31 (Ethische Kriterien), Quelle: Bundesverband Deutscher Stiftungen, 2012

rem Portfolio zu führen; Antwortgeber waren 388 vor allem kleine und mittelgroße Stiftungen²⁰.

Die Berücksichtigung ethischer Kriterien bei der Vermögensanlage von Stiftungen wurde in zahlreichen anderen Studien ebenfalls untersucht. Genannt sei beispielsweise die Befragung im Rahmen einer von Professor Henry Schäfer im Jahr 2003 erarbeiteten Studie, wonach 30,5 % der über 350 befragten Stiftungen zumindest eines der drei Themen Ökologie, Soziales oder Ethik in ihrer Vermögensverwaltung berücksichtigten. Auffallend war damals, dass die Gruppe der positiv antwortenden Stiftungen insgesamt 46,1 % des Kapitals der befragten Stiftungen verwalteten. Es waren also eher die größeren Stiftungen, die förderkonform investierten.²¹ Damit ist noch nicht zwingend ein Zweckabgleich verbunden, es kann also theoretisch sein, dass eine Umweltstiftung nur auf die soziale Wirkung der Kapitalanlage, nicht aber auf die ökologische Wirkung achtet.

Erklärungen für die starken Abweichungen zwischen den hier vorgestellten und den zwei früheren Umfrageergebnissen können in der Zusammensetzung der Studienteilnehmer, aber auch in den Auswirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise seit 2008 gesucht werden, die zu einem deutlichen Umdenken hin zu einer ganzheitlichen Betrachtung der Vermögensanlage geführt haben mag.

Ein anderer Grund für die unterschiedlichen Ergebnisse kann darin liegen, dass die Formulierung „im Einklang mit dem gemeinnützigen Stiftungszweck“ von manchen Befragten dahin gehend ausgelegt wurde, dass die Renditeerwartung im Einklang mit den Förderverpflichtungen steht. Diese These wird ein Stück weit durch die Ergebnisse zur nächsten Frage unserer Umfrage vom Dezember 2011 belegt, bei der die befragten Stiftungen zum großen Teil angaben, dass nur ein kleiner oder sogar gar kein Kapitalanteil nach sozialen, ökologischen oder ethischen Kriterien angelegt wird.

In der Umfrage vom Dezember 2011 war weiterhin von Interesse zu ermitteln, ob sich erkennen ließe, welche Stiftungssegmente besondere Affinität zum Mission Investing besitzen. Angesichts der geringen Antwortzahlen auf diese Frage konnte allerdings nur

²⁰ Bundesverband Deutscher Stiftungen, StiftungsReport 2010/11, S. 82 f.

²¹ Henry Schäfer: Nichtfinanzielle Determinanten im Anlageverhalten deutscher Stiftungen – Ergebnisse einer empirischen Studie. In: Sparkasse, Manager-Magazin für die Sparkassen-Finanzgruppe, 120. Jg. Heft 7/2003, Seite 309–315

eine Tendenz festgestellt werden: Stiftungen aus den Bereichen Soziales (81 %) und Kunst und Kultur (77 %) wählen etwas häufiger eine im Einklang mit dem Stiftungszweck stehende Vermögensanlage, während Stiftungen aus den Bereichen Bildung und Erziehung (67 %), Umwelt (66 %), Wissenschaft und Forschung (65 %) eine etwas geringere Affinität zeigen.

Bei der Auswertung der Antworten ist zunächst darauf hinzuweisen, dass über die Hälfte der Stiftungen, die die erste Frage (Abbildung 15) noch beantwortet hatten, auf die tiefer gehenden Fragen nicht vollständig antworteten und so nur eine relativ kleine Anzahl von je nach Frage 14 bis 38 antwortenden Stiftungen verblieben, die zu den Themen Auskunft gaben. Es ist allerdings davon auszugehen, dass sich dieses relativ kleine Segment der befragten Stiftungen mit der Thematik auseinandersetzt. Die im Folgenden dargestellten Ergebnisse beziehen sich auf diese Gruppe.

Zweckbezogene Anlagestrategien

Die Anwendung von Ausschlusskriterien ist der am weitesten verbreitete Ansatz, Stiftungszweck und Investitionen ganzheitlich zu betrachten. Da Mehrfachnennungen möglich waren, ist davon auszugehen, dass viele Stiftungen, die den Best-in-Class-Ansatz verfolgen oder Positivkriterien anwenden, dies in Ergänzung zu Negativkriterien tun. Interessant ist, dass immerhin eine Stiftung bereits das relativ neue Instrument der „Aktiven Aktionärsbeteiligung“ anwendet und zwei der sehr großen Stiftungen zweckfördernde Anlagen tätigen.

Anlageklassen

Bei der Auswertung der Antworten auf die Frage nach der Anwendung von Mission-Investing-Ansätzen in den unterschiedlichen Anlageklassen fällt auf, dass die Stiftungsverantwortlichen die Wertpapiere aus dem Unternehmensbereich am häufigsten einer entsprechenden Kriteriologie unterziehen. Dies mag daran liegen, dass für Unternehmensanleihen und Aktien derartige Instrumente und Analysen am einfachsten zugänglich und am besten nachvollziehbar sind. Demgegenüber ist die Frage, wie die ethisch-ökologisch-soziale Qualität von Staaten und ihrer Anleihen zu bewerten sind, häufig nur aus sehr individueller Sicht zu beantworten.

Gründe für und gegen zweckbezogenes Investieren

Die von Stiftungen angeführten Gründe für die Berücksichtigung sozialer, ökologischer und ethischer Kriterien liegen meistens in einem allgemeinen, ethisch fundierten Verantwortungsgefühl für die Gesellschaft. Dies verwundert in Anbetracht der – steuerrechtlich notwendigen und vom Stifter zudem auferlegten – Ge-

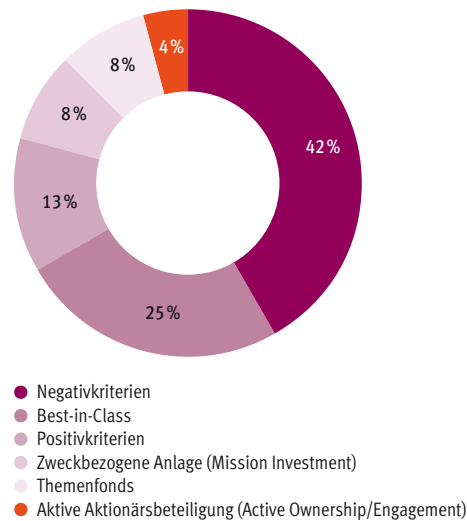


Abbildung 17 Antworten auf die Frage „Welche von den genannten Anlagestrategien bringen Sie bei der Berücksichtigung von sozialen, ökologischen oder ethischen Kriterien zum Einsatz?“

Mehrfachnennungen waren möglich; n = 14 Stiftungen und 24 Antworten; Quelle: Bundesverband Deutscher Stiftungen, 2012

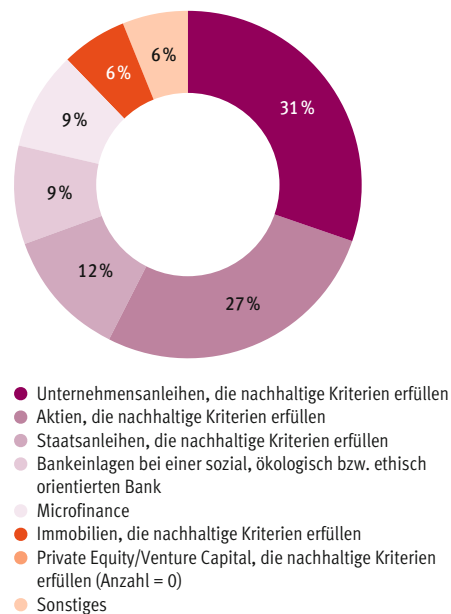


Abbildung 18 Antworten auf die Frage „Welche von den genannten Anlageklassen bringen Sie bei der Berücksichtigung von sozialen, ökologischen oder ethischen Kriterien zum Einsatz?“

Mehrfachnennungen waren möglich; n = 16 Stiftungen und 33 Antworten; Quelle: Bundesverband Deutscher Stiftungen, 2012

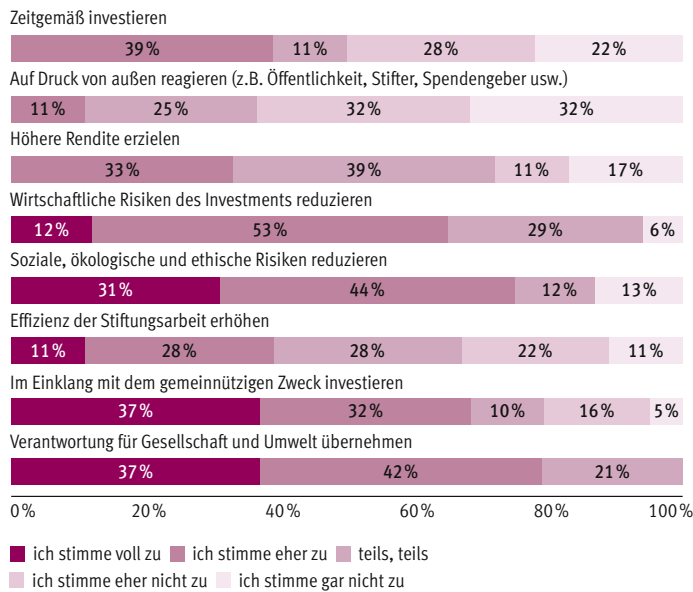


Abbildung 19 Antworten auf die Frage „Welche Gründe spielen bei der Berücksichtigung sozialer, ökologischer und/oder ethischer Fragen eine Rolle?“ Mehrfachnennungen waren möglich; n = 17 bis 19 Stiftungen
Quelle: Bundesverband Deutscher Stiftungen, 2012

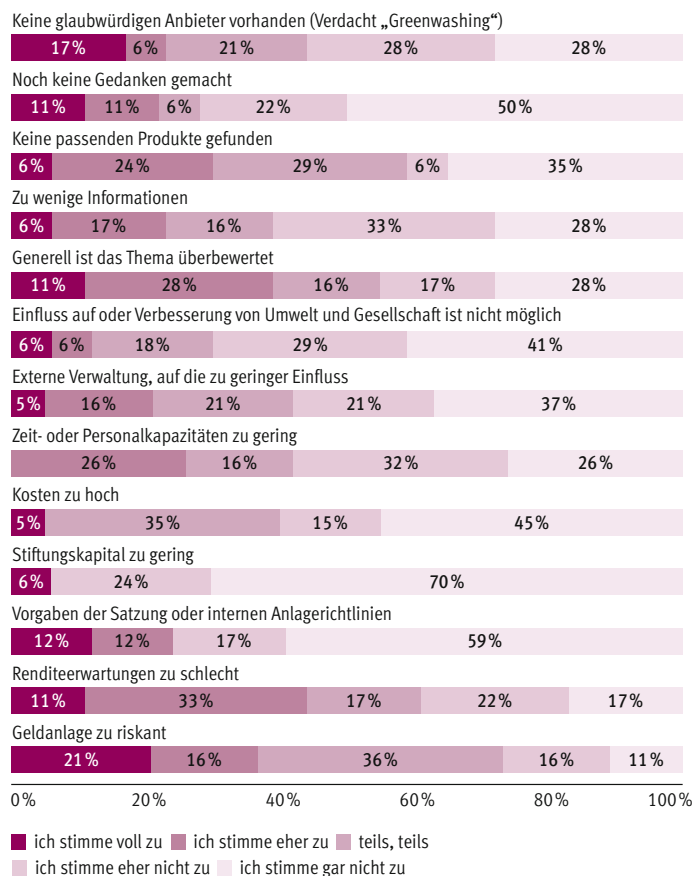


Abbildung 20 Antworten auf die Frage „Welche Gründe spielen bei der Nichtberücksichtigung von sozialen, ökologischen und/oder ethischen Kriterien eine Rolle?“ Mehrfachnennungen waren möglich; n = 17 bis 19 Stiftungen. Quelle: Bundesverband Deutscher Stiftungen, 2012

meinwohlorientierung der Stiftungen nicht. Der Grund rangiert noch vor dem Bestreben, Stiftungszweckarbeit und Vermögensverwaltung in Einklang zu bringen. Eine hohe Zustimmung erhielt das Argument, dass die Stiftung mit der Berücksichtigung von solchen Kriterien die sozialen, ökologischen und ethischen Risiken reduzieren könne. Aber auch die Aussage, dass sie auf diese Weise die wirtschaftlichen Risiken der Anlage mindert, wurde von immerhin knapp 65 % der Antwortenden (11 von 17) unterstützt.

Die Reaktion auf die übrigen zur Auswahl stehenden Aussagen ist entweder nicht eindeutig oder negativ. So gibt es keine klare Tendenz zur Frage, ob die Gründe für eine Nachhaltige Geldanlage von Stiftungen darin liegen, dass dies die Effizienz der Stiftungsarbeit erhöht, sich positiv auf die Rendite auswirkt oder zeitgemäß ist.

Der Druck von Spendern, Stiftern oder der Öffentlichkeit ist hingegen für eine deutliche Mehrheit der Stiftungen bisher kein Anlass dafür, ihr Kapital zweckbezogen zu investieren.

Neben den Gründen, die für zweckbezogenes Investieren von Stiftungen sprechen, wurden auch jene, die dagegen sprechen, abgefragt.

Aus den Antworten wird deutlich, dass für die überwiegende Zahl der befragten Stiftungen weder interne Richtlinien noch rechtliche Rahmenbedingungen ein Hindernis für Nachhaltige Geldanlagen darstellen. Die allermeisten der in der Studie befragten Stiftungen geben weder die Höhe des Anlagekapitals noch zusätzliche Kosten als einen Grund dafür an, keine sozialen, ökologischen und ethischen Kriterien in der Anlage einzuführen. Hinderlich für eine nachhaltige Anlagestrategie sind eher der Aufwand, den solche zusätzlichen Kriterien mit sich bringen (von 5 der 19 antwortenden Stiftungen angegeben), und die externe Verwaltung der Gelder, auf die man zu wenig Einfluss zu haben meint (4 der 19 antwortenden Stiftungen). Aber auch diese beiden Gründe werden nur von einer Minderheit genannt und können angesichts der geringen Antwortquote daher nur als Tendenz verstanden werden.

Viele (7 von 19 bzw. 8 von 18) Stiftungen begründen eine Zurückhaltung gegenüber der Berücksichtigung nachhaltiger Kriterien mit der Sorge vor höheren finanziellen Risiken dieser Anlagen und mit geringeren Renditeerwartungen. Demgegenüber wird als Grund für zweckbezogene Investitionen allerdings die Minderung finanzieller Risiken am häufigsten genannt. Hier scheint es einen Dissens unter Stiftungen zu ge-

ben. Ein Teil verbindet Nachhaltige Geldanlagen mit finanziellen Vorteilen und Risikominderung, ein anderer Teil mit Nachteilen und Risikosteigerung.

Vergleichsweise viele Stiftungen gehen davon aus, dass das Thema in der Öffentlichkeit als „Mode“ schlicht überbewertet werde (7 von 18). Dies steht jedoch im Kontrast dazu, dass 12 von 17 Stiftungen meinen, dass wertebasierte Geldanlagen einen realen Einfluss auf die Verbesserung von Umwelt und Gesellschaft haben. Auch hier scheint kein Konsens unter den Stiftungen zu bestehen. Stiftungen, die davon ausgehen, dass Nachhaltige Geldanlagen etwas bewirken, werden selten gleichzeitig der Ansicht sein, dass sie überbewertet seien.

Die befragten kapitalstarken Stiftungen sehen für sich selbst kein besonderes Informationsdefizit zu wertebasierten Geldanlagen – anders als viele kleine und mittelgroße Stiftungen, die mit der diesbezüglichen Beratung seitens der Finanzinstitute unzufrieden sind²². Lediglich 4 von Antwort gebenden 18 Stiftungen fühlen sich schlecht informiert. Allerdings scheint es nach wie vor zu wenig Produkte zu geben, die auf die speziellen Bedürfnisse von Stiftungen zugeschnitten sind. 5 von 17 Stiftungen stimmen dieser Aussage zu. Immerhin vier der großen deutschen Stiftungen gaben an, sich einfach noch keine Gedanken zu dem Thema gemacht zu haben.

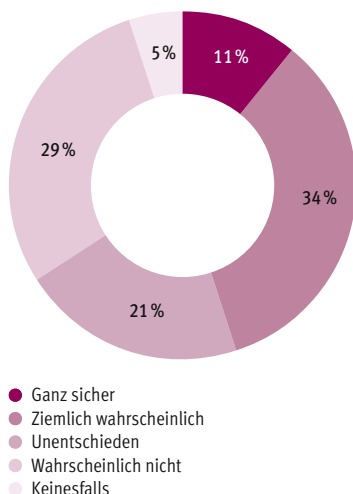


Abbildung 21 Antworten auf die Frage „Sind Sie bereit, zukünftig soziale, ökologische oder ethische Kriterien bei der Anlageentscheidung (verstärkt) einzubeziehen?“

n = 38; Hinweis: Prozentwerte sind gerundet
Quelle: Bundesverband Deutscher Stiftungen, 2012

Insgesamt 38 Antworten liegen zu der Frage „Sind Sie bereit, zukünftig soziale, ökologische oder ethische Kriterien bei der Anlageentscheidung (verstärkt) einzubeziehen?“ vor – deutlich mehr, als auf die anderen Fragen zu nachhaltigen Investitionen. Immerhin 45 % sind sicher oder schätzen es als sehr wahrscheinlich ein, derartige Kriterien in Zukunft (verstärkt) zu berücksichtigen. Nur ein Drittel sieht es als ausgeschlossen oder wenig wahrscheinlich an.

Zweckbezogenes Investieren in der Praxis

Zusätzlich zu der Umfrage unter den 200 größten Stiftungen Deutschlands wurden Anfang 2012 für unsere Untersuchung rund 20 Interviews mit Stiftungen durchgeführt, die bereits Interesse am Mission Investing gezeigt haben oder ihr Vermögen bereits zweckkonform bzw. zweckfördernd anlegen. Bei der Auswahl der Gesprächspartner wurde darauf geachtet, dass Stiftungen unterschiedlicher Größen angesprochen werden, die ein breites Spektrum von Stiftungszwecken abdecken. Die ausführlichen Interviews wurden mit den Verantwortlichen für die Vermögensverwaltung geführt und gingen detailliert darauf ein, welches Ausmaß Mission Investing bei der Stiftung hat, welche Arten dieses Investitionsstils angewendet werden und welche Erfahrungen die Stiftung damit gesammelt hat. Außerdem wurden die Stiftungen darum gebeten, Anregungen zu geben, wie das zweckbezogene Investieren in Deutschland unterstützt werden kann. Zuletzt wurde um Auskunft gebeten, welche Hindernisse für diese Art der Investitionen in Deutschland bestehen.

Wer regt Mission Investment bei Stiftungen an?

Das Ergebnis der Interviews zeigt, dass der Vorstand oder sogar der Stifter selbst eine zweckbezogene Anlagestrategie anregt und einführt. Jene Stiftungen, die ihre Vermögensanlage im Nachhinein, also nach Stiftungserrichtung auf eine zweckbezogene Strategie umstellten, begannen damit in den meisten Fällen im Zeitraum 2007–2008. Einige von ihnen nennen die Finanzkrise als einen Grund, neu über ihre Vermögensanlage und deren soziale und ökologische Aspekte nachzudenken.

Keine der Stiftungen sah sich einem Druck durch die Öffentlichkeit oder den Gesetzgeber ausgesetzt, die Kapitalanlage zweckbezogen zu gestalten.

Welche Motivation haben die Stiftungen?

Als Motivation geben alle befragten Stiftungen an, Stiftungszweck und Vermögensverwaltung in Einklang

bringen zu wollen. Einige Stiftungen sehen in zweckfördernden Investitionen darüber hinaus eine Chance, angesichts der geringer gewordenen Renditen aus der traditionellen Vermögensbewirtschaftung und der damit einhergehenden Einschränkung der Fördertätigkeit ihren Zweck zusätzlich über Investitionen zu unterstützen. Viele Stiftungen fühlen sich zudem von ihrem Selbstverständnis her verpflichtet, die sozialen und ökologischen Folgen ihrer Vermögensanlage zu berücksichtigen und neue sozial verantwortliche Anlagestrategien zu entwickeln.

Wie setzen Stiftungen Mission Investment um?

Die Vorgehensweisen von Stiftungen, die im laufenden Betrieb zweckbezogene Investitionen tätigen, ähneln einander stark. Der Vorstand und die Geschäftsführung diskutieren, welche ökologischen, sozialen und ethischen Kriterien für die Stiftung relevant sind und welche Auswirkungen deren Einführung auf ihre Vermögensanlagen haben werden. Am Ende dieser Beratung nehmen sie die Nachhaltigkeitskriterien in ihre Anlagerichtlinien auf. In einem zweiten Schritt suchen sie einen Dienstleister, der sie mit entsprechenden Informationen zu Wertpapieremittenten versorgt. Größere Stiftungen informieren sich oft eingehend über Nachhaltigkeitskriterien und Ratingsysteme und bauen eigene Kapazitäten in dem Bereich auf.

„Unser Ansatz zur Berücksichtigung von spezifischen Nachhaltigkeitsaspekten findet große Beachtung und Anerkennung.“

DR. HARALD SCHNEIDER

Leiter Finanzen, Stiftung „Erinnerung, Verantwortung und Zukunft“

Kleinere Stiftungen beziehen Dienstleistungen zum zweckbezogenen Investment meist über eine Bank, die nachhaltig ausgerichtet ist und die eine zweckbezogene Verwendung der Bankeinlagen sowie eine nachhaltige Wertpapieranlage garantiert.

In Stiftungen, die von Beginn an zweckbezogen investieren, nimmt die Diskussion über den sozialen und ökologischen Aspekt der Geldanlagen der Stiftung oft einen breiteren Raum ein. Bei einigen von ihnen gibt es einen Anlagebeirat, der nicht nur zu den finanziellen Aspekten der Vermögensanlage, sondern auch zu ethischen, ökologischen und sozialen Fragen berät.

Die Anlagerichtlinien von zweckbezogen investierenden Stiftungen sind überdurchschnittlich häufig öffentlich zugänglich. Einige gerade der sehr enga-

gierten Stiftungen veröffentlichen darüber hinaus die komplette Liste ihrer Investitionen und laden damit Außenstehende zu einer Diskussion über die Vermögenswerte ein. Zudem wollen sie vermutlich auf diese Weise ein Beispiel geben und zur Replizierung derartiger Ansätze auffordern.

Nach der Einführung von Nachhaltigkeitskriterien oder anderen zweckbezogenen Investmentstrategien (Aktives Aktionärstum oder Impact Investing) beginnt für eine Stiftung zumeist eine Experimentierphase. Es wird beobachtet, wie sich die neu zusammengestellten Portfolios entwickeln, welche Investitionen noch möglich sind, und es wird diskutiert, ob das eine oder andere Kriterium im Licht der Praxis noch anders gefasst werden muss.

Besonders der Einstieg in Impact Investing wird vorsichtig vollzogen. Dies nehmen die Entscheidungsträger in Stiftungen zumeist selbst in die Hand. Fast immer werden zunächst Investitionen in Institutionen durchgeführt, zu denen aufgrund der Fördertätigkeit eine gewisse Nähe gegeben ist und zu denen ein persönlicher Kontakt besteht. Erst im zweiten Schritt sucht man auch außerhalb des bestehenden Netzwerks nach Projekten.

Welche Strategie wenden Stiftungen an?

Stiftungen, die sich bereits jetzt dem Mission Investment verschrieben haben, setzen in aller Regel Ausschlusskriterien in der Geldanlage ein und wählen dabei Kriterien, die in direktem Zusammenhang mit ihrem Stiftungszweck stehen. Viele verbinden diesen Ausschluss mit einer positiven Selektion von Wertpapieren, die meist jedoch allgemeiner gefasst ist. Bisher engagieren sich nur wenige Stiftungen über eine Stimmrechtsausübung oder den kritischen Unternehmensdialog bei den Unternehmen, in die sie investiert haben.

Impact Investments werden bisher von nur wenigen deutschen Stiftungen durchgeführt. Der Grund liegt meist in weitgehenden Bedenken, ob Impact Investments mit dem Stifterwillen und den rechtlichen Rahmenbedingungen überhaupt zu vereinbaren sind. Während die interviewten Stiftungen keinerlei rechtliche Unsicherheiten bei der Umsetzung von kriteriengeleitetem Investieren sahen, so bestehen diese bei Impact Investing durchaus. Zudem wird das Risiko des Kapitalverlustes hier höher eingeschätzt. Außerdem fragen sich Stiftungen, wie viel Kapital sie für Impact Investments einsetzen dürfen und in welchem Ausmaß es ihnen erlaubt ist, z.B. Darlehen zu vergeben. Direktinvestitionen binden zudem viel Aufmerksam-

keit und Zeit, verursachen also zunächst Mehrarbeit aus Sicht der handelnden Personen.

Manche Stiftungen, die sich seit Kurzem mit dem Thema Mission Investment auseinandersetzen, suchen direkt nach Impact Investments, noch bevor sie das Vermögen in Form eines Negative oder Positive Screenings zweckkonform gestaltet haben.

Zwei Typen: unternehmerisch und gesellschaftspolitisch bewegte Stiftungen

In den Interviews konnten zwei sehr unterschiedliche Gruppen von Stiftungen ausgemacht werden, die Mission Investment tätigen. Die eine Gruppe hat einen unternehmerischen Hintergrund. Der Gedanke, auch mit der Vermögensanlage den Stiftungszweck zu fördern, liegt für sie nahe, weil ihnen bewusst ist, wie viel man mit der Finanzierung eines jungen Unternehmens erreichen kann und wie schwer es gleichzeitig für junge Unternehmer ist, Kapital für eine Firmengründung zu bekommen. Diese Gruppe von Stiftungen führt Impact Investments in Form von Unternehmensbeteiligungen oder partiarischen Darlehen durch. In beiden Fällen hängt der Ertrag vom Erfolg des Unternehmens ab.

Eine zweite große Gruppe sind gesellschaftspolitisch aktive Stiftungen. Sie engagieren sich für einen gesellschaftlichen Wandel, haben sich z.B. im Netzwerk „Wandelstiften“ zusammengeschlossen, legen aber unterschiedliche Schwerpunkte in ihrer Förderungstätigkeit. Einige unterstützen gezielt Frauen, andere engagieren sich entwicklungspolitisch oder fördern den gesellschaftlichen Zusammenhalt in Deutschland. Für diese Stiftungen stand schon bei ihrer Gründung fest, dass sie ihr Vermögen zweckkonform anlegen und in ihre Vermögensverwaltung Ausschluss- bzw. Positivkriterien aufnehmen. Eine Minderheit von ihnen investiert auch zweckfördernd, indem sie sich beispielsweise für entwicklungspolitische Ziele durch Stimmrechtsausübung einsetzt oder Darlehen an Wohnprojekte vergibt, die zum Teil zinsreduziert sind.

Neben diesen beiden Gruppen gibt es Anzeichen dafür, dass regional ausgerichtete Stiftungen ebenfalls ihre Gelder zweckkonform und zweckfördernd investieren könnten. Eine der befragten regional ausgerichteten Stiftungen veränderte ihre Anlagestrategie 2007 deutlich, führte das zweckkonforme Investieren ein und vergab zweckfördernde Darlehen an Einrichtungen, die sie auch mit Spenden unterstützt. Es bleibt abzuwarten, ob sich diese bewusste Kombination von Förderung durch Spenden und Investitionen bei regional orientierten Stiftungen ausbreitet. Sparkassenstiftungen könnten hier eine entscheidende Rolle spielen, ohne dass dies heute schon erkennbar wäre.

Bei den Antworten der interviewten Stiftungen fiel auf, dass Mission Investment den Stiftungen, die Kunst und Kultur fördern, zurzeit noch weitgehend fremd ist. Manche Stiftungen, die den wissenschaftlichen Fortschritt unterstützen, sehen jedoch für sich die Möglichkeit, in Unternehmen zu investieren, die die Produkte aus dieser Forschung vermarkten.

Was bedeutet Mission Investment für die Anlageklassen von Stiftungen?

Es ist für Stiftungen wichtig zu wissen, dass eine Umstellung auf zweckbezogene Investitionen keine Veränderung in der Aufteilung ihres Kapitals auf die verschiedenen Vermögensklassen bedeutet. Die prozentuale Aufteilung z.B. auf Aktien, festverzinsliche Papiere und ggf. Immobilien kann in diesem Prozess unangetastet bestehen bleiben. Stiftungen gestalten jedoch häufig schrittweise um, beginnend mit ihrem Aktienportfolio und ihren Unternehmensanleihen, ehe sie auch den Bestand an Staatsanleihen umstellen. Zuletzt nehmen sich Stiftungen ihres Immobilienbesitzes an, um ihn nachhaltig auszurichten. Dies kann z.B. darin bestehen, dass auf bestehenden Gebäuden der Stiftung mit Geldern aus der Vermögensverwaltung Photovoltaikanlagen installiert werden.

Besonders für neu gegründete kleinere Stiftungen, die von Anfang an zweckbezogen investieren möchten, steht die Wahl einer geeigneten Bank im Mittelpunkt. Sie suchen ein Institut, das ihre Einstellung in der Vermögensanlage teilt, entsprechende Kompetenzen aufgebaut hat und bei dem sie gleichzeitig sicher sein können, dass auch ihre Bankeinlagen entsprechend ihrer ethischen Vorgaben getätigt werden.

Insgesamt gaben die Interviews einen ermutigenden Einblick in die deutsche Stiftungslandschaft, der zeigte, dass es bereits herausragende Beispiele zweckbezogener Investitionen durch Stiftungen gibt. Die Fallbeispiele (S. 62 ff.) sollen in dieser Situation helfen, Orientierung, Anregungen und Ansprechpartner zu finden.

Chancen

Die Geldanlage als Hebel nutzen: Zweckbezogene Geldanlagen fungieren als Hebel und können einer eventuell schrumpfenden Leistungsfähigkeit der Stiftung entgegenwirken und somit die Wirkung erhalten oder erhöhen.

Das Wirkungsspektrum erweitern: Durch Investieren können Stiftungen Einfluss auf die Wirtschaftsakteure nehmen und nicht nur als „Projektunterstützer“, sondern auch als „Problemlöser“ agieren.

Alternative Finanzierungswege von sozialen Vorhaben ermöglichen: Indem Stiftungen die Entstehung eines Social-Investment-Marktes durch die Platzierung von Stiftingskapital unterstützen, bereiten sie weiterem privaten Kapital den Weg in diesen Bereich.

Mehrfache Verwendung des eingesetzten Kapitals: Anders als bei den Fördermitteln, die einmal vergeben werden, kann das Kapital, das im Sinne des Stiftungszwecks arbeitet, mehrfach genutzt werden.

Günstige Voraussetzungen für Mission Investment: Das Marktsegment Impact Investing und Social Finance hat an Bedeutung gewonnen; der Markt für Nachhaltige Geldanlagen ist etabliert.

Herausforderungen

Die durchschnittliche Rendite aus traditionellen Kapitalanlagen sinkt kontinuierlich: Sie verkleinert die Handlungsspielräume der Stiftungen.

Die Nachfrage nach Fördermitteln wächst: Sie wird in Zukunft noch stärker die Ressourcen der Stiftungen übersteigen.

Non-Profit-Organisationen und Sozialunternehmen haben keinen oder nur einen eingeschränkten **Zugang zu** anderem (kommerziellen, privaten) **Kapital:** Die Finanzierung gemeinnütziger Vorhaben ist mit von Stiftungen abhängig.

Keine Veränderung von Marktanreizen, die zur Schädigung von Gesellschaft und Umwelt führen: solange die Fördermittel in gemeinnützige Projekte fließen und das Kapital nicht aktiv genutzt wird.

Limitierte Wirkung durch Projektförderung: Die Vergabe von Fördermitteln passt nicht immer zu den Bedürfnissen der gemeinnützigen Organisationen, die z.B. ihre Kreditwürdigkeit verbessern wollen, um Zugang zu Eigen- und Fremdkapital zu erhalten.

Abbildung 22 Chancen und Herausforderungen

Chancen und Herausforderungen

Institutionelle Investoren, zu denen die größeren Stiftungen gehören, haben in ihrer Gesamtheit einen erheblichen Einfluss auf unser Wirtschafts- und Finanzsystem. Von der Gesellschaft her gedacht besteht deshalb die Chance des Mission Investing von Stiftungen darin, dass das zum Teil sehr große Vermögen im Sinne nachhaltiger Entwicklung angelegt wird und der Kapitalmarkt darauf reagieren muss. Wird der An-

spruch auf soziale und ökologische Merkmale von Investitionen entsprechend groß, so müssen sich Banken und Unternehmen zunehmend an diesen Zielen ausrichten. Zweckbezogene Anlagen bieten Stiftungen eine Chance, sich an dem Prozess zu beteiligen.

Gleichzeitig sehen Teile der Öffentlichkeit gemeinwohlorientierte Stiftungen in der Pflicht, im Rahmen ihrer Möglichkeiten auch über ihre Geldanlage zu einer ökologisch tragfähigeren und sozial gerechteren Wirtschaftsweise beizutragen.

„Für viele Stiftungen könnte Mission Investing die Chance sein, ihre operative Tätigkeit im ideellen Bereich mit der Vermögensverwaltung zu verbinden. So kann noch mit der Vermögensanlage die Wirkung der Stiftungsarbeit erhöht werden. Es bedarf dazu nur der Geduld, sich mit der Vermögensanlage zu beschäftigen, der Fantasie, geeignete Anlagemöglichkeiten zu finden, und Mut neue Wege zu gehen.“

INGRID ROSENBURG
Stiftung Nord-Süd-Brücken

Größere Wirkung erzielen

Die traditionelle Verteilung des stiftungseigenen Finanzvermögens besteht darin, deutlich über die Hälfte des Kapitals in möglichst sichere festverzinsliche Wertpapiere zu investieren, während 5 % bis maximal 30 % in Aktien und Immobilien angelegt werden. Mit dieser Verteilung ist in den letzten Jahren eine Rendite erzielt worden, die nur wenig, wenn überhaupt, über der Inflation lag. Die allermeisten Stiftungen haben deshalb mit dem Problem zu kämpfen, dass ihnen der reale Kapitalerhalt nicht mehr gelingt und zudem schleichend immer weniger Mittel für ihre Projektförderung zur Verfügung stehen. Gleichzeitig steigen häufig der eigene Anspruch an Wirkmöglichkeit und teilweise auch die Anfragen nach Unterstützung. Über eine Mission-Investment-Strategie kann diese reduzierte Fördermöglichkeit zumindest etwas aufgefangen werden. Mit ihnen wirkt die Stiftung nicht nur über

Zuwendungen aus den zeitnah zu verwendenden Mitteln, sondern auch über den Einsatz ihres Grundstockvermögens. Diese Möglichkeit besteht besonders bei zweckfördernden Anlagen, die dazu beitragen können, dass sozial sinnvolle Projekte entstehen, die es ohne die Investition der Stiftung nicht geben würde.

Zudem hat sich gezeigt, dass manche soziale und ökologische Missstände nicht (allein) mit gemeinnützigen Zuwendungen beseitigt werden können, sondern dass auch die Macht der Verbraucher und damit

23 Das Beispiel Klimawandel übernommen von Kramer, Mark/Mahmud, Adeeb/Makka, Serah (2010): Maximising Impact: An Integrated Strategy for Grantmaking and Mission Investing in Climate Change. S. 9.

24 Knoke, Irene (2009): Klimaschutz in der Partnerschaftsarbeit. Der Projektbasierte Emissionshandel als Finanzierungsoption? S. 9 ff., SÜDWIND e.V.

Klimaschutz – wie Stiftungen sich mit ihrem Kapital engagieren können

Der Klimawandel lässt sich eindämmen, aber das entscheidende Ziel, die Temperatur der Erdatmosphäre nicht um mehr als 2 °C ansteigen zu lassen, um nicht große Landstriche unbewohnbar zu machen, ist nur noch mit enormen Anstrengungen erreichbar. Dazu gehört, dass sich weltweit eine neue, klimaschonende Wirtschaftsweise etablieren muss, in der z.B. Energie zum größten Teil aus regenerativen Quellen stammt und der Transport von Menschen und Gütern mit deutlich weniger Ausstoß an CO₂ verbunden ist als heute. Klimawandel ist ein herausragendes Beispiel zu zeigen, wie die Vergabe von Fördermitteln allein unser Klima nicht verbessern kann, weil das Problem (Klimawandel) selbst tief in kommerziellen Aktivitäten wurzelt (siehe Abbildung 23).

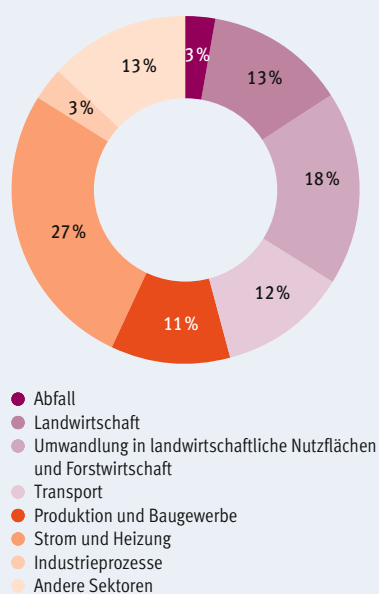


Abbildung 23 Treibhausgasemissionen nach Sektoren

Quelle: Earth Trends, World Resources Institute, 2008

Die traditionelle Strategie bei der Platzierung von Fördermitteln würde darin bestehen, die Zuwendungen in eine limitierte Zahl von Non-Profit-Organisationen zu geben, die sich für Klimaschutz einsetzen. Demgegenüber könnte durch die kriteriengeleitete Investition in klimaschonend arbeitende Industriebetriebe der Klimawandel womöglich weit wirkungsvoller beeinflusst werden. So könnten Stiftungen verstärkt in Unternehmen investieren, die regenerative Energieanlagen betreiben oder alternative Antriebstechniken entwickeln. Über den Best-in-Class-Ansatz können sie ausschließlich in Unternehmen mit herausragender Klimapolitik investieren und damit einen Druck auf die Nachzügler ausüben. Eine andere Möglichkeit besteht darin, sich zusammen mit anderen Aktionären, z.B. über das „Carbon Disclosure Project“, dafür einzusetzen, dass Unternehmen, die in der Entwicklung hinterherhinken, ihre CO₂-Emissionen veröffentlichen und bekannt geben, welche Anstrengungen sie unternehmen werden, um sie zu senken ²³.

Für Stiftungen mit entsprechender Ausrichtung und Kapazität besteht zusätzlich die Möglichkeit, Klimaschutzprojekte in Entwicklungsländern zu fördern und dafür Klimaschutzzertifikate zu erhalten. Diese Zertifikate können dann wieder veräußert werden, und der Geldzufluss kann erneut in Klimaschutzprojekte investiert werden ²⁴.

der Stiftungen als Kapitalgeber und Bankkunden eingesetzt werden kann und muss. Die Beispiele der Mikrofinanzen und des fairen Handels verdeutlichen, dass in manchen Situationen eine Mischung aus Marktinstrumenten und gemeinwohlbasierter Hilfestellung eine hohe Wirksamkeit erreicht und den Akteuren gleichzeitig eine Eigenständigkeit verleiht. Besonders Impact Investments bieten Chancen, dieses Potenzial zur Lösung sozialer aber auch ökologischer Probleme mit einer Mischung aus Markt und Spende zu aktivieren. Die wenigen bereits bestehenden Beispiele in Deutschland zeigen, dass dabei sowohl die Stiftung als auch ihre Zielgruppen gewinnen können (siehe Produktbeispiele – Impact Investing S. 68).

Diese Chance einer Mischung aus Investition und Vergabe von Fördermitteln besteht sicherlich nicht gleichermaßen für alle Stiftungen. Abhängig vom Stiftungszweck ist sie mehr oder weniger schwer oder sogar unmöglich zu realisieren. Für viele Stiftungen lohnt es sich aber, das Experiment zu machen, Fördermittelvergabe und Vermögensanlage im Hinblick auf den Stiftungszweck zusammen zu denken und nach Wegen zu suchen, die Stiftungsziele – Kapitalerhalt, Rendite und Stiftungszweck – gleichzeitig zu verfolgen.

Hürden für zweckbezogene und zweckfördernde Anlagen

Zunächst mutet es leicht, fast selbstverständlich an, Stiftungsgelder zweckbezogen zu investieren. Spricht man jedoch mit Stiftungsvertretern, so wird deutlich, dass es eine Reihe von Hürden auf diesem Weg gibt. In den Interviews mit Stiftungen wurden vor allem folgende Probleme angesprochen. Einzelne der von den befragten Stiftungsvertretern genannten Aspekte werden im Folgenden ausführlicher beleuchtet.

Keine freien personellen Kapazitäten

Das vielleicht wichtigste Hindernis für zweckbezogene Anlagen ist, dass Stiftungen ihre traditionelle Arbeit überwiegend sehr gut, nämlich kompetent und sparsam, machen. Sie konzentrieren sich auf der einen Seite auf ihre Förderprojekte, die sie sorgfältig auswählen, begleiten und deren Wirkung sie teilweise messen. Auf der anderen Seite versuchen sie, über eine überdurchschnittlich gute und effiziente Vermögensverwaltung so viele Erträge wie möglich für die Förderung bereitzustellen. Dabei arbeiten sie mit nur wenigen hauptamtlichen, überwiegend sogar ausschließlich mit ehrenamtlichen Kräften, um die Verwaltungskosten möglichst gering zu halten.

Momentaufnahme: Meistgenannte Hürden für zweckbezogenes Investieren

Mangel an Verständnis/Vorurteile

- » Wenig Verständnis für die Chancen von zweckbezogenem Investieren
- » Niedriger Bekanntheitsgrad von Impact Investments
- » Mangel an Verständnis seitens der Stiftungen und ihrer Vermögensverwalter hinsichtlich zweckbezogener Investmentmöglichkeiten
- » Die Annahme, dass zweckbezogenes Investieren zu riskant ist
- » Die Annahme, dass zweckbezogenes Investieren zu Renditeeinbußen führt
- » Die Ansicht, dass zweckbezogenes Investieren im Konflikt mit den treuhänderischen Pflichten und dem Stifterwillen steht

Mangel an Kapazität/Kompetenz

- » Stiftungen fühlen sich mit dem Thema fachlich überfordert
- » Die Abstimmung mit den Behörden kann mühsam sein
- » Die Prüfung von Impact Investments (insbesondere Direktinvestitionen) ist ungewohnt und erfordert besondere Kompetenz, daher zu aufwendig
- » Keine Strukturen für Dealflow
- » Die Wirkung des Investments wird nicht gemessen
- » Mangel an Kompetenz seitens der externen Vermögensverwalter
- » Unsicherheit bzgl. rechtlicher Rahmenbedingungen (z.B. Darlehensvergabe)

Mangel an Infrastruktur

- » Noch nicht viele Impact Investment Deals
- » Zu wenige standardisierte Impact Investments (z.B. Fonds)
- » Oft können nur kleine Beträge platziert werden
- » Keine stiftungsspezifischen Fondsangebote
- » Mangel an Kompetenz und Beratungsangebot bei großen Geldhäusern hinsichtlich nachhaltiger Geldanlagen

Der Nachteil dieser Arbeitsweise ist, dass sich dadurch bei vielen Stiftungen eine strikte Trennung von Vermögensverwaltung und Mittelverwendung verfestigt hat, bis hin zu einer vollständigen Auslagerung der Vermögensbewirtschaftung auf externe Dienstleister. Widersprüche zwischen Vermögensverwaltung und dem Zweck der Stiftung werden so gar nicht erkannt oder thematisiert. Noch schwerer ist es, aus einer solchen Struktur heraus Ideen zu entwickeln, wie sich Mittelverwendung und Vermögensverwaltung gegenseitig ergänzen könnten. So werden Kompetenzen in dem Feld nicht entwickelt und die Chancen einer solchen Strategie nicht erkannt.

Um die Situation zu verändern, müssen Wege gefunden werden, diese Strukturen behutsam zu verändern, ohne die mit ihnen verbundenen Vorteile zu gefährden. Betrachtet man Stiftungen, die von Beginn an Mission Investment betreiben, so wird deutlich, dass auch sie die Kompetenzen für Vermögensverwaltung und Mittelverwendung scharf trennen und sehr auf Effizienz achten. Der Unterschied ist jedoch, dass beide Seiten mehr voneinander wissen und es einen regelmäßigen Austausch gibt, damit die Verantwortlichen für Vermögensverwaltung und Mittelverwendung die jeweils andere Seite in ihrer Arbeit mit bedenken. Hier könnten auch für kleine Stiftungen Lösungsansätze liegen, Mission Investment zu betreiben, ohne sich völlig neu organisieren zu müssen.

Angst vor Renditeeinbußen

Ein weiteres wichtiges Hindernis liegt bei vielen Stiftungen in der Sorge, durch zweckbezogenes Investieren Renditeeinbußen hinnehmen zu müssen. Dies ist besonders angesichts der treuhänderischen Pflicht, der ein Stiftungsvorstand unterliegt, ein ernst zu nehmender Einwand. Begründet wird er von Geschäftsführern von Stiftungen und ihren Beratern meistens damit, dass nachhaltige Investitionen, besonders wenn mit ihnen der Ausschluss ganzer Wirtschaftsbranchen verbunden ist, das Anlageuniversum verkleinern. Die eingeschränkte Auswahl erschwere dem Wertpapiermanagement die Streuung der Gelder, was das Risiko erhöhen und unter Umständen die Rendite schmälern würde.

Der Argumentation kann zum Ersten entgegengehalten werden, dass viele Vermögensverwalter und Fondsgesellschaften mit spezifischen Verfahren darauf reagiert haben. Sie haben klare Ausschlusskriterien definiert, die eine überschaubare Anzahl von Unternehmen aus nicht nachhaltigen Branchen ausschließen. Gleichzeitig haben sie es über den Best-in-Class-Ansatz ermöglicht, in eine breite Auswahl von Industriezweigen zu investieren und dabei die

„Viele Stiftungen haben bei nachhaltigen Kapitalanlagen die Sorge, dass die Performance der Vermögensanlage schlechter wird. Unsere Erfahrungen zeigen, dass dies nicht der Fall ist. So hat z.B. von zwei Spezialfonds mit identischer Ausrichtung über einen Zeitraum von viereinhalb Jahren der nachhaltig gemanagte Fonds gegenüber dem konventionellen Ansatz die deutlich besseren Ergebnisse erzielt.“

MICHAEL DITTRICH

Deutsche Bundesstiftung Umwelt (DBU)

jeweils werthaltigsten Unternehmen herauszufiltern. Zahlreiche Ratingagenturen oder bankeninterne Research-Abteilungen liefern die nötigen Informationen für diesen Auswahlprozess.

Zum Zweiten kann heute argumentiert werden, dass inzwischen zahlreiche wissenschaftliche Studien vorliegen, die die Renditeentwicklung im Vergleich zu konventionellen Fonds untersuchen. Zwei Metastudien, die das Beratungsunternehmen MERCER zusammen mit der Organisation „UN Financial Services“ in den Jahren 2007 und 2008 herausgab, analysierten insgesamt 33 Einzelstudien zu der Frage der Wertentwicklung Nachhaltiger Geldanlagen. 20 dieser Studien kommen zu dem Ergebnis, dass es eine positive Beziehung zwischen ethischen, sozialen und ökologischen Kriterien und der Wertentwicklung gibt, zwei sehen eine neutrale bis positive Beziehung dieser beiden Faktoren, acht kommen zu dem Ergebnis, dass das Verhältnis neutral ist und lediglich drei der 36 Studien ergaben, dass zwischen Nachhaltigkeit und Wertentwicklung eine neutrale bis negative Verbindung besteht.²⁵

Es gibt also eine recht solide wissenschaftliche Grundlage für die These, dass Nachhaltige Geldanlagen nicht automatisch mit einer geringeren Rendite einhergehen. Gleichzeitig gibt es Anzeichen dafür, dass man auch mit der Berücksichtigung von sozialen, ökologischen oder ethischen Kriterien eine überdurchschnittlich gute Wertentwicklung erzielen kann.

²⁵ MERCER (2009): Shedding light on responsible investment: Approaches, returns and impacts. Online im Internet: http://uitgesproken.vara.nl/fileadmin/uploads/UITGESPROKEN_VARA/fragmenten/uitzending_17-12-2010/Shedding_light_on_responsible_investment_free_version-3.pdf, letzter Abruf: 11. April 2012. Für die deutschen Stiftungen besonders aussagekräftig: Schäfer/Schröder (2009 und 2011): Nachhaltige Kapitalanlagen für Stiftungen

Die Annahme einer Minderrendite Nachhaltiger Geldanlagen hält sich trotzdem hartnäckig. Dies weist darauf, dass die Gründe für dieses Hindernis nicht nur in der Unkenntnis von Stiftungen liegen, sondern auch bei ihren Beratern. In den Gesprächen mit Geschäftsführern von Stiftungen wurde die mangelnde Kenntnis von Vermögensverwaltern zu Nachhaltigen Geldanlagen oft als ein Grund für die geringe Verbreitung von Mission Investing in Deutschland genannt. Auch eine vom Bundesverband Deutscher Stiftungen im Jahr 2008 durchgeführte Umfrage unter Stiftungen kommt zu dem Ergebnis, dass die antwortenden Stiftungen relativ unzufrieden mit den Beratungsleistungen ihrer Banken zu ethischen, sozialen und ökologischen Geldanlagen sind, obwohl laut dieser Umfrage 80 % der Stiftungen gern ethische, soziale oder ökologische Anlagen in ihr Portfolio aufnehmen möchten.²⁶

„Es gibt einige spezialisierte Finanzdienstleister, die sich über Jahre ein beachtliches Know-how zu Nachhaltigen Geldanlagen aufgebaut haben. Viele große Institute hinken heute hinterher und sind sehr weit von dem Wissensstand der Vorreiter entfernt.“

UDO ZIPPEL

Kaufmännischer Direktor der Stiftung Eben-Ezer

In dieser Situation ist es wünschenswert, dass Stiftungen offensiver ihren Bedarf an qualifizierter Beratung zu Nachhaltigen Geldanlagen einfordern und Finanzdienstleister auf der anderen Seite deutlich mehr in den Aufbau entsprechender Kompetenzen investieren.

Besondere Hürden für Impact Investments

Für Impact Investments, die den Stiftungszweck besonders gut fördern können, liegen die Hürden für Stiftungen in Deutschland noch deutlich höher als für zweckkonforme Anlagen, die allein durch ein Portfolioscreening umgesetzt werden können. Dies hängt in den meisten Fällen damit zusammen, dass der Markt von Impact Investments noch in den Kinderschuhen steckt. Es gibt kaum standardisierte Angebote, z.B. in Form von Beteiligungsfonds mit spezieller ökolo-

gischer oder sozialer Ausrichtung, die für Stiftungen konzipiert sind. Darüber hinaus gibt es keine stiftungsspezifischen Dienstleister, die entsprechende Erfahrungen im Bereich der Impact Investments aufweisen können. Begibt sich eine Stiftung selbst auf die Suche nach geeigneten Projekten, so ist der Prüfungsaufwand für die Anlage vergleichsweise kleiner Investitionssummen hoch. Unter Umständen kommen langwierige Abstimmungen mit Aufsichtsbehörden hinzu. Daher ist es naheliegend, dass Stiftungen, die heute Impact Investments tätigen, in der Regel in Projekte investieren, die aus ihrem Netzwerk an sie herangetragen werden. Die Folge ist, dass derartige Investments den Charakter des Zufälligen haben können und im Extremfall einen Fremdvergleich nicht bestehen würden.

Ein weiteres Problem besteht darin, dass Stiftungen die Anlage in Darlehen und unternehmerisch geprägten Beteiligungen meist fremd ist. Sie haben keine Erfahrung mit dem Risiko dieser Anlagen und daher Sorge, mit solchen Investitionen ihrer treuhänderischen Pflicht nicht nachzukommen.

Fundamentale Gegenargumente

Neben den oben genannten Hürden bestehen in Teilen der deutschen Stiftungslandschaft auch grundsätzliche Bedenken gegenüber zweckkonformen oder gar zweckfördernden Investitionen.²⁷ Ihnen liegt die Befürchtung zugrunde, dass zweckbezogene Anlagen nicht dem Willen des Stifters entsprechen könnten, wenn dieser in der Satzung nicht ausdrücklich darauf hingewiesen hat, dass die Anlage des Kapitals mit dem Stiftungszweck übereinstimmen soll. Zudem wird von einer Vermischung von Stiftungszweck- und Vermögensanlageaktivitäten abgeraten, weil dies zu Abstrichen in der Ergebnisqualität beider Bereiche führen würde.

Angesichts der tiefgreifenden Veränderungen, die sich in den letzten Jahrzehnten im Vermögensmanagement vollzogen haben, stellt sich allerdings die Frage, ob diese Argumentationen tragen. Kein Stifter konnte und kann voraussehen, welche Finanzinnovationen nach Festlegung der Satzung entwickelt werden, sodass er stets gut beraten ist, hierzu keine konkreten Vorgaben in der Gründungssatzung zu machen – insoweit ist das Schweigen in der Satzung zu dieser Frage nicht per se als Ablehnung neuer, ganzheitlicher Konzepte zu interpretieren. Zudem ist schon oben darauf hingewiesen worden, dass zweckkonforme und zweckfördernde Anlagen nicht automatisch zu höhe-

²⁶ Bischoff, Antje/Merai, Karolina (2008): Wie zufrieden sind Stiftungen mit ihrer Bank? Ergebnisse einer Umfrage. S. 11, Online im Internet: <http://www.stiftungen.org/bankenumfrage>, dort unter Vorträge

²⁷ Benke, Holger (2009): Nachhaltige Vermögensanlage? Kontra. Keine neuen Stiftungsziele durch die Hintertür. In *StiftungsWelt* 02-2009, S. 19

ren Risiken und geringeren Finanzergebnissen führen müssen. Somit dürfte die Umsetzung derartiger Konzepte so lange zulässig sein, wie kein ausdrückliches Verbot dieser Anlageform durch den Stifter ausgesprochen worden ist.²⁸

Der Markt und die Beteiligten

Der Markt und die Produkte für Nachhaltige Geldanlagen

Im Markt für Nachhaltige Geldanlagen finden sich die verschiedensten Akteure. Die wichtigsten von ihnen sind:

- » Nachhaltig arbeitende Banken
- » Fondsgesellschaften, die nachhaltig arbeitende Spezialfonds anbieten
- » Nachhaltigkeitsfonds
- » Engagement-Dienstleistungsunternehmen
- » Nachhaltigkeits-Ratingagenturen

In jeder der Kategorien gibt es auf dem deutschen Markt eine breite Auswahl von Angeboten.

Nachhaltig arbeitende Banken

Neben den Alternativbanken gehören auch einige Kirchenbanken zu dieser Gruppe. Nachhaltig arbeitende Banken sind in ihrer Kreditvergabe aufgrund ihrer selbst gesetzten ethischen Erwägungen eingeschränkt und halten sich auch in ihrer Wertpapieranlage an ethische, ökologische und soziale Kriterien. Sie haben besondere Kompetenzen in dem Bereich aufgebaut und beraten Kunden, die ihre Geldanlage nachhaltig gestalten möchten. Dabei decken sie vom Sparbrief bis zum Investmentfonds oder Mikrofinanzfonds in der Regel eine breite Palette von Vermögensklassen ab. Bei vielen nachhaltig arbeitenden Banken steckt die Verwaltung großer Vermögen jedoch noch in den Kinderschuhen.

Fondsgesellschaften

Die meisten Fondsgesellschaften, die (auch) Nachhaltigkeitsfonds verwalten, bieten ihren institutionellen Kunden an, Spezialfonds mit entsprechenden Kriterien zu verwalten. In der Regel beziehen sie ein spezielles Rating von Nachhaltigkeits-Ratingagenturen. Dies ermöglicht ihnen, die Wünsche ihrer Kunden im Hinblick auf soziale und ökologische Kriterien in der Vermögensverwaltung umzusetzen. Von den Nachhaltigkeits-Ratingagenturen erhalten sie Listen von

„Stiftungen können nicht nur Verbündete des Nachhaltigkeitsgedankens sein, sondern sollten als Akteursgruppe eigentlich den Kern aller Nachhaltigkeitsbemühungen darstellen – also auch durch konsequente Nachhaltige Geldanlage!“

KLAUS MILKE

Vorstand Stiftung Zukunftsfähigkeit

geeigneten Unternehmen, die z.B. keine Rüstungsgüter herstellen und ein überzeugendes Nachhaltigkeits- und Umweltmanagement etabliert haben. Das Fondsmanagement kauft dann nur Aktien und Anleihen von diesen Unternehmen. Wichtig ist es, den eigenen Standpunkt anhand von klaren Kriterien zu definieren und mit der Vermögensverwaltung abzusprechen: Wenn man z.B. aus Praktikabilitätsgründen dem Fondsmanagement zugesteht, auch in Unternehmen zu investieren, die bis zu 5 % ihres Umsatzes mit Rüstungsgütern erwirtschaften, wird man damit leben müssen, dass ein Teil der Vermögenserträge der Stiftung aus der Rüstungsproduktion stammt.

Ein Qualitätsmerkmal für eine Fondsgesellschaft ist es, wenn sie ihre Nachhaltigkeitskenntnisse nicht nur von außen erwirbt, sondern auch im Haus ein entsprechendes Know-how aufbaut. Es überzeugt zudem, wenn sie mit einem Kreis externer Berater regelmäßig Nachhaltigkeitsthemen erörtert.

Nachhaltigkeitsfonds

In Deutschland werden rund 300 Publikums-Nachhaltigkeitsfonds angeboten. Die Palette reicht von Fonds mit zahlreichen Ausschluss- und Positivkriterien, über die ein externer Beirat wacht, bis hin zu Fonds, die Waffenproduzenten zulassen, wenn diese im Sinne des Best-in-Class z.B. ein gutes Umweltmanagement vorweisen können. Wie bei Spezialfonds erhält der Fondsmanager eine Liste von Unternehmen, die den Nachhaltigkeitskriterien des Fonds entsprechen und investiert nur in diese. Zu Nachhaltigkeitsfonds zählen auch Themenfonds, die gezielt in Unternehmen investieren, die z.B. dem Klimawandel entgegenwirken (Klimafonds), in der Wasserreinhaltung und -aufbereitung arbeiten (Wasserfonds) oder im Bereich der regenerativen Energien tätig sind. Einige Nachhaltigkeitsfonds sind speziell für Stiftungen konzipiert.

Für den Außenstehenden ist die Vielfalt von Fonds verwirrend. Erschwerend kommt hinzu, dass es derzeit kein Qualitätssiegel für Nachhaltigkeitsfonds gibt.

²⁸ Hierzu ausführlich im Kapitel „Rechtliche Rahmenbedingungen“, S. 44 ff.

Vermögensverwalter, die sich auf Nachhaltige Geldanlagen spezialisiert haben, und nachhaltig arbeitende Banken können hier mit ihrer Beratung weiterhelfen. Wichtig ist in jedem Fall, dass der Anleger sich eine eigene Meinung zum Fondskonzept bildet und die „hellgrünen“ von den „dunkelgrünen“ Produkten unterscheidet.

„Wir haben mit der Vergabe von partiarischen Darlehen gute Erfahrungen gemacht. Zwar haben wir damit einen höheren Aufwand, aber es lohnt sich. Denn wir erwirtschaften damit nicht nur Renditen, sondern fördern auch unseren Stiftungszweck direkt.“

PROF. DR. FRANZ-THEO GOTTWALD

Vorstand der Schweisfurth-Stiftung

Engagement-Dienstleistungsunternehmen

Über ein Engagement oder Aktives Aktionärstum können Investoren ihre Stimmrechte (Vote) und ihre Stimme (Voice) nutzen, um bei Aktiengesellschaften für die Einhaltung sozialer und ökologischer Standards einzutreten. Besonders große institutionelle Investoren verwenden dieses Mittel. Sie wollen weitgehende Ausschlusskriterien oft nicht anwenden, weil jene ihre Anlagemöglichkeiten ihrer Meinung nach zu sehr einschränken. Gleichzeitig hat ihre Stimme aufgrund der Höhe des von ihnen gehaltenen Kapitals Einfluss bei den betreffenden Unternehmen. Dass ein solches Engagement erfolgreich sein kann, zeigt die Auseinandersetzung um den geplanten Bau eines Kernkraftwerks der RWE. Im Jahr 2010 versuchte eine Reihe institutioneller Investoren bei RWE zu verhindern, dass das Unternehmen ein Kernkraftwerk in einem Erdbebengebiet in Bulgarien baut. Das Unternehmen nahm diese Pläne schließlich Ende 2010 zurück.

Es existieren inzwischen mehrere Angebote eines sogenannten „Engagement Overlay“, bei dem Finanzdienstleistungsunternehmen ihren Kunden gegen Gebühr anbieten, die Stimmrechte im Sinne der Nachhaltigkeit zu nutzen und sich in Unternehmensdialogen und auf Hauptversammlungen entsprechend einzusetzen.

Nachhaltigkeits-Ratingagenturen

Nachhaltigkeits-Ratingagenturen analysieren Aktiengesellschaften, Staaten und Emittenten festverzinslicher Wertpapiere wie staatliche Banken oder supranationale Organisationen nach ethischen, sozialen

und ökologischen Kriterien. Sie nutzen dafür unternehmenseigene Informationen, Fragebögen, Presseberichte und Studien von Nichtregierungsorganisationen. Manche von ihnen arbeiten mit einem selbst entwickelten Kriterienraster, auf dessen Grundlage sie Noten für Unternehmen einer Branche vergeben und diese in einer Rangliste (Best-in-Class, Ranking) ordnen. Investoren können aufgrund dieser Information in jene Unternehmen investieren, die unter sozialen und ökologischen Aspekten am besten abschneiden. Die Agenturen bieten darüber hinaus Informationen zu speziellen Ausschlusskriterien wie „Gentechnik“ an, sodass Anleger zusätzlich solche Unternehmen herausfiltern können, unabhängig davon, wie gut sie im Branchenvergleich abschneiden. Andere Nachhaltigkeits-Ratingagenturen liefern Informationen zu Hunderten von Kriterien. Investoren können die für sie relevanten Kriterien auswählen und erhalten eine Liste von Unternehmen, die ihrem ethischen Anforderungsprofil entsprechen.

In der Regel lohnt es sich nur für große institutionelle Investoren, die Serviceleistungen der Nachhaltigkeits-Ratingagenturen direkt zu beziehen. Kleinere Stiftungen wenden sich an Banken oder Fondsgesellschaften, die einen Vertrag mit einer der Agenturen haben und die ein Portfolio nach den ethischen Wünschen von Stiftungen verwalten können.

Der Markt und die Produkte für Impact Investments

Im Vergleich zu nachhaltigen Investments ist der Markt für Impact Investments noch unterentwickelt. Es mangelt nicht nur an Produkten und Intermediären, sondern vor allem an einer eingespielten Zusammenarbeit unter den Akteuren. Hier können lediglich einige wenige Versatzstücke eines in Zukunft eventuell bestehenden Marktes dargestellt werden. Dazu gehören:

- » Alternativbanken und Vermittler
- » Beteiligungsfonds
- » Mikrofinanzfonds
- » Direktinvestitionen

Alternativbanken und andere Finanzdienstleistungsunternehmen

Einige Alternativbanken und Vermittler von Finanzdienstleistungen haben Produkte in Form von Beteiligungsfonds, Projektbeteiligungen oder Sparbriefen im Angebot, die für zweckbezogene Investitionen geeignet sind. Für Stiftungen können sie passende Ansprechpartner sein, weil sie einen Überblick über Investitionsangebote geben können und diese in der Regel auf ihre Wirtschaftlichkeit hin überprüft haben.

Über solche Anlagemöglichkeiten können Stiftungen z.B. in ökologisches Saatgut, in die dezentrale Energieversorgung mit regenerativen Energiequellen, in Sozialunternehmen oder in ein Musikorchester investieren.

Beteiligungsfonds

Es gibt in Deutschland bislang kaum Beteiligungsfonds, die für die besonderen Bedürfnisse des Impact Investing für Stiftungen geeignet sind. Gängige Beteiligungsmöglichkeiten bieten Solar- oder Windkraftfonds, die von einigen Stiftungen bereits genutzt werden. Darüber hinaus bestehen in Deutschland geschlossene Social Venture Capital Fonds, Bildungsfonds und geschlossene Themenfonds (z.B. im Energie- und Immobilienbereich). Weitere Beispiele sind im Anhang auf S.68 ff. aufgelistet.

Mikrofinanzfonds

Mikrofinanzfonds werden bereits jetzt von einigen Stiftungen als ein Instrument des Mission Investments verwendet. Angeboten werden sie von einigen Alternativbanken und unabhängigen Anbietern bis hin zur KfW Entwicklungsbank. Insgesamt ist die Auswahl noch gering, jedoch mit stark wachsender Tendenz.

Direktinvestitionen

Direktinvestitionen können in Form der Garantie- oder Darlehensvergabe sowie der Beteiligung erfolgen. Die Investitionsobjekte sind in den meisten Fällen Sozialunternehmen oder Unternehmen mit einem sozialen oder ökologischen Zweck.

Es gibt nur eine begrenzte Zahl von Sozialunternehmen (im Sinne von social enterprise) in Deutschland, die „investierbar“ sind, d.h. eine Rendite für den Investor erwirtschaften können. Daher sind hier die Möglichkeiten der Vermögensverwalter eher eingeschränkt. Stiftungen können aber auch aus ihren Fördermitteln Darlehen vergeben und dadurch Projekte unterstützen, die für konventionelle Investoren nicht infrage kämen. Für solche Vorhaben gibt es bereits eine Vielzahl von Möglichkeiten.

Gerade Stiftungen kennen diese Organisationen, weil in vielen Fällen bereits ein Förderverhältnis besteht. Darüber hinaus gibt es bereits einige erfahrene soziale Investoren in Deutschland (unter anderen auch Stiftungen), die solche Investitionsmöglichkeiten kennen und mit denen Stiftungen gemeinsam investieren können.

Firmen oder Unternehmungen mit Produkten oder Dienstleistungen, die dem Stiftungszweck entsprechen, gibt es viele. Diese können für die Vermögens-

Darlehensvergabe der Auridis gGmbH

Die gemeinnützige Auridis GmbH fördert die Verbreitung wirksamer Angebote für sozial benachteiligte Familien mit kleinen Kindern in Deutschland, überwiegend mit Spenden, in geeigneten Fällen aber auch durch die Vergabe von Darlehen. Unter anderem hat sie bereits aus ihren Fördergeldern zinslose Darlehen an zwei Sozialunternehmen, die Kinderzentren Kunterbunt gGmbH und die Väter gGmbH, vergeben. Somit leistet die Stiftung einen Beitrag zur frühkindlichen Förderung und stärkt die Finanzierung von Sozialunternehmen. Soweit die Kredite zurückgezahlt werden, kann die Auridis das Geld erneut für die Wachstumsförderung erfolgreicher sozialer Organisationen einsetzen.

verwaltung besonders interessant sein. So gibt es beispielsweise für Stiftungen die Möglichkeit, Darlehen für Wohnprojekte des Syndikatsmodells, Biobauernhöfe oder Kindergärten (um einige wenige zu nennen) zur Verfügung zu stellen.

Wie Stiftungen Impact Investing unterstützen: Beispiele

Esmée Fairbairn Foundation (UK)

Die Esmée Fairbairn Foundation aus Großbritannien unterstützt Projekte aus den Bereichen Kunst, Erziehung, Umwelt und der Integration von sozial Benachteiligten. Durch ihre zweckfördernden Investitionen ist sie einer der größten Impact-Investing-Investoren in Großbritannien und formt damit maßgeblich den Social-Investing-Markt im Vereinigten Königreich. Sie hat sich in diesem Sinne vorgenommen, einen Teil ihrer Fördermittel (21 Mio. £) für einen eigenen „Finance Fund“ bereitzustellen, der nur zur Förderung von Impact-Investing-Intermediären gedacht ist. Die Stiftung war zudem einer der ersten Investoren, der Geld in „Social Impact Bonds“ anlegte. Diese innovativen Finanzierungsinstrumente erlauben es Investoren, ihr Geld wirkungs- und ergebnisorientiert einzusetzen, um soziale Probleme zu lösen. Gleichzeitig sind finanzielle Renditen für die Investoren möglich. Sie kommen vom Staat, der – abhängig von der erzielten Wirkung und der damit einhergehenden Ersparnis für den öffentlichen Haushalt – einen Zins auf die Bonds zahlt (Payment-by-results).

Rockefeller Foundation (USA)

Die Rockefeller Foundation unterstützt seit vielen Jahren die Entstehung von Impact-Investment-Fonds. Die Stiftung legt Geld in Fonds an, die in Sozialunternehmen investieren, die in den Bereichen Bildung, Landwirtschaft, Wohnen und medizinische Versorgung tätig sind und deren Angebote auf die Bedürfnisse verarmter Bevölkerungsschichten zugeschnitten sind. Ein weiteres Ziel der Stiftung besteht darin, Impact Investments als eine Vermögensklasse zu etablieren. Nur dann, so die Einsicht der Stiftung, kann das enorme Potenzial für Impact Investments in Höhe von 500 Milliarden bis 1 Billion US-Dollar an Investitionsgeldern gehoben werden. Die Stiftung unterstützt deshalb die Einrichtung der Plattform „Global Impact Investing Network“ (GIIN), auf der Investoren sich über Impact Investments austauschen. An der Initiative sind neben der Rockefeller Foundation andere institutionelle Anleger wie J. P. Morgan, die Bill & Melinda Gates Foundation, die Deutsche Bank und die Alternativbank Triodos beteiligt. GIIN schuf die „Impact Reporting and Investment Standards“ (IRIS), mit der eine einheitliche Grundlage zur Datensammlung von Sozialunternehmen geschaffen wurde. Das ebenfalls von der Rockefeller Foundation ins Leben gerufene „Global Impact Investment Rating System“ (GIIR) entwickelte ein System, über das die soziale Wirkung von Impact Investments gemessen werden kann.

Stiftung Charité

Die Stiftung Charité fördert seit 2006 Unternehmertum und Innovationen am Großklinikum Charité in Berlin und begleitet diese auf ihrem Weg zu einer unternehmerischen Organisation. Im Rahmen der Projektklinie „Validierungsförderung“ unterstützt die Stiftung unter anderem anwendungsorientierte Forschungsprojekte und deren Überführung von Forschungsergebnissen in die klinische Anwendung. Genau dort, wo die Stiftung mit der Förderung aufhört, springt der Charité Biomedical Fund ein, an dem die Stiftung beteiligt ist. Er investiert vor allem in unternehmerische Vorhaben, die bereits die ersten positiven (vor)klinischen Ergebnisse zeigen können, und in Ausgründungen, die aus der Charité hervorgehen. Damit verstärkt die Stiftung die Impact-Investing-Infrastruktur auf zwei Arten: Sie fördert unternehmerische Projekte im Gesundheitswesen bis zur Investierbarkeit und ist gleichzeitig Initiator eines Investment-Vehikels, das auch anderen Investoren die Möglichkeit bietet, in junge Unternehmen mit erstem „Proof-of-Concept“ in diesem Feld zu investieren.

Vodafone Stiftung Deutschland

Für die Entstehung eines langlebigen Marktes für Impact-Investitionen ist es unabdingbar, dass leistungs-

fähige und verlässliche Sozialunternehmen existieren, die die Stiftungsmittel verantwortungsvoll nutzen.

Die Vodafone Stiftung Deutschland widmet sich in ihrer Arbeit bereits seit einigen Jahren der Frage, wie man Kindern und Jugendlichen aus sozial benachteiligten Familien gesellschaftliche Aufstiegsperspektiven eröffnet, und fördert Programme in den Bereichen Bildung, Integration und soziale Mobilität. Darüber hinaus fördert und unterstützt sie innovative Sozialunternehmer und setzt Impulse als gesellschaftspolitischer Thinktank.

Die Auseinandersetzung mit dem Thema Social Entrepreneurship geschieht auf zwei Ebenen. Zum einen auf der realen Ebene der konkreten Förderung von Sozialunternehmen wie den von der Stiftung geförderten Initiativen „ArbeiterKind.de“ oder „RockYourLife!“. Darüber hinaus soll die Thematik in der Zivilgesellschaft implementiert werden. So wendet sich die Stiftung in Zusammenarbeit mit verschiedenen Kooperationspartnern an Schüler, Studenten, aber auch an die Politik. Sie fördert Studien und konzipiert Publikationen, um den Bekanntheitsgrad von Social Entrepreneurship zu erhöhen und Interessierte anzuregen, sich selbst als Sozialunternehmer zu versuchen.

Rechtliche Rahmenbedingungen

Einführung

von Sascha Voigt de Oliveira und
Dr. Alexander Becker, KPMG AG WPG

Aus stiftungs- und steuerrechtlicher Sicht ist für die Frage nach dem Rechtsrahmen von Mission Investing danach zu unterscheiden, welche Art des Mitteleinsatzes von einer steuerbegünstigten Stiftung gewählt wird. Grundsätzlich kann zwischen der klassischen Vermögensanlage (Aktienbesitz, Fondsbeteiligung oder Festgeld), der einfachen Weiterleitung von Mitteln zur Zweckverfolgung (endgültiger Mittelabfluss zur Zweckverfolgung bei der Empfängerkörperschaft – Mitteltransfer gemäß § 58 der Abgabenordnung – AO), der Begründung einer gesellschaftsrechtlichen Beteiligung und anderen Finanzierungsformen (Überlassung von Ressourcen) unterschieden werden. Bei der Art der gewählten Form der Finanzierung fremder und damit auch der eigenen Zweckverfolgung sind die stiftungsrechtlichen Vorgaben sowie die steuerrechtlichen – insbesondere gemeinnützigkeitsrechtlichen – Voraussetzungen vorab zu prüfen.

Stiftungsrechtliche Aspekte

Aus stiftungsrechtlicher Sicht sind die Grundsätze der ordnungsgemäßen Vermögensverwaltung im Sinne von § 86 Abs. 1 BGB (Bürgerliches Gesetzbuch) und § 26 BGB zu beachten. Somit ist bei der Anlage des Stiftungsvermögens insbesondere der Stifterwille zu berücksichtigen. Dabei hat der Stiftungsvorstand ein pflichtgemäßes Ermessen: Jedes wirtschaftlich sinnvolle Handeln, durch das der Stiftungszweck nachhaltig (dauerhaft) erfüllt werden kann, hält den gesetzten Rahmen eines pflichtgemäßen Ermessens ein (Bundesfinanzhof – BFH vom 29. Februar 2008, BFH/NV 2008, 1203). Darüber hinaus hat der Vorstand die Verpflichtung, für eine Ertrag bringende Anlage zu sorgen; es besteht mithin ein Verbot der ertraglosen und rein spekulativen Vermögensanlage. Ferner regeln die Landesstiftungsgesetze, dass das Stiftungsvermögen in seinem Bestand ungeschmälert bleibt oder dass die Ertragskraft des Vermögens zu erhalten ist.

Daraus folgt, dass grundsätzlich keine Bedenken gegen Mission Investments in ihren verschiedenen Arten (zweckkonformes oder zweckförderndes Investieren) bestehen, sofern die dargestellten stiftungsrechtlichen Aspekte bei der Entscheidung zur Vermögensanlage Eingang gefunden haben. Jede Art des Mission Investing ist jedoch kritisch dahingehend zu prüfen, ob insbesondere die Bedingung der Erwirtschaftung eines Ertrages und der dauerhafte Substanzerhalt erfüllt wird. Bei der Begründung von Beteiligungen an steuerbegünstigten Körperschaften, die keine Gewinne ausschütten dürfen, kann dies zweifel-

haft sein, wenn keine (anderen) Erträge erwirtschaftet werden.

Steuerrechtliche Aspekte

Die steuerrechtliche Zulässigkeit von Mission Investments richtet sich bei steuerbegünstigten Stiftungen nach den allgemeinen Grundsätzen des Gemeinnützigkeitsrechts in §§ 51 ff. AO. Auch aus steuerrechtlicher Sicht muss die Maßnahme im Einklang mit der Satzung der Stiftung stehen. Nur dann erfüllt das Mission Investment den Grundsatz der tatsächlichen Geschäftsführung (§ 63 AO). Anderenfalls kann die Stiftung ihren Status als steuerbegünstigte Körperschaft, auch rückwirkend, verlieren.

Ferner ist aus gemeinnützigkeitsrechtlicher Sicht zu prüfen, ob das Mission Investing mit den Grundsätzen der Unmittelbarkeit (§ 57 Abs. 1 AO) und der Ausschließlichkeit (§ 56 AO) vereinbar ist. Der Grundsatz der Unmittelbarkeit verlangt, dass die Tätigkeiten einer steuerbegünstigten Körperschaft darauf abzielen, die steuerbegünstigten Zwecke zu fördern. Dabei ist zu unterscheiden, ob es sich um eine operativ tätige Körperschaft oder eine reine Förderkörperschaft handelt. Die Mittelbeschaffungskörperschaft erfüllt ihre steuerbegünstigte Aufgabe durch Mittelbeschaffung und Weiterleitung an andere steuerbegünstigte Körperschaften. Gemeinnützigkeitsrechtlich sind daher der endgültige Mittelabfluss ebenso wie die Gewährung von zinslosen Darlehen an gemeinnützige Körperschaften unbedenklich. Die Klärung der stiftungsrechtlichen Zulässigkeit bleibt hiervon unberührt. Die operativ täti-

	Stiftungsrecht	Steuerrecht/Gemeinnützigkeitsrecht
Grundsätze	<ul style="list-style-type: none"> » Stiftungsvermögen ist in seinem Bestand ungeschmälert zu erhalten (z.B. § 3 StiftG Bln) » Stiftungen unterliegen der Staatsaufsicht. Sie hat die Rechtmäßigkeit der Verwaltung zu überwachen (z.B. § 7 StiftG Bln) 	<ul style="list-style-type: none"> » Formelle Satzungsmäßigkeit » Tatsächliche Geschäftsführung » Ausschließlichkeit » Selbstlosigkeit » Unmittelbarkeit » Mittelverwendung: <ul style="list-style-type: none"> › zeitnah › für die steuerbegünstigten satzungsmäßigen Zwecke der Stiftung › Begünstigungsverbot
Normen (beispielhaft)	<ul style="list-style-type: none"> » §§ 80 bis 88 BGB » Landesstiftungsgesetze 	<ul style="list-style-type: none"> » §§ 51 ff. AO » § 5 Abs. 1 Nr. 9 KStG » § 3 Nr. 6 GewStG » § 13 Nr. 17 ErbStG

Abbildung 25 Rechtliche Rahmenbedingung zweckbezogenen Investierens

StiftG Bln = Berliner Stiftungsgesetz, AO = Abgabenordnung, KStG = Körperschaftsteuergesetz, GewStG = Gewerbesteuergesetz, ErbStG = Erbschaftsteuer- und Schenkungsteuergesetz, Quelle: KPMG (2012), Stiftungsrechtliche Aspekte

ge Körperschaft muss grundsätzlich selbst und unmittelbar die eigenen Satzungszwecke verfolgen.

Der Grundsatz der Ausschließlichkeit besagt, dass die Tätigkeiten grundsätzlich nur auf die Erfüllung der satzungsmäßigen Zwecke gerichtet sein dürfen. Ob das Mission Investing diesem Grundsatz des Gemeinnützigkeitsrechts entspricht, muss im Einzelfall geprüft werden. Insbesondere die Begründung von Beteiligungen an anderen Gesellschaften bedarf der kritischen steuerrechtlichen Würdigung. Die Beteiligung an einer steuerpflichtigen Kapitalgesellschaft stellt grundsätzlich eine zulässige Maßnahme der Vermögensverwaltung dar. Die Beteiligung an gemeinnützigen Kapitalgesellschaften ist ebenfalls zulässig. Die Beteiligung an steuerpflichtigen Kapitalgesellschaften stellt dann keine vermögensverwaltende Maßnahme, sondern einen wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb dar, wenn tatsächlicher Einfluss auf die Geschäftsführung ausgeübt wird oder die Voraussetzungen der Betriebsaufspaltung vorliegen. Diese steuerliche Qualifizierung führt aber nicht zum Entzug der Gemeinnützigkeit der Stiftung, sondern grundsätzlich nur zur Pflicht, den Ertrag nach allgemeinen Regeln zu versteuern. Bis zur Höhe von 35.000 € besteht hierfür eine Freigrenze gemäß § 64 Abs. 3 AO.

Fazit

Da das Stiftungsrecht das Postulat des Vermögenserhalts und der Ertrag bringenden Anlage formuliert, muss sich jede Art von Mission Investing hieran orientieren. Das Steuerrecht begründet kein generelles Verbot von Mission Investing, insbesondere auch nicht für Impact Investing. Die Art des Vermögenseinsatzes bedarf gleichwohl der gesonderten Überprüfung, um sicherzustellen, dass keine gemeinnützigkeitsschädliche Mittelverwendung ausgelöst wird. Eine stiftungs- und steuerrechtliche Risikoanalyse ist zwingend geboten.

Fallbeispiel 1

Kreditvergabe aus zeitnah zu verwendenden Mitteln

Die Stiftung Innovatives Altern (eine Förderstiftung im Sinne des § 58 Nr. 1 AO) fördert Projekte und Initiativen, die zur Erhöhung der Lebensqualität der Menschen im fortgeschrittenen Alter beitragen. Die rechtsfähige Stiftung hat ein Vermögen von 66 Mio. € und unterstützt mit ca. 2,5 Mio. € jährlich Pflege- und Altersheime sowie Projekte zur Förderung der Beschäftigung und Unterhaltung im hohen Alter.

Die Stiftung unterstützt seit sechs Jahren Projekte der Altersheim Lübeck gGmbH mit großer Zufriedenheit. Dieses Jahr muss das Altersheim umgebaut werden. Die Investitionskosten belaufen sich auf

250.000 € und können aufgrund fehlender Sicherheiten nicht bei einer Bank bzw. nur zu unattraktiven Konditionen finanziert werden. Es stellt sich die Frage, ob die Stiftung der Altersheim Lübeck gGmbH für einen Umbau der Altenheime ein Darlehen geben kann und zu welchen Konditionen.

Stellungnahme zu Fallbeispiel 1

von Ursula Augsten, RölfsPartner

Sowohl bei der Stiftung als auch bei der Altersheim Lübeck gGmbH handelt es sich um zwei als ausschließlich und unmittelbar gemeinnützigen Zwecken dienend anerkannte Körperschaften. Das Altersheim stellt bei der Altersheim Lübeck gGmbH einen Zweckbetrieb im Sinne des § 68 Nr. 1a AO dar. Es wird selbst von der Altersheim Lübeck gGmbH betrieben. Anzunehmen ist, dass kein Betreibervertrag oder Managementvertrag mit einem fremden Dritten besteht. Damit kann grundsätzlich ein Darlehen durch die Stiftung vergeben werden.

Es ist jedoch weiter zu untersuchen, welche Art von Mitteln hierfür verwendet werden kann. Die Vergabe von Darlehen aus Mitteln, die der zeitnahen Verwendungspflicht unterliegen (z.B. Spenden), ist nur dann unschädlich für die Gemeinnützigkeit, wenn die darlehensnehmende Altersheim Lübeck gGmbH unmittelbar ihre eigenen steuerbegünstigten Zwecke damit erfüllt (AEAO Nr. 15 zu § 55 AO). Kennzeichnend für eine solche Darlehensvergabe ist des Weiteren, dass sie sich von einer gewerbsmäßigen Kreditvergabe dadurch unterscheidet, dass dies zu günstigeren Bedingungen erfolgt als zu den allgemeinen Bedingungen am Kapitalmarkt (z.B. Zinslosigkeit, Zinsverbilligung). Weiter ist zu beachten, dass die Mittel an eine andere steuerbegünstigte Körperschaft im Rahmen des § 58 Nr. 1 AO weitergegeben werden; dies ist für zeitnah zu verwendende Mittel nur dann zulässig, wenn die andere Körperschaft die darlehensweise erhaltenen Mittel unmittelbar für den steuerbegünstigten Zweck verwendet. Dies ist vorliegend der Fall für die Renovierung des Altenheims.

Des Weiteren muss die für eine zeitnahe Mittelverwendung vorgeschriebene Frist beachtet werden. Dies bedeutet praktischerseits, dass das Darlehen erst bei Umsetzung des Projekts gegeben werden sollte. Gegebenenfalls kann hierfür eine Projektrücklage gemäß § 58 Nr. 6 AO gebildet werden, wenn die Stiftung die Darlehensmittel über mehrere Jahre ansammeln möchte. Die Voraussetzungen sind erfüllt, wenn die Stiftung wegen Verzögerung der von ihr zu finanzie-

renden Renovierung gezwungen ist, die beschafften Mittel zunächst zu thesaurieren²⁹.

Gleichzeitig muss sichergestellt werden, dass die Rückflüsse, d.h. Tilgung und Zins, bei der Darlehensgeberin (also der Stiftung) wieder zeitnah für steuerbegünstigte Zwecke verwendet werden.

Wenn die Stiftung das Darlehen an eine steuerpflichtige GmbH geben würde, dürfte diese Darlehenshingabe nur aus nicht zeitnah zu verwendenden Mitteln und zu einem angemessenen Zinssatz vergeben werden. Zudem müsste sie sich eine Sicherheit geben lassen, die einem Fremdvergleich standhält.

Stiftungen können ohne Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) Darlehen sowohl aus ihrem Kapitalstock als auch aus ihren Fördermitteln vergeben, wenn folgende Voraussetzungen erfüllt sind:

- » Die Zahl der Einzeldarlehen soll 100 nicht übersteigen.
- » Wenn 21 oder mehr Einzeldarlehen vergeben werden, dann soll das Gesamtvolumen der Darlehen den Betrag von 500.000 € nicht übersteigen.
- » Wenn weniger als 21 Einzeldarlehen vergeben werden, dann kann das Gesamtvolumen größer als 500.000 € sein.

Ansonsten muss die Stiftung nach den Bestimmungen des Kreditwesengesetzes bei der BaFin die Freistellung oder eine Genehmigung kostenpflichtig beantragen.

Fallbeispiel 2

Kreditvergabe aus dem Stiftungskapital

Die Stiftung Frühkindliche Bildung (gemeinnützige Förderstiftung) fördert Projekte und Initiativen im Bereich der frühkindlichen Bildung, Betreuung und Erziehung. Die Stiftung verfügt über ein Kapital von 6 Mio. €. Um die Leistungsfähigkeit der Stiftung zu erhöhen, möchte der Vorstand in der Zukunft max. 2 % des Stiftungskapitals als Darlehen an Kindertagesstätten (Kitas) vergeben. Die meisten Kitas, die für eine Kreditaufnahme infrage kämen, kennt die Stiftung bereits und unterstützt diese regelmäßig mit Zuwendungen. Kredite würde die Stiftung für Vorhaben vergeben, die unmittelbar zu Einnahmen führen könnten (z.B. Musikinstrumente kaufen, um Musikurse anzubieten).

Stellungnahme zu Fallbeispiel 2

von Ursula Augsten, RölfsPartner

Zunächst ist zu klären, in welcher Trägerschaft die Kitas geführt werden. In Betracht kommen eine öffentlich-rechtliche, kirchliche oder frei gemeinnützige Trägerschaft. Unproblematisch ist die frei gemeinnützige Trägerschaft, während die Finanzverwaltung bei Kitas in kirchlicher Trägerschaft von Hoheitsbetrieben und bei öffentlich-rechtlicher Trägerschaft von Betrieben gewerblicher Art ausgeht, die erst durch die Verabschiedung einer Satzung den Gemeinnützigkeitsstatus erlangen können³⁰.

Eine Darlehensvergabe an eine Kita in frei gemeinnütziger Trägerschaft aus nicht zeitnah zu verwendenden Mitteln, wie dem Stiftungskapital, zu marktüblichen Zinsen und Sicherheiten ist jederzeit möglich und rechtlich unproblematisch. Einzige Voraussetzung ist, dass das Stiftungskapital ungeschmälert erhalten bleibt, wie es die Stiftungsgesetze der Länder vorgeben.

Fallbeispiel 3

Direktbeteiligung an einer gewerblichen GmbH

Die Stiftung Ethik und Business entwickelt und fördert Projekte, die sich mit ethischen Fragestellungen und Werten im Wirtschaftsalltag auseinandersetzen. Die gemeinnützige Stiftung bürgerlichen Rechts hat ein Vermögen von 15 Mio. €. Um den unabhängigen Journalismus zu fördern und gleichzeitig nachhaltiges Wirtschaften zu propagieren, möchte die Stiftung der gewerblich tätigen Social Business Verlag GmbH ein Kapital von 200.000 € in Form einer Beteiligung zur Verfügung stellen.

Stellungnahme zu Fallbeispiel 3

von Sascha Voigt de Oliveira und Dr. Alexander Becker, KPMG AG WPG

Stiftungsrechtliche Aspekte

In welcher Art und Weise die Stiftung tätig werden darf, richtet sich in erster Linie nach den Regelungen in ihrer Stiftungssatzung. Daher bedarf es stets einer Prüfung anhand der Regelungen der Satzung, ob die beabsichtigte Aktivität vom Satzungszweck umfasst ist und die konkrete Tätigkeit zugelassen ist. In der Praxis finden sich in den Satzungen häufig Regelungen, die das Gründen von Tochtergesellschaften sowie das

²⁹ Buchna/Seeger/Brox: Gemeinnützigkeit im Steuerrecht. 10. Auflage, S. 216

³⁰ Das FG (Finanzgericht) Düsseldorf hat nunmehr in seinem Urteil vom 02.11.2010 (6 K 2138/08) entschieden, dass auch kommunale Kindertageseinrichtungen keinen Betrieb gewerblicher Art, sondern einen Hoheitsbetrieb i.S.v. § 4 Abs. 5 KStG (Körperschaftsteuergesetz) darstellen. Die Finanzverwaltung ist gegen dieses Urteil in Revision gegangen. Die Revision ist anhängig unter dem Az.: I R 106/10 beim BFH.

Praxishinweis: Darlehensvergabe und Kreditwesengesetz

von Sven Vollstädt, RölfsPartner

Stiftungen dürfen sowohl aus ihren zeitnah zu verwendenden Mitteln als auch aus ihrem Kapitalstock Darlehen vergeben. Im Rahmen einer solchen Darlehensvergabe können jedoch die Regelungen des Kreditwesengesetzes (KWG) und die entsprechende Genehmigungspraxis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zu beachten sein.

Es empfiehlt sich daher, vor der Darlehensvergabe folgende zwei Punkte zu klären:

1. Wird das Darlehen gewerbemäßig vergeben?
2. Werden die Darlehen in einem Umfang, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert, vergeben?

Wird mindestens eine der beiden Fragen mit „Ja“ beantwortet, dann benötigt die darlehensgebende Stiftung eine schriftliche Erlaubnis der BaFin nach § 32 KWG.

Gewerbemäßig werden Darlehen vergeben, wenn damit Gewinne (in Höhe der marktüblichen Zinsen) erzielt werden und diese Gewinnerzielung Zweck der Darlehensvergabe ist.

Der Umfang, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert, wird in der Regel erst erreicht, wenn insgesamt mehr als 100 Darlehen vergeben werden oder wenn ein Gesamtvolumen von 500.000 € noch nicht abgewickelter Darlehen bei mindestens 21 Einzeldarlehen erreicht wird (siehe dazu Merkblatt BaFin vom 08.01.2009). Werden weniger als 21 Einzeldarlehen vergeben, kann der Gesamtdarlehensbetrag 500.000 € auch übersteigen³¹.

Allerdings ist die Antragstellung und das Verfahren zur Erlangung einer Erlaubnis nach § 32 KWG sehr aufwendig und bindet zeitliche und finanzielle Ressourcen. Alternativ kann die Stiftung jedoch auch eine Freistellung von der Erlaubnispflicht nach § 2 Abs. 4 KWG beantragen. Die Freistellung von der Erlaubnispflicht kann von der BaFin im Einzelfall erteilt werden. Die erste Stiftung, die im Jahr 1997 eine Freistellung erhalten hatte, vergab Überbrückungsdarlehen von bis zu (damals) 5.000 DM pro Kopf an Studenten in über 100 Fällen.

Beteiligen an Gesellschaften ermöglichen, sofern dies der Zweckerfüllung dient. Fehlt es an einer ausdrücklichen Regelung, ist die Satzung in ihrer Gesamtheit dahingehend auszulegen, ob das Eingehen der Beteiligung zulässig ist.

Für die weitere Betrachtung des Falles wird davon ausgegangen, dass die satzungsmäßige Ermächtigung besteht und der Vorstand der Stiftung die gegebenenfalls erforderliche Zustimmung seines Aufsichtsgremiums (Aufsichtsrat/Kuratorium) erhalten hat. Ferner ist bei der Vermögensanlage zu berücksichtigen, dass das Vermögen grundsätzlich unter Beachtung des Grundsatzes des Vermögenserhalts anzulegen ist. Mithin wäre zu gewährleisten, dass über Gewinnausschüttungen oder durch Vermögenszuwachs im Wert der Beteiligung der Werterhalt gesichert wird.

Steuerrechtliche Aspekte

Gemeinnützigkeitsrechtliche Gründe stehen einer Beteiligung der Stiftung an einer gewerblich tätigen GmbH mit einer Kapital- oder Sacheinlage nicht entgegen. Es ist jedoch insbesondere auf folgende Aspekte zu achten:

Im Rahmen des Erwerbs von Beteiligungen an gewerblichen Kapitalgesellschaften durch steuerbegünstigte Körperschaften sollte besonderes Augenmerk darauf gerichtet werden, aus welchen Mitteln die Finanzierung erfolgt und welcher gemeinnützigkeitsrechtlichen Sphäre die Beteiligung zuzuordnen ist.

Werden der GmbH Barmittel als Stammkapital zur Verfügung gestellt (Bargründung/Barkapitalerhöhung), darf die Stiftung aus gemeinnützigkeitsrechtlichen Gründen das Geld nur aus nicht zeitnah

³¹ vgl. Schäfer. In: Boos/Fischer/Schulte-Mattler: Kreditwesengesetz Kommentar. 4. Auflage 2012, § 1 Rn. 21

zu verwendenden Mitteln aufbringen³². Nicht zeitnah zu verwendende Mittel sind in der Regel das Stiftungsgrundstockvermögen und die Mittel der freien Rücklage (§ 58 Nr. 7 Buchstabe a) AO). Entsprechendes gilt bei Übertragung von Sachmitteln (z.B. eine Beteiligung an einer anderen GmbH oder AG im Wege der Sachgründung/Sachkapitalerhöhung). Besonderes Augenmerk ist in dieser Konstellation darauf zu richten, dass die übertragende Beteiligung ordnungsgemäß bewertet wird, sodass die Gegenleistung (Gesellschaftsanteile) dem Wert der hingegebenen Beteiligung entspricht. Die Beteiligung gehört auf Ebene der Stiftung regelmäßig zum nicht zeitnah zu verwendenden Vermögen. In beiden Varianten der Beteiligungsbegründung wäre sicherzustellen, dass die GmbH Gewinne ausschüttet.

Die Beteiligung ist auf Ebene der Stiftung grundsätzlich der Vermögensverwaltung (§ 14 Satz 3 AO) zuzuordnen (AEAO Ziffer 3 Satz 3 zu § 64 Abs. 1). Sie begründet allerdings einen steuerpflichtigen wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb, wenn ein tatsächlich entscheidender Einfluss auf die Geschäftsführung der GmbH ausgeübt wird oder die Voraussetzungen der Betriebsaufspaltung vorliegen (AEAO Ziffer 3 Satz 4 zu § 64 Abs. 1). Besteht die Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft, die selbst ausschließlich der Vermögensverwaltung dient, so liegt auch bei Einflussnahme auf die Geschäftsführung nach Ansicht der Finanzverwaltung kein wirtschaftlicher Geschäftsbetrieb vor (AEAO Ziffer 3 Satz 5 zu § 64 Abs. 1). Dies gilt auch bei der Beteiligung an einer steuerbegünstigten Kapitalgesellschaft (AEAO Ziffer 3 Satz 6 zu § 64 Abs. 1). Die Grundsätze der Betriebsaufspaltung sind nicht anzuwenden, wenn sowohl das Besitz- als auch das Betriebsunternehmen steuerbegünstigt sind (AEAO Ziffer 3 Satz 7 zu § 64 Abs. 1).

Soll zwischen der Stiftung und der GmbH eine umsatzsteuerrechtliche Organschaft begründet werden, müssen die Voraussetzungen des § 2 Abs. 2 Nr. 2 UStG (Umsatzsteuergesetz) tatsächlich erfüllt und die Beteiligung an der GmbH dem unternehmerischen Bereich der Stiftung zugeordnet werden. In diesem Fall würden die Leistungen zwischen Stiftung (Organträger) und GmbH (Organgesellschaft) als Innenleistungen nicht der Umsatzsteuer unterliegen.

Fallbeispiel 4

Beteiligung an einem geschlossenen Impact Fonds

Die gemeinnützige Klaus und Julia Meyer Stiftung unterstützt gesellschaftliche Innovationen und fördert die Übernahme gesellschaftlicher Verantwortung. Die Stiftung hat ein Kapital von 340 Mio. € und möchte 500.000 € in einen geschlossenen Private-Equity-Fonds investieren, dessen Ziel es ist, Sozialunternehmen Kapital zur Verfügung zu stellen. Der Fonds hat eine GmbH & Co. KG-Struktur. Das Zielvolumen des Fonds beträgt 20 Mio. €, und die Renditeerwartungen entsprechen einer marktgerechten finanziellen Rendite.

Stellungnahme zu Fallbeispiel 4

von Dr. Andreas Richter, LL.M. (Yale) und
Dr. Anna Katharina Gollan, LL.M.,
P+P Pöllath + Partners

Im Rahmen ihrer Vermögensverwaltung können sich Stiftungen grundsätzlich an Private-Equity-Fonds beteiligen. Das Stiftungszivilrecht des Bürgerlichen Gesetzbuchs enthält keine Vorgaben zur Auswahl der Vermögensanlageformen, insoweit bestehen allenfalls durch den Stifter selbst festgelegte Grenzen. Darüber hinaus setzen die Landesstiftungsgesetze und das Gemeinnützigkeitsrecht Rahmenbedingungen, die Stiftungen bei der Vermögensanlage in Private Equity zu beachten haben.

Bestandserhaltungsgebot der Landesstiftungsgesetze

Die meisten Landesstiftungsgesetze enthalten ein Bestandserhaltsgebot, demzufolge das Stiftungsvermögen grundsätzlich ungeschmälert zu erhalten ist (z.B. Art. 6 Abs. 2 BayStG, § 3 Satz 1 StiftG Bln, § 6 Abs. 1 Satz 1 HessStiftG). Der daraus resultierende Grundsatz der sicheren und wirtschaftlichen Vermögensanlage kann im Einzelfall die Pflicht zur Umschichtung, d.h. Änderung der Anlageform, begründen. Im vorliegenden Fall sichert die marktgerechte finanzielle Rendite die Einhaltung des Bestandserhaltungsgebots.

Beteiligung als wirtschaftlicher Geschäftsbetrieb

Ein wichtiger gemeinnützigkeitsrechtlicher Aspekt bei der Vermögensanlage in Private-Equity-Fonds ist die Frage, ob die Beteiligung im steuerlichen Sinn gewerbliche Einkünfte vermittelt. Denn während die Einnahmen einer gemeinnützigen Stiftung aus ihrer ideellen Tätigkeit, aus der Vermögensverwaltung sowie aus einem etwaigen Zweckbetrieb (§ 65 AO) steuerbefreit sind, unterliegen ihre Einkünfte aus einem wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb der Besteuerung (§§ 64, 14 AO).

³² OFD (Oberfinanzdirektion) Frankfurt am Main. Verfügung vom 9. September 2003. Lexinform Dokumentennummer: 0577920; OFD Chemnitz. Verfügung vom 11. März 2004, GmbHR 2005, 255

Gemeinnützigkeitsrechtliche Gebote der Selbstlosigkeit (§ 55 AO) und der Ausschließlichkeit (§ 56 AO)

Die Stiftung wird in der Regel anstreben, die Steuerlast zu vermeiden. Die bis vor Kurzem in diesem Zusammenhang zentrale Problematik des möglichen Verlusts der Gemeinnützigkeit wegen Verstoßes gegen das Gebot der Selbstlosigkeit (§ 55 AO) bei zu umfangreichem wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb hat sich mit dem neuen Anwendungserlass zur Abgabenordnung (AEAO) 2012 nunmehr entschärft. Bisher stellte die Finanzverwaltung noch darauf ab, dass die steuerpflichtigen wirtschaftlichen Geschäftsbetriebe im Hinblick auf die für sie aufgewendeten personellen, organisatorischen und finanziellen Mittel der gemeinnützigen Körperschaft nicht das Gepräge geben dürfen. Im neuen Erlass hat sie sich nunmehr der Rechtsprechung des Bundesfinanzhofes (BFH) angepasst. Danach sind auch umfangreiche steuerpflichtige Einnahmen gemeinnützigkeitsunschädlich. Die gemeinnützige Körperschaft darf mit der Vermögensanlage allerdings keinen von der Satzung nicht umfassten Nebenzweck begründen.

Abgrenzung Gewerblichkeit und Vermögensverwaltung eines Private-Equity-Fonds

Ob eine an einer Personengesellschaft beteiligte Stiftung gewerbliche Einkünfte bezieht und damit einen steuerpflichtigen wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb unterhält, richtet sich danach, ob der Fonds als vermögensverwaltende oder gewerbliche Personengesellschaft zu qualifizieren ist. In der Praxis hängt dies von einer Vielzahl von Kriterien ab. Das Bundesministerium der Finanzen (BMF) hat entsprechende Leitlinien vorgegeben, anhand derer die Stiftung eine gründliche Vorabprüfung des Anlage-Vehikels vornehmen und im Einzelfall die Abstimmung mit der Finanzverwaltung suchen sollte ³³.

Für die Beteiligung einer gemeinnützigen Stiftung an einer sogenannten gewerblich geprägten vermögensverwaltenden Personengesellschaft hat der BFH die Begründung eines wirtschaftlichen Geschäftsbetriebs abgelehnt. Eine gewerbliche Prägung liegt vor, wenn ausschließlich eine oder mehrere Kapitalgesellschaften persönlich haftende Gesellschafter sind und nur diese oder Personen, die nicht Gesellschafter sind, zur Geschäftsführung befugt sind; das Gesetz fingiert die Tätigkeit der Personengesellschaft dann als gewerblich (§ 15 Abs. 3 Nr. 2 Satz 1 EStG – Einkommensteuergesetz). Typischerweise sind Private-

te-Equity-Fonds jedoch so strukturiert, dass neben der Komplementär-GmbH eine Management-Gesellschaft als Kommanditistin Geschäftsführungsbefugnis innehat und damit eine gewerbliche Prägung ausscheidet. Auch vor diesem Hintergrund besteht für die investierende Stiftung ein erhöhter Bedarf, die steuerliche Qualifikation des Fonds genau zu prüfen.

Gebot der ertragreichen Vermögensanlage

Da Anlagen in Private-Equity-Fonds in hohem Maße illiquide sind, stellt sich die Frage, ob eine entsprechende Vermögensanlage der gemeinnützigen Stiftung gegen das stiftungszivilrechtliche Gebot der ertragreichen Vermögensanlage verstößt. Dieses sieht grundsätzlich vor, dass die Stiftung aus der Vermögensanlage kontinuierliche Erträge zur Erfüllung des Stiftungszwecks erzielt. Dass ein Private-Equity-Fonds keine laufenden Erträge ausschüttet, sondern sich die Rendite erst mit der Veräußerung der Beteiligung (Exit) realisiert, dürfte im hier vorliegenden Fall allerdings unproblematisch sein. Die Vermögensanlage ist nämlich stets in einer Gesamtschau zu betrachten. Eine Private-Equity-Anlage von – wie hier – nicht einmal 0,15 % des gesamten Stiftungsvermögens dürfte bei entsprechenden laufenden Erträgen des übrigen Stiftungsvermögens keinen Verstoß gegen das Gebot der ertragreichen Vermögensanlage begründen.

Gebot der zeitnahen Mittelverwendung

Zum gemeinnützigkeitsrechtlichen Gebot der Selbstlosigkeit gehört auch die Pflicht zur zeitnahen Verwendung der Mittel für die steuerbegünstigten Zwecke (§ 55 Abs. 1 Nr. 5 AO). Diesem Gebot unterliegen nicht Vermögenswerte, die zum Vermögensstock der Stiftung gehören, sowie Surrogate des Vermögensstocks, die durch Umschichtungen entstanden sind. Deshalb muss die Stiftung ihren beim Exit erzielten Veräußerungsgewinn nicht innerhalb des auf den Zufluss folgenden Jahres verbrauchen, sondern kann ihn als Bestandteil des Stiftungsvermögens reinvestieren oder in die freie Rücklage einstellen.

³³ BMF-Schreiben vom 16.12.2003, BMF IV A 6-S 2240-153/03, BStBl 2004 I S. 40

Gebot der Sparsamkeit und Begünstigungsverbot

Schließlich ist noch darauf hinzuweisen, dass die Investition der Stiftung in einen Private-Equity-Fonds dem stiftungszivilrechtlichen Gebot der Sparsamkeit grundsätzlich nicht entgegensteht. Zwar ist die Anlage in Private Equity – verglichen mit anderen Anlageklassen – ein relativ teures Investment, gleichzeitig steht sie aber regelmäßig in angemessenem Verhältnis zum Bruttoertrag. Auch ein Verstoß gegen das gemeinnützigkeitsrechtliche Begünstigungsverbot (§ 55 Abs. 1 Nr. 3 AO), das der Stiftung verbietet, Vermögensverwalter durch unverhältnismäßige Vergütungen zu begünstigen, wird durch die Zahlung der üblichen Management Fees in aller Regel nicht begründet. Allerdings sollte die Stiftung darauf hinwirken, dass der Fonds die Kosten möglichst gering hält.

Exkurs: Grenzen eines Impact Investments mittels eines Beteiligungsfonds

Die Grenzen der zivil- und gemeinnützigkeitsrechtlichen Zulässigkeit erreicht das Impact Investment einer gemeinnützigen Stiftung, wenn die erwartete Rendite unterhalb des Marktniveaus liegt. Zudem stellt sich die Frage, ob auch höhere Vermögensquoten als die in Fallbeispiel 4 genannten 0,15 % investiert werden dürfen.

Bei der Sicherheit der Vermögensanlage kommen das schon angesprochene Bestandserhaltungsgebot und das Gebot der ertragreichen Vermögensanlage der Landesstiftungsgesetze zum Tragen. Eine unter dem Marktniveau liegende Renditeerwartung wird deshalb – selbst bei vergleichbarer Sicherheit – nur schwer zu rechtfertigen sein. Eine risikoreiche Anlage ist hingegen nicht grundsätzlich ausgeschlossen. Während die Landesstiftungsgesetze früher eine mündelsichere Anlage verlangten, beschränken sie sich heute auf das Erfordernis einer sicheren und wirtschaftlichen Vermögensanlage. Diese ist letztlich aus Sicht des Anlegers zu beurteilen, der in jedem Einzelfall die mögliche Steigerung der Erträge mit dem Risiko des Substanzverlusts abwägen muss. Professionelle Vermögensverwalter empfehlen für Stiftungen eine Anlagemischung aus Renten, Aktien und Immobilien. Für die Anlage in Private Equity und andere alternative Investments wird eine Gewichtung von nicht mehr als 10 % empfohlen³⁴. Ist ein Investment wegen fehlender Erfahrungswerte besonders unsicher oder ist das Stiftungsvermögen nur klein, dürfte sich diese Grenze entsprechend verringern. Gesetzliche Grenzwerte gibt es aber nicht. Im Übrigen ist auch hier der Wille des Stifters hinsichtlich der Vermögensanlage zu berücksichtigen.

Auch gemeinnützigkeitsrechtlich kommt es auf die Mischung der Investments an. Der Verlust eines in Private Equity investierten Teils des Stiftungsvermögens führt allein noch nicht zum Verlust der Gemeinnützigkeit, denn entscheidend ist das Gesamtergebnis der Vermögensverwaltung. Der Verlust eines einzelnen wirtschaftlichen Geschäftsbetriebes ist gemeinnützigkeitsunschädlich, solange er im Entstehungsjahr mit Gewinnen anderer steuerpflichtiger Geschäftsbetriebe der Stiftung (nicht aber mit Mitteln des ideellen Tätigkeitsbereichs!) verrechnet werden kann. Gemeinnützigkeitsschädlich können jedoch spekulative Anlagen mit hohem Totalverlustrisiko sein, und dies grundsätzlich unabhängig von der Höhe des Investments. Gegebenenfalls kann die Stiftung vor der Anlage eine verbindliche Auskunft bei der Finanzverwaltung einholen.

³⁴ vgl. dazu Richter/Steinmüller/Gollan.
In: Jesch u.a.: Rechtshandbuch Private Equity, S. 9

Perspektiven

Zweckbezogenes Investieren in Deutschland – was wir aus dem Ausland lernen können

Stiftungen in den USA und in Großbritannien praktizieren bereits seit einigen Jahren Mission Investing, auch im Sinne des hier behandelten Impact Investing. Dort haben sich Strukturen entwickelt, die den Aufwand für Impact Investing erheblich mindern und Stiftungen eine größere Sicherheit im Hinblick auf die rechtliche Situation, die finanziellen Implikationen und die Wirksamkeit zweckkonformer und zweckfördernder Anlagen von Stiftungen geben. Auf dieser Grundlage haben sich inzwischen zahlreiche Initiativen gegründet, die entscheidend zu einer Verbreitung von Mission Investing beitrugen. Die dabei gewonnenen Erkenntnisse sind auch für die deutsche Stiftungslandschaft interessant.

Erkenntnis 1

Konkrete gesetzliche Regelungen können die Entstehung von Mission Investing fördern.

Entscheidend für die Entwicklung in beiden Ländern war der klare rechtliche Rahmen, den die Gesetzgeber dort steckten. In den USA erlaubt der Internal Revenue Code 4944 c bereits seit 1968, „Program-related Investments“ zu tätigen. Diese Gesetzgebung war der Auslöser für den Einsatz von Mission Investing durch US-amerikanische Stiftungen.

Erkenntnis 2

Eine Stellungnahme der Aufsichtsbehörden kann Rechtssicherheit geben und Stiftungen ermutigen, zweckbezogen zu investieren.

In Großbritannien erließ die zentrale Aufsichtsbehörde (The Charity Commission for England and Wales) für Stiftungen im Jahr 2005 eine Empfehlung³⁵. Darin empfiehlt die Behörde, dass Stiftungen ihre Anlagepolitik auch im Hinblick auf ethische, soziale und ökologische Aspekte offenlegen. Im Jahr 2011 gab die

Behörde eine Anleitung heraus, in der sie beschrieb, wie gemeinnützige Organisationen Program-related Investments durchführen können³⁶.

Erkenntnis 3

Publikationen über die rechtlichen Rahmenbedingungen schaffen Klarheit.

Die Initiativen der Gesetzgeber und Behörden wurden in beiden Ländern von zahlreichen Publikationen begleitet, die die rechtliche Situation erläutern und konkrete Entscheidungshilfen sowie Hinweise für die praktische Umsetzung von Mission Investing geben. Andere Publikationen berichten über Vorbildprojekte, geben praktische Anleitungen, wie eine Stiftung ein Mission-Investing-Portfolio aufbauen kann, und messen den Markt. Diese Aktivitäten tragen maßgeblich zur Transparenz bei und treiben den Einsatz von Mission Investing voran.

Erkenntnis 4

Die Möglichkeit, Fördermittel als eine Art Anlageinstrument zu nutzen, kann vielen Stiftungen erleichtern, den ersten Schritt Richtung Impact Investing zu machen.

Sowohl in den USA als auch in Großbritannien ist es Stiftungen erlaubt, Impact Investments aus der zeitnahen Mittelverwendung zu tätigen. Vor dem Hintergrund des bereits erwähnten Umstands, dass in den USA der Gesetzgeber die Höhe der Ausschüttung von Stiftungen, nicht jedoch den Kapitalerhalt vorschreibt, ist Mission Investing, wenn es aus den zeitnah zu verwendenden Mitteln getätigt werden kann, eine gute Möglichkeit, Förderung und Kapitalerhalt miteinander zu verbinden. Gleichzeitig liegt damit die Hürde für die eher unbekannten und als riskant wahrgenommenen Impact Investments (in Form einer Garantie oder Direktinvestition) niedriger. Sie werden mit Geld getätigt, das sonst gespendet worden wäre. Verluste – auch der Totalverlust – sind indes aus US-amerikanischer Sicht eher zu verschmerzen als nach deutschem Recht.

³⁵ The Charity Commission (2005): Accounting and Reporting by Charities: Statement of Recommended Practice, Paragraph 55d. Online im Internet: <http://www.charity-commission.gov.uk/Library/guidance/sorpos5textcolour.pdf>, letzter Abruf am 21.05.2012

³⁶ The Charity Commission (2011): Charities and Investment Matters: A Guide for Trustees. Online im Internet: <http://www.charity-commission.gov.uk/library/guidance/cc14text.pdf>, letzter Abruf am 21.05.2012

Erkenntnis 5

Die Entwicklung des Mission-Investing-Marktes geht Hand in Hand mit der Entwicklung von zweckbezogenen Investmentmöglichkeiten. Das Angebot von Nachhaltigen Geldanlagen und Impact Investments beeinflusst die Entwicklung von Mission Investing.

Die ersten Mission Investments waren in den USA hauptsächlich Direktinvestments, die in Form von Darlehen oder Kreditgarantien zu Zinsen unterhalb des Marktniveaus vergeben wurden. Ähnlich wie in Deutschland waren die Darlehensnehmer zunächst Non-Profit-Organisationen, mit denen die Stiftungen bereits zusammenarbeiteten. Die Investments wurden aus den Fördermitteln getätigt. Das Marktwachstum betrug ca. 2,9 % jährlich. Die Anlagemöglichkeiten von Mission Investments erweiterten sich in den USA und in Großbritannien deutlich, als Intermediäre entstanden, die ein entsprechendes Investieren professionalisiert haben.

In den USA schuf der Staat zudem mit Finanzinstituten für die kommunale Entwicklung (community development financial institutions, CDFIs) neue Möglichkeiten für zweckbezogene Investitionen. CDFIs stellen Darlehen z.B. für den Kauf, den Bau oder die Reno-

vierung von günstigem Wohnraum in strukturschwachen Gebieten und Kapital für lokale Unternehmen zur Verfügung. Viele Stiftungen führen ihre Impact Investments über diese bankähnlichen Institute durch.

Diese Professionalisierungstendenz von Impact Investments ging in den USA Hand in Hand damit, dass Stiftungen in den letzten 20 Jahren ihre zweckbezogenen Investitionen immer öfter aus dem Kapitalstock tätigten. Gleichzeitig verdoppelte sich die Zahl der Stiftungen, die zweckbezogen investierten, und das investierte Volumen verdreifachte sich.

In Großbritannien sieht das Bild ähnlich aus. Dort haben Stiftungen in den 1990er-Jahren angefangen, mit zweckbezogenen Investments zu experimentieren. Da es damals bereits eine Auswahl von Ethik- und Ökofonds gab, haben Stiftungen zunächst diese Variante des Mission Investing gewählt und ihre Investitionen auf zweckkonforme Anlagen umgestellt. Erst später kamen zweckfördernde Anlagen in Form von Engagement und Impact Investing hinzu. Auch hier war die Voraussetzung für die Entwicklung von zweckfördernden Anlagen, dass Intermediäre entstanden, die zwischen sozialen und ökologischen Projekten und Stiftungen vermittelten.



Experimentelle Phase

Aufbauphase

Durchdringungsphase

Abbildung 26 Geschichte des Mission Investing in den USA (eine Auswahl der Schlüsselereignisse)

Quelle: Impact in Motion, 2012

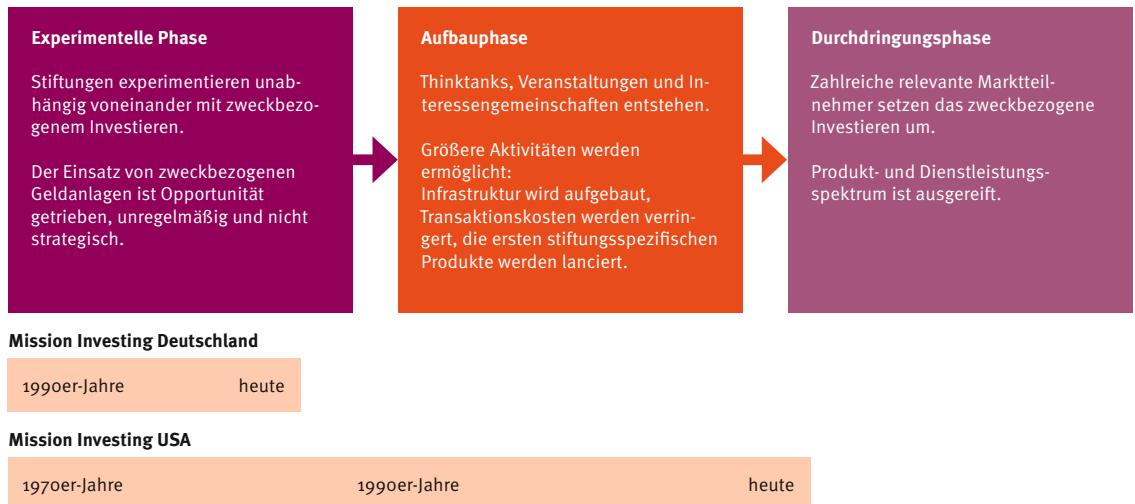


Abbildung 27 Einschätzung des Entwicklungsstands von Mission Investing

Quelle: Impact in Motion, 2012

Erkenntnis 6

Stiftungen können Themensetzer und Treiber des Mission Investing sein.

Weder in den USA noch in Großbritannien zwingt der Gesetzgeber Stiftungen dazu, ihre Anlagen mit ihren Zielen in Übereinstimmung zu bringen. Er signalisiert allerdings durch entsprechende Gesetze und Erläuterungen, dass er dieser Entwicklung positiv gegenübersteht und setzt einen Handlungsrahmen für Stiftungen. Die Initiative für die Investition in Mission Investments ging in beiden Ländern von einem Kreis von Stiftungen aus, die sich zu zweckbezogenen Investitionen bekannten, den Aufbau einer Struktur dafür finanzierten und ihre eigenen gelungenen Beispiele von Mission Investment veröffentlichten.

Erkenntnis 7

Stiftungen können Mission Investment fördern, indem sie ihre Kräfte bündeln und gemeinsam eine Infrastruktur für zweckbezogene Investitionen aufbauen.

In den USA organisieren Stiftungen Netzwerke, über die sie gemeinsam den Zugang zu zweckbezogenen Investitionen fördern. Über eines der Netzwerke wurde eine Datenbank zu Mission Investment aufgebaut und ein Clearinghouse für Investmentmöglichkeiten eingerichtet. In diesem Clearinghouse werden Projekte und Unternehmen vorgestellt, die Kapital in Form von Beteiligungen oder Darlehen suchen und eine soziale oder ökologische Ausrichtung haben. Stiftungen, die Mission Investing betreiben möchten und dazu nach Möglichkeiten jenseits ihres eigenen Netzwerks suchen, haben hier eine Anlaufstelle.

Erkenntnis 8

Mit der voranschreitenden Professionalisierung von Mission Investing spezialisieren sich Berater, Finanzdienstleister und nicht zuletzt die Stiftungsverantwortlichen auf diesem Gebiet.

Auf die zunehmende Nachfrage nach zweckbezogenen Investitionen haben Beratungsgesellschaften, Finanzdienstleister und Anwaltskanzleien im angelsächsischen Raum reagiert. Sie bauen Kapazitäten auf, um der wachsenden Nachfrage nach zweckbezogenen Investitionen gerecht zu werden. Dies erleichtert es Stiftungen, Mission Investments zu tätigen. Es ist zudem zu beobachten, dass sich das Rollenverständnis der verantwortlichen Stiftungsmitarbeiter im Zuge dieser Veränderungen gewandelt hat und weiter wandelt. Wie zuvor bereits angedeutet, kommt es zunehmend darauf an, die Kapitalanlage und die Förderzweckaktivitäten einer Stiftung zusammen zu denken. Dementsprechend sind nun Mitarbeiter gefragt, die sich in beiden Aspekten auskennen.

Aufbau einer Struktur für zweckbezogenes Investieren in Deutschland

Vor 40 Jahren fingen Stiftungen in den USA an, mit Mission Investments zu experimentieren. Inzwischen haben sie begonnen, Strukturen für Mission Investment aufzubauen und haben damit den Kreis der Stiftungen, die diese Form der Investments tätigen, deutlich erweitert. Es deutet sich an, dass dieser Prozess in Zukunft darin münden wird, dass die Praxis des Mission Investment die Stiftungswelt in den USA weit-

gehend durchdringt und für den überwiegenden Teil von Stiftungen zweckbezogene Investitionen zur Normalität werden.

Die Ergebnisse der Recherchen für diese Publikation deuten darauf hin, dass sich die Stiftungen hierzulande noch in der Experimentierphase befinden. Es ist jedoch nicht davon auszugehen, dass es wie im angelsächsischen Raum 40 Jahre dauern wird, bis diese Aktivitäten in einer etablierten Struktur münden. Bei aller Unterschiedlichkeit der gesetzlichen Rahmenbedingungen helfen die Erfahrungen aus den USA und Großbritannien, diesen Weg signifikant abzukürzen.

So gibt es bereits heute Netzwerke von Stiftungen, in denen sie sich zu zweckbezogenen Investitionen austauschen und gegenseitig bestärken, z.B. das Netzwerk „Wandelstiften“. Und es existieren einige wenige Organisationen, die die Ausübung von Aktionärsrechten zentralisiert anbieten sowie Finanzprodukte, die Impact Investing für Stiftungen ermöglichen. Außerdem wächst der Markt für Nachhaltige Geldanlagen hierzulande jährlich mit beachtlichen Raten von zuletzt 37 %, und es besteht eine weitläufige Infrastruktur in diesem Bereich.³⁷

Wie schaffen deutsche Stiftungen den nächsten Schritt?

Stiftungen, die heute Impact Investing praktizieren, leisten Pionierarbeit. Sie tragen maßgeblich dazu bei, dass Finanzierungsinstrumente entstehen, die soziale Missstände direkt lösen und gleichzeitig eine Rendite erwirtschaften. Auf diese Weise können auch Dritte gewonnen werden, privates Kapital für soziale Organisationen zur Verfügung zu stellen. Je stärker private Investoren ihr Geld für die Lösung sozialer Probleme einsetzen, desto stärker würden Stiftungen in diesen Aufgaben wiederum entlastet und könnten sich neuen Projekten zuwenden – ein sich verstärkender Kreislauf würde in Gang gesetzt, der eine Win-win-Situation für Stiftungen, soziale Organisationen und private Investoren schafft.

Für die Weiterentwicklung des zweckbezogenen Investierens in Deutschland müssen zunächst die von den Stiftungen genannten Hürden abgebaut werden. Wichtig scheint hier vor allem, Wissen um zweckbezogene Investitionen weiter zu verbreiten, die Idee zu bewerben und in den Stiftungen selbst Kompetenzen zu diesem Thema aufzubauen.

„Eine spannende Zukunftsvision: Stiftungen bringen nicht nur mit den Erträgen ihres Kapitals gesellschaftliche Innovation voran, sondern lassen immer mehr auch ihr angelegtes Vermögen im Sinne ihrer Satzungszwecke arbeiten.“

MARKUS HIPPE

Geschäftsführender Vorstand, BMW Stiftung Herbert Quandt

Ein zweiter bedeutender Punkt ist die Beseitigung von noch vorhandenen Zweifeln an der rechtlichen Zulässigkeit. Wie in den Ausführungen zu den rechtlichen Rahmenbedingungen gezeigt, bestehen kaum juristische Bedenken gegen die hier vorgestellten Handlungsmöglichkeiten. Daher sollten meinungsprägende Artikel veröffentlicht und unter den am Rechtsdiskurs beteiligten Behörden u.a. verbreitet werden, um eventuell vorhandene Rechtszweifel zu minimieren. Wichtig erscheint hier insbesondere, dass bei der Kapitalanlage eine Untermarktrendite, die zugunsten eines qualitativen Beitrags zur Erreichung des Stiftungszwecks in Kauf genommen wird, nicht als Verstoß gegen Vorstandspflichten wahrgenommen und diese ganzheitliche Betrachtungsweise rechtlich untermauert wird.

Außerdem ist es wichtig, unter Steuerberatern, Rechtsberatern und Finanzmarktintermediären ein Verständnis von und Interesse an Mission Investing zu schaffen, damit Kompetenzen und Kapazitäten zu diesem Thema auch außerhalb der Stiftungen wachsen. Wenn es Rechtsanwälte gibt, die verlässliche Auskunft dazu geben können, welche Investitionen getätigt werden können und welche nicht, und wenn Finanzintermediäre Produkte anbieten, die auf die Bedürfnisse von Stiftungen, die zweckbezogen investieren möchten, zugeschnitten sind, so senkt dies die Schwelle für solche Anlagen deutlich.

In der gegenwärtigen Situation ist es zudem wünschenswert, dass Stiftungen, die bereits zweckbezogen investieren oder dieses planen, an die Öffentlichkeit treten und helfen, eine Kultur des Mission Investing zu etablieren.

Angesichts der mangelnden Kapazitäten in Stiftungen sollte zudem die Vielzahl von vorhandenen Informationen zu zweckbezogenen Investitionen leicht zugänglich und schnell praktisch verwertbar sein. Dies geschieht am besten über eine Plattform mit Dienstleistungscharakter. Sie kann Hilfestellung dafür geben, herauszufinden, ob und wenn ja welche Form des Mission

³⁷ Forum Nachhaltige Geldanlage e.V. (2011): Nachhaltige Geldanlagen – Eine Übersicht für institutionelle Anleger. S. 10. Online im Internet: http://www.forum-ng.org/images/stories/nachhaltige_geldanlagen/FNG_Marktbericht_Nov2011_web.pdf, letzter Abruf am 21.05.2012

Investing für eine Stiftung geeignet ist. Sie kann über die Veröffentlichung von Fallbeispielen konkretisieren, wie Mission Investing in der Praxis aussieht, und über ein Clearinghouse direkt dazu beitragen, dass Investitionsmöglichkeiten und Stiftungen zusammenfinden. Zudem sollten gemeinnützige Organisationen kostengünstigen Zugang zu professionellem Nachhaltigkeitsresearch erhalten. Stiftungen können darüber hinaus Studien und Forschungsprojekte zu zweckbezogenen Investitionen in Auftrag geben, die ihnen Orientierung und Sicherheit auf diesem Weg geben.

Konkrete Maßnahmen

Angesichts der in dieser Publikation dargestellten Situation des zweckbezogenen Investierens in Deutschland sollen konkrete Maßnahmen für eine Weiterarbeit an diesem Thema aufgezeigt werden. Es ist deutlich geworden, dass diese Schritte auf den drei Ebenen der Gesetzgebung und Aufsichtsbehörden, der Finanzdienstleistungsunternehmen und der Stiftungen selbst vollzogen werden müssen.

Stellschraube: Rechtliches und wissenschaftliches Umfeld

1. Dialog mit den Finanz- und Aufsichtsbehörden sowie den Gesetzgebern auf Bundes- und Landesebene

Stiftungen, die an Mission Investing interessiert sind, können den Dialog mit Landesministerien, Parlamenten, Aufsichts- und Finanzbehörden zu allen Formen des zweckbezogenen Investierens eröffnen, z.B. in Form von Workshops und Expertengesprächen. Ziel der Gespräche sollte es sein, die Beteiligten über diese Form von Stiftungsinvestitionen zu informieren und deutlich zu machen, dass Stiftungen, die bereits Im-

pact Investing in Form von Direktinvestitionen machen oder es in Zukunft anstreben, Rechtssicherheit benötigen. Im Idealfall entstehen daraus schriftliche Empfehlungen oder ein Leitfaden zur rechtlichen Orientierung der Stiftungen.

Vorbildprojekt

In Großbritannien gab die Charity Commission 2011 mit dem Dokument „Charities and Investments Matters“ einen umfangreichen Leitfaden zu den rechtlichen Grundlagen der Vermögensverwaltung von Stiftungen heraus. Dieser Leitfaden geht ausführlich auf „Programm-related Investments“ (PRI) und „Mixed Motive Investments“ ein. Er zeigt Beispiele von PRIs auf, regelt die Verantwortlichkeiten des Kuratoriums, stellt die Grenzen von PRIs ab, und erläutert, wie mit den Risiken von PRIs umgegangen werden soll.

2. Fachpublikationen zu den rechtlichen Rahmenbedingungen und treuhänderischen Pflichten

Stiftungen können wissenschaftliche Arbeiten zum rechtlichen Rahmen der Mission-Investment-Praxis in Auftrag geben. Darin soll vor allem die Frage der Vereinbarkeit von Mission Investments mit den treuhänderischen Pflichten des Stiftungsvorstands untersucht werden. Konkret können Studien oder Fachartikel initiiert werden. Das Ziel besteht darin, den Stiftungen und ihren Rechtsberatern eine Orientierung zu geben sowie typische zweckbezogene Investmentmöglichkeiten aus rechtlicher Sicht zu untersuchen und anhand konkreter Fallbeispiele Probleme und Lösungsmöglichkeiten aufzuzeigen.

Vorbildprojekt

Für die USA ist der 20-seitige „A Brief Guide to the Law of Mission Investing for U.S. Foundations“ vom Oktober 2008 maßgeblich. Das Dokument wurde unter der Aufsicht eines Expertenkomitees ge-

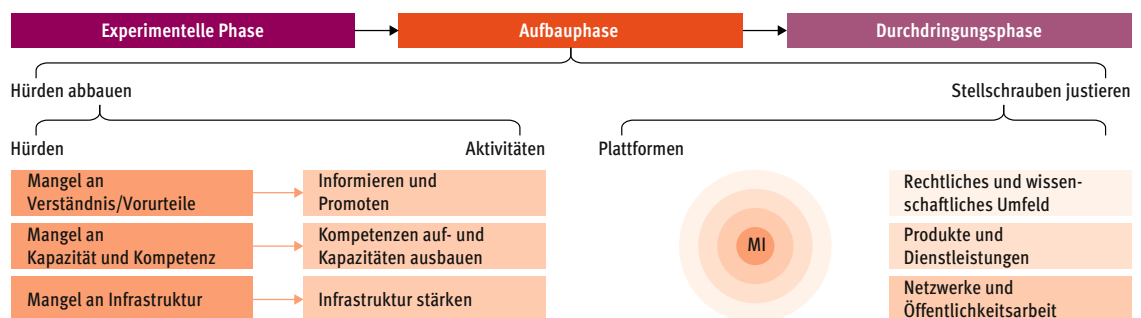


Abbildung 28 Schlüsselaktivitäten zur Aufbauphase in Deutschland

Quelle: Impact in Motion, 2012

Maßnahmen	Informieren und öffentlich bekannt machen	Kompetenz auf- und Kapazitäten ausbauen	Infrastruktur stärken
Stellschraube: Rechtliches und wissenschaftliches Umfeld			
1. Dialog mit den Finanz- und Aufsichtsbehörden sowie den Gesetzgebern auf Bundes- und Landesebene	✓	✓	
2. Fachpublikationen zu den rechtlichen Rahmenbedingungen und treuhänderischen Pflichten	✓		
3. Initiierung eines Expertenkreises		✓	✓
4. Förderung begleitender wissenschaftlicher Forschungsprojekte	✓		✓
Stellschraube: Produkte und Dienstleistungen			
5. Entwicklung einer Datenbank, die Investitionsmöglichkeiten von Stiftungen erfasst	✓	✓	✓
6. Entwicklung von Tools und Leitfäden für die praktische Umsetzung		✓	✓
7. Durchführung von Workshops für Stiftungen und ihre Vermögensverwalter	✓	✓	
8. Unterstützung der Entstehung neuer zweckbezogener Investmentmöglichkeiten			✓
Stellschraube: Netzwerke und Öffentlichkeitsarbeit			
9. Schaffung thematischer Netzwerke von Stiftungen	✓	✓	✓
10. Lancierung einer Kampagne bzw. Plattform für zweckbezogenes Investieren	✓		

Abbildung 29 Denkanstöße zu möglichen Maßnahmen

schrieben, dem auch Stiftungsvorstände angehörten. Es geht in knapper Form auf die Themen ein: Stifterwille, Bundes- und Landesgesetz und treuhänderische Pflicht. Der Leitfaden bezieht sich auf folgende Strategien der zweckbezogenen Investitionen: Aktives Aktionärstum, kriteriengeleitetes Investment und Impact Investing. Er gibt Stiftungen konkrete Empfehlungen und erläutert diese anhand von Fallbeispielen.

3. Initiierung eines Expertenkreises

Experten aus unterschiedlichen Fachrichtungen wie z.B. Steuerberater, Rechtsanwälte, Vermögensverwalter und Stiftungsexperten gründen ein Netzwerk, über das sie sich regelmäßig zum Thema Mission Investing austauschen. Das Ziel besteht darin, Know-how aufzubauen, um Stiftungen mit ihrem spezialisierten Wissen bei der Umsetzung von Mission Investing behilflich zu sein.

4. Förderung begleitender wissenschaftlicher Forschungsprojekte

Stiftungen können die wissenschaftliche Untersuchung des Mission Investing begleitend und themensetzend fördern. Fragestellungen können sein, wie groß der Markt zu Mission Investing ist und wie er sich auf die verschiedenen Formen zweckbezogener Geldanlagen aufteilt, welche Wirkung zweckbezogene Investitionen entfalten und wie Stiftungen dazu beitragen können, die Wirkung zu verstärken. Ziel ist, eine stabile wissenschaftliche Grundlage für zweckbezogene Investitionen zu schaffen, an der Stiftungen ihr Handeln ausrichten können. Langfristig kann dies dazu beitragen, dass zweckbezogene Investitionen für Stiftungen Teil der Finanztheorie werden.

Stellschraube: Produkte und Dienstleistungen

5. Entwicklung einer Datenbank, die Investitionsmöglichkeiten von Stiftungen erfasst

Stiftungen können eine Datenbank für Investitionsmöglichkeiten besonders im Bereich der Impact Investments aufbauen. Über sie können Stiftungen gezielt nach Investitionsmöglichkeiten suchen, die ihrem Stiftungszweck entsprechen. Das Ziel dieser Maßnahme liegt darin, Projekte und Fonds, die Kapital benötigen, mit Stiftungen, die Investitionsmöglichkeiten für ihre Impact Investments suchen, zusammenzubringen.

Vorbildprojekte

Die „Impact Base“ vom Global Impact Investing Network (GIIN) enthält Informationen zu Produkten und Fonds aus dem Bereich Impact Investing. Sie ist global angelegt und nach geografischen Regionen, Vermögensklassen und Stiftungszwecken sortierbar. Sie gibt Investoren einen umfassenden Überblick und ermöglicht einen effizienten Marktzugang.

Die „PRI Database“ des PRI Makers Network ist ein ähnliches Projekt, das insbesondere für Stiftungen entwickelt wurde. Neben der Funktion eines Clearinghouses für Impact Investments ermöglicht die PRI Database Online-Diskussionen und gibt Informationen zu Weiterbildungsangeboten.

Die Plattform www.nachhaltiges-investment.org ist ein Beispiel aus Deutschland, wie eine solche Produktdatenbank ausschauen könnte. Die Internetseite des Sustainable Business Institute stellt Angebote von Nachhaltigen Geldanlagen transparent dar. Jedoch werden hier die Investitionsmöglichkeiten an die Bedürfnisse der Stiftungen nicht angepasst.

6. Entwicklung von Tools und Leitfäden für die praktische Umsetzung

Stiftungen können Musterdokumente, Musterverträge und Anleitungen für die Abwicklung von zweckbezogenen Investments entwickeln und veröffentlichen. Das Ziel besteht darin, Stiftungen die Umsetzung von Investitionen zu erleichtern und ihnen Sicherheit zu geben.

Vorbildprojekte

Das „Eurosif Prime“ des European Sustainable Investment Forums (Eurosif) stellt Informationen rund um das zweckbezogene Investment von Stiftungen zusammen, klärt Begriffe und bietet Entscheidungshilfen.

Die Rockefeller Philanthropy Advisors hat 2008 eine Anleitung zum zweckbezogenen Investieren herausgegeben: „Mission-Related Investing: A Policy and Implementation Guide for Foundation Trustees“. Dieses Dokument bietet Stiftungen und ihren Vermögensverwaltern einen Überblick, wie sie eine Mission-Investing-Strategie entwickeln und umsetzen können.

Stilprägende Stiftungen, wie die Bewegungstiftung und die Stiftung Nord-Süd-Brücken, stellen ihre Dokumente (z.B. Anlagerichtlinien, Kriterienkataloge, Entscheidungsprozesse etc.) und ihr Know-how transparent anderen Stiftungen zur Verfügung.

7. Durchführung von Workshops für Stiftungen und ihre Vermögensverwalter

Stiftungen können Workshops zum Thema Mission Investments initiieren, auf denen über die Möglichkeiten und Strategien von zweckbezogenen Investitionen informiert und diskutiert wird. Ziel ist es, dass Stiftungen und ihre Vermögensverwalter ihr Wissen über Mission Investing erweitern und Kooperationen entstehen.

8. Unterstützung der Entstehung neuer zweckbezogener Investmentmöglichkeiten

Stiftungen können eine Kultur des sozialen Unternehmertums fördern. Sie können Vermögensverwalter dazu anregen, entsprechende Fonds aufzulegen und eine Infrastruktur aufzubauen, die sozialen Unternehmen den Zugang zu Investitionen aus Mission Investment erleichtert. Sie können verstärkt Mandate für Spezialfonds vergeben, die die Verwaltung an die Einhaltung bestimmter ethischer Kriterien bindet. Das Ziel besteht darin, den Markt für Mission Investments zu vergrößern und möglichst viele Beispiele für gelungene Impact Investments zu generieren. (Vorbildprojekte siehe „Wie Stiftungen Impact Investing unterstützen: Beispiele“, S. 43)

Auch staatlicherseits bestehen entsprechende Handlungsmöglichkeiten und werden bereits genutzt, wie z.B. das Darlehensprogramm der KfW für Sozialunternehmen zeigt.

Stellschraube: Netzwerke und Öffentlichkeitsarbeit

9. Schaffung thematischer Netzwerke von Stiftungen

Eine Gruppe von Stiftungen mit ähnlichem Stiftungszweck kann jeweils einen eigenen, regelmäßigen Ge-

Wie die öffentliche Hand Impact Investing unterstützen kann

Big Society Capital (UK)

Die britische Regierung hat im April 2012 mit 600 Mio. Pfund ein neues Finanzinstitut mit dem Namen „Big Society Capital“ (BSC) gegründet, um das Wachstum des Social-Investing-Marktes zu unterstützen. „Aufgabe von BSC ist es, in sozialwirtschaftliche Unternehmen und insbesondere in auf soziale Investitionen spezialisierte Finanzintermediäre zu investieren, die Schwierigkeiten haben, auf den Märkten kostengünstige Finanzmittel zu beschaffen.“³⁸

Regierungsprogramm für Sozialunternehmen (DE)

Mit einem für 2013 aufgelegten Programm unterstützt das Bundesfamilienministerium mit 20 Mio. € soziales Unternehmertum. Im Auftrag des Ministeriums wird die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) Sozialunternehmen bis zu 200.000 € als Beteiligungskapital zur Verfügung stellen. Voraussetzung ist, dass das Unternehmen bereits besteht und von einem weiteren Geldgeber eine gleich hohe Summe erhält. Damit ist es dem Ministerium gelungen, ein neues Investment-Vehikel zu schaffen. Für Stiftungen könnte es interessant sein, Projekte aus diesem Programm zu kofinanzieren, da die aufwendige Prüfung bereits vom „Leadinvestor“ übernommen wurde.

sprachskreis formieren, z.B. zu Mission Investing für Bildung, Gesundheit oder Naturschutz, ggf. unter dem organisatorischen Dach des Bundesverbandes Deutscher Stiftungen. Zu den Treffen können Referenten eingeladen werden, die Auskunft zu steuerlichen und rechtlichen Fragen geben oder Anlageprodukte für zweckbezogene Investments vorstellen. Das Ziel besteht darin, Erfahrungen auszutauschen, gemeinsame Investitionen zu initiieren und Investmentmöglichkeiten aus rechtlicher und finanzieller Sicht zu begutachten. Eventuell könnten bestehende Netzwerke (wie z.B. das Netzwerk „Wandelstiften“ oder Arbeitskreise des Bundesverbandes Deutscher Stiftungen) diese Aufgaben übernehmen oder es können neue Netzwerke dafür gegründet werden.

Vorbildprojekt

Toniic ist ein handlungsorientiertes internationales Investoren-Netzwerk und bietet seinen Mitgliedern eine formalisierte Plattform zum Austausch und für Co-Investments im Bereich des Impact Investing. (www.toniic.com)

10. Lancierung einer Kampagne bzw. Plattform für zweckbezogenes Investieren

Eine Gruppe von Stiftungen kann mit ihren Plänen für zweckbezogene Investitionen an die Öffentlichkeit tre-

ten und sich verpflichten, in einem selbst gesetzten Zeitraum Mission Investments in einer bestimmten Größenordnung umzusetzen. Ziel ist, eine breitere Öffentlichkeit für das Thema zu interessieren und Stiftungen zur Nachahmung zu ermuntern.

Vorbildprojekt

In der „More for Mission Investing“-Kampagne haben sich bisher 96 Stiftungen in den USA zusammengeschlossen, die insgesamt 39 Mrd. US-Dollar verwalten und zugesagt haben, insgesamt 10 Mrd. US-Dollar in Mission Investments zu investieren. Darüber hinaus ist die Internetplattform der Kampagne eine umfassende Quelle für alle Themen rund um Mission Investing. (www.moreformission.org)

Wie Sie sich engagieren können

Es gibt viele Möglichkeiten, wie Sie bei der Gestaltung der Mission-Investing-Praxis in Deutschland mitwirken können.

- » Geben Sie Ihre Ideen weiter
- » Stellen Sie Ihr Fachwissen zur Verfügung
- » Besuchen Sie Fachveranstaltungen
- » Reden Sie über die Studie und deren Ideen mit anderen Stiftungen
- » Fördern Sie die Umsetzung der Maßnahmen
- » Initiieren Sie die Umsetzung von einer oder mehreren Maßnahmen

Bitte nehmen Sie mit dem Bundesverband Deutscher Stiftungen Kontakt auf, falls Ihre Organisation für einen oder mehrere der Handlungsschritte die Verantwortung oder Führung übernehmen möchte.

³⁸ Europäische Kommission (2011): Staatliche Beihilfen: Kommission genehmigt Beihilfe für die Gründung von Big Society Capital. Online im Internet: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/11/1573&format=HTML&aged=0&language=DE&guiLanguage=en>, letzter Abruf am 21.05.2012

Kompetenz und Erfahrungen von Stiftungen nutzen und vernetzen

In einer Reihe von Stiftungen bestehen Kompetenz und Erfahrungen im Hinblick auf ethisch-soziale sowie auf zweckkonforme bzw. -fördernde Geldanlagen. Einige Stiftungen aus dem Bereich Entwicklungszusammenarbeit, Nachhaltigkeit oder Wirtschaftsethik befassen sich mit Geldanlage und ihren Folgen nicht nur im Rahmen ihrer Vermögensverwaltung, sondern auch unmittelbar in ihrem ideellen Bereich mit eigenen operativen oder fördernden Projekten.

Diese Erfahrungen erstrecken sich sowohl auf Standards und Verfahren der Prüfungen konkreter Investitionsvorhaben als auch auf die Diskussion, Definition und Messbarkeit von gesellschaftlichen Veränderungen im Sinne einer sozialen Rendite.

Beispielsweise beauftragt die Hamburger Stiftung für Wirtschaftsethik ethische Risiko-Analysen (Ethical Risk Assessment) in Bezug auf bestimmte Branchen und Märkte, deren Ergebnisse auch von Vermögensverwaltern und Banken zur Bewertung und Ausrichtung eigener Anlagestrategien herangezogen werden.

Schlusswort

Viele Stiftungen in Deutschland sind auf dem Weg, ihr Vermögen zweckbezogen zu investieren. Das Mission Investing deutscher Stiftungen zeigt eine große Vielfalt. Für einige Stiftungen geht es vor allem darum, einen Widerspruch zwischen ihrem Zweck und ihrer Kapitalanlage zu vermeiden, andere möchten auch ihre Vermögensanlage zur Förderung ihres Zwecks einsetzen.

Die Kunst, aus den unterschiedlichen Ansätzen eine Kultur des Mission Investing in Deutschland zu entwickeln, wird vor allem darin liegen, Gemeinsamkeiten herauszustellen und eine Kooperation über mögliche Unterschiede hinweg zu ermöglichen. Dies wird am ehesten gelingen, wenn ein breiter gemeinsamer Wertekonsens definiert wird, auf den sich die Stiftungen beziehen können und über den sie ihr Engagement begründen.

Von einer solchen Grundlage aus wird es leichterfallen, weitere Stiftungen von dieser Art des Investierens zu überzeugen, denn Stiftungen, die sich mit zweckbezogenen Anlagen identifizieren, stellen bisher noch eine Minderheit dar. Vielen sind sie fremd, bei manchen treffen sie sogar auf Widerspruch.

Eine gelungene Kommunikation, die die unterschiedlichen Vorgehensweisen als Stärke herausstellt, wird in dieser Situation der Schlüssel für eine Weiterentwicklung sein. Dies fängt bei der stiftungsinternen Kommunikation zwischen den Mitarbeitern, die Programme betreuen, und jenen, die das Vermögen verwalten, an und erfordert auch einen strategischen Prozess zwischen Vorstand und Kuratorium. Des Weiteren sollten Stiftungen das Gespräch mit ihren Projektmittelempfängern auf der einen und ihren externen Vermögensverwaltern auf der anderen Seite suchen. Nur so werden sie darauf aufmerksam werden, wo die konkreten Chancen des Mission Investing liegen.

Auf neuen Wegen sind auch verlässliche Wegefahrten wichtig. Aus diesem Grund ist die Diskussion um die Möglichkeiten, Chancen und Grenzen des zweckbezogenen Investierens unter Stiftungen selbst essenziell.

Diese Publikation will eine Grundlage für ein solches Gespräch legen, zu weiteren Auseinandersetzungen mit zweckbezogenem Investieren durch deutsche Stiftungen anregen und deren Weiterentwicklung fördern.

Anhang

Fallbeispiele – zweckbezogene Investmentpraxis bei deutschen Stiftungen

Für die Umfrage wurden Stiftungen mit einem Kapital von 80.000 € bis 2 Mrd. € befragt. Ihre Stiftungszwecke sind sehr unterschiedlich. Das Spektrum reicht von einer regionalbezogenen Stiftung über Stiftungen mit weltweiten entwicklungsbezogenen Zielen bis zu Stiftungen mit ökologisch motivierten Zwecken. Auch die Stiftungstypen variieren stark. Unter den Stiftungen waren Bürgerstiftungen, Treuhandstiftungen, operative Stiftungen und Förderstiftungen bis hin zu einer Unternehmensstiftung. Es wurde deutlich, dass Mission Investing von den Stiftungen jeweils unterschiedlich umgesetzt wird.

Auf den folgenden Seiten werden 10 Stiftungen porträtiert. Weitere drei Beispiele finden sich vorn auf den Seiten 23, 24 und 28.

Mission-Investing-Strategien					Seite	
	Negative Screening	Positive Screening	Aktives Aktionärswesen	Impact Investing		
Bewegungsstiftung	✓	✓	–	✓	63	
Bürgerstiftung Dresden	–	–	–	✓	63	
Deutsche Bundesstiftung Umwelt (DBU)	✓	✓	–	–	64	
Deutsche Stiftung Friedensforschung (DSF)	✓	✓	–	–	64	
Stiftung Eben-Ezer	✓	✓	–	–	64	
Eberhard von Kuenheim Stiftung	✓	–	–	✓	28	
Gemeinschaftsstiftung terre des hommes	✓	–	–	–	65	
GLS Treuhand e.V. und seine Treuhandstiftungen	✓	✓	–	✓	65	
Schweisfurth-Stiftung	✓	–	–	✓	66	
Social Business Stiftung	–	–	–	✓	66	
Stiftung „Erinnerung, Verantwortung und Zukunft“	✓	✓	✓	–	23	
Stiftung Nord-Süd-Brücken	✓	✓	✓	✓	24	
Stiftung Zukunftsfähigkeit	✓	✓	–	–	67	

Abbildung 30 Übersicht der Fallbeispiele Stiftungen

Bewegungsstiftung

Beschreibung der Stiftung

Stiftungszweck: Die Stiftung wurde mit dem Ziel gegründet, soziale Bewegungen zu fördern und gesellschaftlichen Wandel aktiv zu gestalten. In sozialen Bewegungen sehen ihre Gründer mächtige Motoren gesellschaftlichen Wandels, denen man so grundlegende Veränderungen wie die weitgehende Abschaffung der Sklaverei und die fortschreitende Durchsetzung der Demokratie zu verdanken hat. Mit Zuschüssen und Beratung hilft die Stiftung Menschen, Aktionen und Kampagnen erfolgreich zu planen, zu organisieren und durchzuführen.

Stiftungstyp: Gemeinnützige Stiftung bürgerlichen Rechts

Zahlen und Fakten

Stiftungsvermögen: 5 Mio. € (davon: 70 % in Nachhaltigen Geldanlagen, 30 % in Impact Investments)

Mission Investing seit: Gründung 2002

Mission-Investing-Praxis

Ziele: Die Bewegungsstiftung versteht auch die Anlage ihres Stiftungsvermögens als ein Instrument, ihren Zweck umzusetzen. Sie investiert deshalb in Unternehmen und Projekte, die mit dem Stiftungsziel vereinbar sind und ihn fördern.

Aktivitäten: Die Stiftung hat ausführliche Ausschlusskriterien formuliert, die sich an diejenigen der „kritischen Aktionäre“ anlehnen. Ausgeschlossen werden

z.B. Rüstungsgüter, Atomtechnologie, bestimmte Formen der Gentechnik und Kinderarbeit. Investiert wird in Unternehmen und Projekte, die in einer zukunftsfähigen Branche tätig sind, zur Lösung gesellschaftlicher Probleme beitragen oder hohe soziale und Umweltstandards einhalten. Dazu gehören z.B. die ökologische Landwirtschaft und regenerative Energieformen. Die Bewegungsstiftung vergibt neben der Wertpapieranlage Darlehen an Projekte, die ihrem Förderziel entsprechen. Dazu gehören z.B. Wohnprojekte. Sie geht auch Beteiligungen z.B. im Bereich der regenerativen Energien ein, wenn diese im Sinne ihres Stiftungszwecks sind. In begründeten Einzelfällen tritt die Stiftung als Anleger im Sinne eines „Engagements“ direkt in einen kritischen solidarischen Dialog mit „ihren“ Unternehmen.

Bürgerstiftung Dresden

Beschreibung der Stiftung

Stiftungszweck: Die Stiftung fördert und initiiert gemeinnützige Projekte in der Region Dresden in den Bereichen Kultur, Jugend, Bildung, Soziales, Denkmalpflege, Gesundheitswesen und Umwelt- und Tierchutz. Zurzeit stehen der Bau einer Gedenkstätte, ein Leseförderprojekt für alle Dresdner Grundschulen, Umweltbildung und die Förderung des ehrenamtlichen Engagements u.a. mit einer Freiwilligenagentur im Mittelpunkt der Stiftungsarbeit.

Stiftungstyp: Rechtsfähige Stiftung bürgerlichen Rechts

Zahlen und Fakten

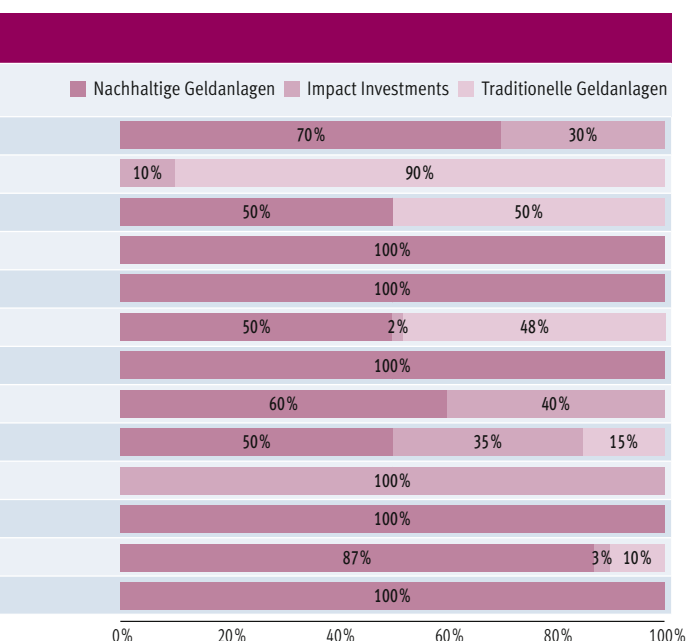
Stiftungsvermögen: 2,34 Mio. € (davon: 0 % in Nachhaltigen Geldanlagen, 10 % in Impact Investments)

Mission Investing seit: 2007

Mission-Investing-Praxis

Ziele: Die Stiftung ist bestrebt, ihr Geld stärker in der Region Dresden zu investieren, auf die sich ihr Förderzweck bezieht. Nach der Finanzkrise haben Anlagen auf den internationalen Finanzmärkten für sie stark an Attraktivität verloren.

Aktivitäten: Die Stiftung tätigt zweckbezogene Investitionen. Dazu gehören z.B. Investitionen in Photovoltaikanlagen. Diese sind eng mit dem Förderzweck verbunden, weil sie auf Schulen in Dresden installiert sind, die sich um die Vermittlung des Wissens um diese neue Technologie bemühen. Zusätzlich werden Darlehen an gemeinnützige Organisationen in Dresden vergeben, die die Stiftung auch mit Spenden fördert.



Deutsche Bundesstiftung Umwelt (DBU)

Beschreibung der Stiftung

Stiftungszweck: Die Stiftung unterstützt Projekte aus den Bereichen Umwelttechnik, Umweltforschung und Naturschutz und Umweltkommunikation. Im Fokus steht dabei die mittelständische Wirtschaft. Es werden Forschungsvorhaben mit einem direkten praktischen Bezug finanziert, wie z.B. die Entwicklung eines sparsamen mobilen Dieselgenerators. Die Fördertätigkeit umfasst aber auch den klassischen Naturschutz und die Umweltkommunikation, z.B. um Kinder türkischer Migranten für das Thema Umweltschutz zu begeistern.

Stiftungstyp: Private Stiftung bürgerlichen Rechts

Zahlen und Fakten

Stiftungsvermögen: 2 Mrd. € (davon: 50 % in Nachhaltigen Geldanlagen, 0 % in Impact Investments)

Mission Investing seit: 2005

Mission-Investing-Praxis

Ziele: Die Stiftung möchte vermeiden, in Unternehmen zu investieren, deren Geschäftstätigkeit im Widerspruch zu ihrem Stiftungszweck steht. Im Vordergrund steht jedoch, eine Rendite zu erwirtschaften, die die Stiftung in die Lage versetzt, möglichst viele Projekte im Sinne des Umwelt- und Naturschutzes zu finanzieren.

Aktivitäten: Den Anlagerichtlinien gemäß stammen 80 % der Aktien und 80 % der Unternehmensanleihen von Emittenten, die in mindestens einem Nachhaltigkeitsindex enthalten sind. Dieser Anteil wird oft überschritten. Vor einigen Monaten hat die DBU ihr Nachhaltigkeitsscreening auch auf den Bereich Staatsanleihen und Finanztitel (nicht börsennotierte Banken, Landesbanken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken etc.) ausgeweitet. Ein Teil des Vermögens ist darüber hinaus in Themenfonds investiert, die sich an Umweltthemen wie Wasserreinhaltung, regenerativer Energie oder CO₂-Minderung orientieren. Bei Investitionen in Gebäude achtet die Stiftung darauf, dass diese energieeffizient sind, z.B. indem sie den „Green Building Standard“ einhalten.

Deutsche Stiftung Friedensforschung (DSF)

Beschreibung der Stiftung

Stiftungszweck: Die Stiftung verfolgt den Zweck, die Friedensforschung dauerhaft zu stärken und zu ihrer politischen und finanziellen Unabhängigkeit beizutragen. Sie verwirklicht diese Ziele, indem sie wissenschaftliche Vorhaben fördert und initiiert, nationale und internationale Konferenzen durchführt und den wissenschaftlichen Nachwuchs im Bereich der Friedens- und Konfliktforschung unterstützt.

Die DSF fördert derzeit wissenschaftliche Untersuchungen insbesondere zu Fragen der Gewaltprävention, zur zivilen Konfliktbearbeitung und Friedenskonsolidierung sowie zur Rüstungskontrolle.

Stiftungstyp: Private Stiftung des bürgerlichen Rechts

Zahlen und Fakten

Stiftungsvermögen: 27 Mio. € (davon: 100 % in Nachhaltigen Geldanlagen, 0 % in Impact Investments)

Mission Investing seit: 2007

Mission-Investing-Praxis

Ziele: Die Stiftung hat sich zum Ziel gesetzt, Widersprüche zwischen ihrem Stiftungszweck und ihrer Kapitalanlage zu vermeiden. Die Erzielung von hinreichenden Erträgen aus der Vermögensverwaltung steht allerdings im Vordergrund der Anlagestrategie.

Aktivitäten: Die Stiftung orientiert sich in ihrer Anlagepolitik an den großen Nachhaltigkeitsindizes und investiert nur in Unternehmen, die in diesen Indizes gelistet sind. Darüber hinaus arbeitet die Stiftung mit Ausschlusskriterien, die explizite Rüstungsunternehmen sowie Produzenten von Alkohol und Tabakwaren von Investitionen ausnehmen.

Stiftung Eben-Ezer

Beschreibung der Stiftung

Stiftungszweck: Die Stiftung Eben-Ezer ist eine diakonische Einrichtung für Menschen mit geistigen oder psychischen Beeinträchtigungen. An verschiedenen Standorten in und um die westfälische Stadt Lemgo werden 1.200 Kinder, Jugendliche und Erwachsene mit geistigen Behinderungen betreut. Die Stiftung betreibt dazu Wohnheime und Werkstätten. Außerdem gibt es einen medizinischen, psychologisch-therapeutischen Bereich mit einer Spezialambulanz und einer klinischen Abteilung für Behindertenmedizin. Zudem

betreibt die Stiftung ein Berufskolleg, in dem Heilpädagogen und Heilerziehungspfleger und -helfer sowie Erzieher ausgebildet werden, und eine Förderschule. In 13 Kindertagesstätten der Stiftung werden behinderte und nicht behinderte Kinder gemeinsam betreut.
Stiftungstyp: Rechtsfähige evangelische Stiftung privaten Rechts

Zahlen und Fakten

Stiftungsvermögen: 3,1 Mio. € (davon: 100 % in Nachhaltigen Geldanlagen, 0 % in Impact Investments)

Mission Investing seit: 2005

Mission-Investing-Praxis

Ziele: Die Stiftung möchte ihren Zweck mit ihren Investitionen in Einklang bringen. Geld, das in die Behindertenhilfe geht, sollte nicht mit Kinderarbeit und Rüstungsgütern erwirtschaftet werden.

Aktivitäten: Die Stiftung legt ihr Vermögen weitgehenden ethischen Anlagekriterien gemäß an, die sich am Ethikfilter der kirchlichen KD-Bank orientieren. Damit sind z.B. Investitionen im Rüstungsbereich, in Unternehmen, die gegen die Kernarbeitsnormen der internationalen Arbeitsorganisation ILO verstoßen, zu denen auch das Verbot von Kinderarbeit gehört, ausgeschlossen. Die Stiftung investiert ebenfalls nicht in Kernenergie, grüne Gentechnik, hochprozentigen Alkohol und Pornografie und nicht in Unternehmen, die nachweislich Forschung am menschlichen Embryo bzw. an embryonalen Zellen betreiben.

Gemeinschaftsstiftung terre des hommes – Hilfe für Kinder in Not

Beschreibung der Stiftung

Stiftungszweck: Der Stiftungszweck besteht darin, Kindern in Not zu helfen. Konkret werden Projekte gefördert, die das Überleben und die Gesundheit von Kindern sichern, der Erziehung und Ausbildung dienen, Kinder vor wirtschaftlicher oder sexueller Ausbeutung schützen, Kindern und ihren Familien helfen, die Opfer von Krieg, Gewalt und Vertreibung, von politischer, rassistischer, religiöser oder geschlechtsspezifischer Verfolgung sind.

Stiftungstyp: Unselbstständige Stiftung, Träger ist der Verein terre des hommes e.V.

Zahlen und Fakten

Stiftungsvermögen: 14 Mio. € (davon: 100 % in Nachhaltigen Geldanlagen, 0 % in Impact Investments)

Mission Investing seit: 2007

Mission-Investing-Praxis

Ziele: Die Stiftung möchte nicht indirekt Aktivitäten unterstützen, denen sie in ihrer Förderarbeit entgegentritt. Der Stiftungszweck und die Kapitalanlage sollen so weit wie möglich übereinstimmen.

Aktivitäten: Die Gemeinschaftsstiftung hat eine Reihe von Ausschlusskriterien definiert. Dazu gehören die Investition in Produzenten von Rüstungsgütern, Kernenergie, Tabakwaren und genmodifiziertem Saatgut, Pornografie und Glücksspiel, Chlor- und Agrochemikalien, sowie die Verletzung von Kinder- und Menschenrechten. Es wird nicht in Staaten investiert, die ohne konkrete Abrüstungspläne ABC-Waffen besitzen, die die Todesstrafe vollstrecken oder die Menschenrechte verletzen.

GLS Treuhand e.V. und seine Treuhandstiftungen

Beschreibung der Gruppe

Stiftungszweck: Die GLS Treuhand betreut 15 Stiftungen mit unterschiedlichen Zielsetzungen. Dazu gehören Stiftungen zu den Themen Entwicklungshilfe, Landwirtschaft, Bildung, Soziales Lernen, Gesundheit und Neue Energien. Die Stiftungen unterstützen z.B. den organischen Landbau und regenerative Energien in Entwicklungsländern, schützen Saatgut vor den Einflüssen der Gentechnik und vergeben Stipendien.
Stiftungstyp: Unselbstständige Stiftungen, die vom GLS Treuhand e.V. verwaltet werden

Zahlen und Fakten

Stiftungsvermögen: 65 Mio. € (davon: ca. 60 % in Nachhaltigen Geldanlagen, ca. 40 % in Impact Investments)

Mission Investing seit: Gründung (je nach Stiftung, meist zwischen 2000 und 2005)

Mission-Investing-Praxis

Ziele: Für die Gründer der Stiftungen ist ein Umgang mit Geld wichtig, bei dem die sozialen und ökologischen Folgen einer Anlage im Guten wie im Schlechten berücksichtigt werden. Aus diesem Selbstverständnis heraus achten sie darauf, dass das Stiftungskapital zweckkonform und zweckfördernd investiert wird.

Aktivitäten: Die Stiftungen legen einen Teil des Vermögens in Wertpapiere an, die einen Nachhaltigkeitsfilter der GLS-Bank bestanden haben. Einen weiteren Teil investieren sie zweckfördernd in Darlehen und Unternehmensbeteiligungen. Ein gutes Beispiel dafür ist die Alfred Rexroth Stiftung. Diese hat den Zweck, Bildung zu fördern und spendet deshalb an die Alanus Hochschule. Gleichzeitig vergibt die Stiftung aus der Vermögensverwaltung Darlehen zur Finanzierung des Hochschulcampus.

Schweisfurth-Stiftung

Beschreibung der Stiftung

Stiftungszweck: Seit ihrer Gründung durch Karl Ludwig Schweisfurth im Jahre 1985 fördert die Schweisfurth-Stiftung Wege in eine lebenswerte Zukunft. Nachhaltigkeit im Umgang mit der Natur ist dabei ebenso maßgeblich wie sozial-ökologische Innovationen und die kreative Gestaltung kultureller Zusammenhänge in Forschung und Bildung.

Der Schwerpunkt der Arbeit liegt auf der Schaffung einer gerechten, nachhaltigen und verantwortungsbewussten Land- und Lebensmittelwirtschaft. Dazu gehören sämtliche Themen rund um die Herstellung, Verarbeitung und Verteilung unserer Lebensmittel – angefangen bei ökologischer und handwerklicher Produktion von Nahrungsmitteln bis hin zu Fragen der Ernährungsgerechtigkeit. Auch eine ethisch verantwortbare, tiergerechte Zucht und Haltung von landwirtschaftlich genutzten Tieren ist ein Anliegen der Stiftung.

Stiftungstyp: Rechtsfähige öffentliche Stiftung des bürgerlichen Rechts

Zahlen und Fakten

Stiftungsvermögen: 11 Mio. € (davon: 50 % in Nachhaltigen Geldanlagen, 35 % in Impact Investments)

Mission Investing seit: 2002

Mission-Investing-Praxis

Ziele: Die Stiftung möchte auch mit ihrer Kapitalanlage den Stiftungszweck fördern. Die Kapitalanlage wird nicht als neutrale Geldbeschaffung für die Förderprojekte angesehen, sondern als ein weiteres Mittel, den Stiftungszweck zu erfüllen.

Aktivitäten: Die Stiftung legt rund 50 % ihres Vermögens in Aktien und Rentenpapieren an, die bestimmten Ausschlusskriterien genügen müssen. Weitere 30 % sind in Immobilien investiert, von denen die Hälfte im Sinne des Stiftungszwecks genutzt wird. Diese

sind an Unternehmen vermietet, die im Bereich des naturnahen Landbaus tätig sind, also etwa Bioläden, Läden, in denen regional erzeugte Lebensmittel verkauft werden, oder Tagungshotels, die nachhaltig wirtschaften. Zusätzlich werden partiarische Darlehen an Betriebe vergeben, die zum Stiftungszweck beitragen, also z.B. an Biomolkereien oder -saftereien.

Social Business Stiftung

Beschreibung der Stiftung

Stiftungszweck: Die Stiftung setzt sich zum Ziel, Menschen, denen die nötigen Mittel fehlen, zu befähigen und zu unterstützen, ihre Kräfte gezielt und koordiniert dafür einzusetzen, selbstständig ihre Ziele und Bedürfnisse aus eigenem Antrieb und eigener Arbeit zu erreichen. In diesem Sinne fördert sie Projekte oder Unternehmen, die eine soziale bzw. ökologische Aufgabe über ein Social Business zu lösen versuchen. Das am besten bekannte Beispiel des Social Business ist die Mikrofinanzierung, dem sich auch die Stiftung verschrieben hat. Mikrofinanzierung ermöglicht Menschen, sich über einen Kredit aus eigener Kraft eine Existenz aufzubauen.

Stiftungstyp: Rechtsfähige Stiftung des bürgerlichen Rechts

Zahlen und Fakten

Stiftungsvermögen: 80.000 € (davon 0 % in Nachhaltigen Geldanlagen, 100 % in Impact Investments)

Mission Investing seit: 2009

Mission-Investing-Praxis

Ziele: Die Stiftung will eine größtmögliche Übereinstimmung von Fördertätigkeit und Kapitalanlage erreichen. Deshalb fördert sie die Entstehung von Sozialunternehmen mit Spenden und investiert gleichzeitig ausschließlich in diesem Bereich.

Aktivitäten: Das Stiftungskapital wird weltweit in Social Business (hauptsächlich in Mikrofinanzorganisationen) investiert. Zu den Investitionen gehört auch ein Darlehen an ein Unternehmen aus dem Bereich des fairen Handels.

Stiftung Zukunftsfähigkeit

Beschreibung der Stiftung

Stiftungszweck: Seit 1997 setzt sich die Stiftung Zukunftsfähigkeit für ökologische Tragfähigkeit, ökonomische Effizienz und soziale Gerechtigkeit ein. Sie versteht sich ausdrücklich als Nachhaltigkeitsakteur. Besonderen Wert legt sie daher auf nachhaltige Entwicklung durch die Verknüpfung von Umweltschutz und entwicklungspolitischen Fragen. Ein weiteres Engagement liegt in der Unterstützung von Beiträgen für die internationale Klimaschutzdebatte. Die Stiftung ist eng mit der Arbeit der Nichtregierungsorganisation Germanwatch verbunden, die sie finanziell auch fördert. Sie will viele andere Stiftungen anregen, auch im Sinne des „Sustainable Development“ aktiv zu werden.

Stiftungstyp: Rechtsfähige Stiftung des bürgerlichen Rechts

Zahlen und Fakten

Stiftungsvermögen: über 700.000 € (davon: 100 % in Nachhaltigen Geldanlagen, 0 % in Impact Investments)

Mission Investing seit: Gründung 1997

Mission-Investing-Praxis

Ziele: Die Stiftung beachtet Nachhaltigkeitskriterien ihrer Geldanlage als eine Selbstverständlichkeit, die sich aus ihrem Anliegen heraus ergibt. Neben dem Erhalt des Stiftungskapitals und der Erzielung von Erträgen für die Umsetzung des Stiftungszwecks sind die Einhaltung von Nachhaltigkeitskriterien eine Voraussetzung für Investitionen.

Aktivitäten: Die Stiftung legt ihr gesamtes Kapital nach eigenen Nachhaltigkeitskriterien an, die im Internet veröffentlicht sind. Die Grundlage dafür sind die Kriterien des Natur Aktien Index, der Unternehmen auswählt, die nachhaltige Produkte herstellen, nachhaltig und sozial produzieren oder generell einen Beitrag zur Lösung von Menschheitsproblemen leisten.

Produktbeispiele – Impact Investing

Die nachfolgenden Darstellungen sind von den jeweiligen Anbietern ohne Prüfung auf Richtigkeit übernommen. Sie haben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und bilden keine Empfehlung seitens der Autorinnen dieser Publikation oder des Herausgebers.

Die brain capital Bildungsfonds

www.braincapital.de

Die brain capital GmbH ist eine spezialisierte Fondsgesellschaft für Bildungsfonds. Insgesamt betreut brain capital zehn Bildungsfonds. Aus diesen Bildungsfonds, die mit insgesamt 35 Mio. € Kapital ausgestattet sind, werden über 500 Studenten an sechs Hochschulen gefördert. Das Ziel ist, qualifizierten Studenten ein Studium an einer erstklassigen Hochschule zu ermöglichen – unabhängig von ihrer sozialen Herkunft oder ihren finanziellen Ressourcen. Nachlaufende, einkommensabhängige Formen der Studienfinanzierung sind hierzu der Schlüssel. Für Stiftungen und institutionelle Investoren steht aktuell ein Fonds zur Beteiligung offen, die 5. Studierendenförderungsgesellschaft mbH.

le zu ermöglichen – unabhängig von ihrer sozialen Herkunft oder ihren finanziellen Ressourcen. Nachlaufende, einkommensabhängige Formen der Studienfinanzierung sind hierzu der Schlüssel. Für Stiftungen und institutionelle Investoren steht aktuell ein Fonds zur Beteiligung offen, die 5. Studierendenförderungsgesellschaft mbH.

5. STUDIERENDENFÖRDERGESELLSCHAFT mbH

Art des Fonds	Bildungsfonds
Fondstyp und Struktur	Schuldscheindarlehen einer GmbH
Auflage	2012
Größe des Fonds	10 Mio. €
Finanzierungsformen	Fremdkapital (Schuldscheindarlehen)
Wer sind die Investoren?	Stiftungen, Pensionskassen, Versorgungswerke
Anlageziele	Der Bildungsfonds ermöglicht qualifizierten Studenten ein Studium an einer erstklassigen Hochschule – ohne das Risiko einer festen Zins- und Tilgungsverpflichtung für aufgelaufene Kosten ihres Studiums. Die Studenten verpflichten sich zu einkommensabhängigen Rückzahlungen über eine bestimmte Laufzeit – jedoch nur, wenn auch ein festgelegtes Mindesteinkommen erzielt wird.
Anlagestrategie	Der Fonds investiert in ausgewählte Studenten. Das Kapital wird dabei u.a. zur Finanzierung von Studiengebühren für diese Studenten eingesetzt. Dabei werden Studenten an unterschiedlichen Hochschulen und in unterschiedlichen Studiengängen finanziert. Innerhalb eines Fonds wird eine große Anzahl von Studenten zusammengefasst, sodass sich eine gute Diversifizierung ergibt.
Investitionsobjekte (generell oder Beispiele)	Der Fonds arbeitet eng mit Kooperationshochschulen zusammen. So werden Studenten an der WHU – Otto Beisheim School of Management, der Bucerius Law School und der Internationalen Hochschule Bad Honnef – Bonn gefördert. An allen Hochschulen werden Studenten verschiedener Programme gefördert. Die Verträge werden dabei zwischen Studenten, Bildungsfonds und Hochschulen in einem Dreieck-Verhältnis geschlossen, um eine enge Bindung der Finanzierungsmittel an das Studium sicherzustellen.
Investitionskriterien	Studenten, die durch den Bildungsfonds gefördert werden wollen, durchlaufen ein mehrstufiges Auswahlverfahren, in dem schulische und universitäre Leistungen sowie Motivation und Persönlichkeitseigenschaften bewertet werden und die persönliche Eignung für das Studium im Vordergrund steht. Soziale Herkunft oder das Einkommen der Eltern haben keinen Einfluss auf die Auswahl. So ist sichergestellt, dass allen Studenten ein Studium möglich ist, unabhängig von ihrem familiären Hintergrund, ihren heutigen finanziellen Möglichkeiten und ohne eine feste Zins- und Tilgungsverpflichtung.
Renditeerwartungen	Die Renditeerwartung des Bildungsfonds liegt zwischen 5,0 % und 6,0 % p.a. über die gesamte Laufzeit. Aufgrund der Abhängigkeit der Arbeitseinkommen von der Inflationsrate bietet der Fonds einen hohen Inflationsschutz.

GLS Bank: Bio-Bodenfonds GmbH & Co. KG

www.gls.de

Die GLS Bank steht seit über 30 Jahren für eine sinnvolle und nachhaltige Bankarbeit und ist die weltweit erste sozial-ökologische Bank. Rund 4 % aller Kredite der GLS Bank wurden 2011 genutzt, um ökologische Landwirtschaftsbetriebe zu finanzieren. Seit Gründung der GLS Bank ist die Landwirtschaft eines der Hauptthemen, dem sich die GLS Bank auch immer wieder in der

Zeitschrift „Bankspiegel“ ausführlich widmet. Auf eine noch längere Tradition kann der GLS Treuhand e.V. zurückblicken. Seit den 1960er-Jahren engagiert er sich für die ökologische Landwirtschaft. Im Jahr 2010 gingen Zuwendungen von rund 1,5 Mio. € in diesen Bereich. Mit der Zukunftsstiftung Landwirtschaft erfolgte nochmals eine Intensivierung der Arbeit.

GENUSSSCHEIN BIO-BODEN SCHORFHEIDE 2010

Art des Fonds	Grundstücksfonds
Fondstyp und Struktur	Genussschein, GmbH & Co. KG
Auflage	2010
Größe des Fonds	10 Mio. €
Wer sind die Investoren?	Privatanleger, Stiftungen und andere gemeinnützige Körperschaften
Anlageziele	Ziel der Gesellschaft ist es, die ökologische Nutzung von landwirtschaftlichen Flächen gemeinsam mit den Pächtern langfristig, nach Möglichkeit dauerhaft, zu sichern. Vor der Gebietskulisse des Biosphärenreservats Schorfheide-Chorin und seiner Umgebung sollen die Flächen mit Blick auf die Schutzziele des Reservats nach den Grundsätzen des ökologischen Landbaus bewirtschaftet werden. Die Pächter und die Gesellschaft gehen hierzu eine langfristige Partnerschaft ein. Die Realisierung von kurzfristigen Wertentwicklungen bei den Bodenpreisen ist kein Ziel; die Grundstücke sollen vielmehr dauerhaft und über Generationen gehalten werden.
Anlagestrategie	Die Gesellschaft erwirbt und hält Eigentum oder dingliche Nutzungsrechte an inländischem und ausländischem unbeweglichem Vermögen, das der ökologischen Land- und Forstwirtschaft oder dem Naturschutz dient. Im Rahmen von Vermietung, Verpachtung und der Vergabe von Erbbaurechten einschließlich notwendiger immobiliennaher Hilfstätigkeiten wird es zudem verwaltet und ggf. veräußert.
Struktur der Grundstücke	Die insgesamt rund 2.700 ha Land untergliedern sich in 73,6 % Ackerfläche, 9,7 % Grünland, 13,1 % Sukzessionsflächen, 2,4 % Wald sowie 1,2 % Gartenland, Hof- und sonstige Flächen. Diese wurden zum Zeitpunkt der Auflegung von fünf Bioland-, sechs Biopark-, einem Demeter- und einem EG-Bio-Betrieb bewirtschaftet.
Standorte	Die zu Beginn erworbenen Grundstücke liegen in der Uckermark im Bundesland Brandenburg. Dort wiederum verteilen sich diese auf die Gemeinden Gerswalde, Gramzow, Milmersdorf, Temmen-Ringenwalde, Mittenwald, Oberuckersee, Angermünde, Templin, Fließ-Steglitz. Mittlerweile hat die Gesellschaft weitere Flächen in Baden-Württemberg, Hessen und Niedersachsen erworben.
Renditeerwartungen	2,5 % p.a. plus Gewinnbeteiligung, im Jahr 2010 1,8 % p.a.

Social Venture Management GmbH

www.socialventurefund.com

Die Social Venture Management GmbH ist Initiatorin des ersten international investierenden Social Venture Capital Fonds in Deutschland. Sie wurde 2010 selbst als Sozialunternehmen gegründet.

Ziel der Gesellschaft ist es, mit unternehmerischer Energie und einem erfolgsorientierten Investmentansatz positiven gesellschaftlichen Wandel zu ermöglichen.

SOCIAL VENTURE FUND	
Art des Fonds	Social Venture Fund
Fondstyp und Struktur	Geschlossener Fonds, GmbH & Co. KG
Auflage	2010
Größe des Fonds	7,5 Mio. €
Finanzierungsformen	Eigenkapital, Fremdkapital, Mezzanine-Kapital
Wer sind die Investoren?	Vermögende Privatpersonen und Familien, Family Offices, Stiftungen, Vermögensverwalter, Kirchen- und Entwicklungsbanken, institutionelle Investoren
Anlageziele	Der Social Venture Fund investiert in Sozialunternehmen, die innovative Antworten auf drängende soziale oder ökologische Fragen liefern. Das Ziel des Social Venture Fund: Investiertes Kapital mit einer angemessenen finanziellen Rendite zurückzuerhalten und für erneute Investitionen wieder verwendbar zu machen. So wird nur die Kraft des Kapitals, nicht jedoch das Kapital selbst für eine positive Veränderung eingesetzt.
Anlagestrategie	Um das Fondskapital mit einer möglichst hohen sozialen Wirkung einzusetzen, konzentriert sich der Social Venture Fund auf die Expansionsfinanzierung bereits erfolgreicher Sozialunternehmen. Um Sozialunternehmen bedarfsgerecht finanzieren zu können, nutzt der Social Venture Fund das volle Spektrum an Finanzierungsformen.
Investitionsobjekte (generell oder Beispiele)	<ul style="list-style-type: none"> » Verbavoice: Mobile Lösung zur Darstellung von Sprache als Text in Echtzeit für hörgeschädigte Menschen » Auticon: Menschen im Autismus-Spektrum bekommen die Möglichkeit, ihren Lebensunterhalt im IT-Umfeld selbst zu verdienen. Kunden profitieren von den speziellen Fähigkeiten dieser Menschen, z.B. im Bereich Software-testing. » Deutschland rundet auf: eine Initiative, die durch Aufrufen an Kassen des Einzelhandels Mikrospenden generiert.
Investitionskriterien	<ul style="list-style-type: none"> » Starker Social Impact » Finanzielle Tragfähigkeit » Skalierbarkeit » Best Practice » Ausschlusskriterien <p>Explizit ausgeschlossen sind Projekte, die keinen positiv-sozialen oder positiv-ökologischen Einfluss erzielen bzw. keine positive wirtschaftliche Renditeerwartung haben. Dazu gehören direkt oder indirekt insbesondere Projekte oder Unternehmen, die in den Bereichen Kernenergie, Rüstung, Suchtmittel etc. anzusiedeln sind, solche, die Kinderarbeit nicht ausschließen sowie Organisationen mit parteipolitischer Ausrichtung und mit politisch oder religiös fundamentalistischer Orientierung.</p>
Renditeerwartungen	„Impact first“ Fonds. Ziel ist die Maximierung der sozialen Wirkung bei einer angemessenen finanziellen Vergütung.

Peppermint VenturePartners GmbH

www.peppermint-vp.com

Peppermint VenturePartners ist ein unternehmerisch geprägter Investor, der motivierte Gründer dabei unterstützt, das volle Potenzial ihrer innovativen Ideen auszuschöpfen. Das Unternehmen stellt Beteiligungs-

kapital und das Know-how für junge Technologieunternehmen in allen Phasen ihrer Entwicklung zur Verfügung.

CHARITÉ BIOMEDICAL FUND (CBF)	
Art des Fonds	Venture Capital Fonds
Fondstyp und Struktur	Geschlossener Fonds, GmbH & Co. KG
Auflage	2010
Größe des Fonds	40–60 Mio. € (Final Closing Ende 2012)
Finanzierungsformen	Eigenkapital, Fremdkapital, Mezzanine-Kapital, Sonstiges
Wer sind die Investoren?	Vermögende Privatpersonen und Familien, Family Offices, Stiftungen, Vermögensverwalter, Kirchen- und Entwicklungsbanken
Anlageziele	Der CBF investiert in junge Firmen im Bereich Gesundheitswesen, die bereits einen ersten „Proof of Concept“ für ihre Technologie, ihr Produkt oder ihre Dienstleistung zeigen konnten. Investiert wird vor allem in junge Medizin- und Diagnostikunternehmen sowie in Anbieter von Gesundheitsdienstleistungen, die ungelöste medizinische Probleme und Märkte mit hohem Wachstumspotenzial adressieren. Außerdem soll fallweise auch in attraktive Pharmaprojekte investiert werden, etwa in Plattformen oder die Nutzung bereits zugelassener Medikamente.
Anlagestrategie	Im Rahmen eines Kooperationsvertrages mit einer der größten europäischen Universitätskliniken, der Charité-Universitätsmedizin („Charité“) in Berlin, hat sich der Fonds ein proprietäres Netzwerk sowie eine einzigartige Evaluierungsplattform aufgebaut. In Kombination mit dem eigenen Netzwerk, den engen Beziehungen zu weiteren Forschungseinrichtungen, Venture Capital-Unternehmen sowie Industriepartnern werden qualitativ hochwertige und proprietäre Investitionsmöglichkeiten für den CBF generiert. Der CBF plant Investitionen in 10 bis 15 Unternehmen.
Investitionsobjekte (generell oder Beispiele)	z.B. Humedics GmbH: Spezialist für schnelle und mobile Messung der individuellen Leberfunktion am Krankenbett des Patienten
Investitionskriterien	Junge Unternehmen mit erstem „Proof-of-concept“, der belegt, dass die technische Machbarkeit, ein Prototyp, erste positive (vor)klinische Ergebnisse, die Unterstützung durch Meinungsbildner sowie erstes Interesse von Industriepartnern vorliegen.
Renditeerwartungen	Dreifache Ertragschance: Finanziell (gute Verzinsung des eingesetzten Kapitals), volkswirtschaftlich (medizinische Innovationen fördern und deren Wertschöpfung in Deutschland realisieren) und gesellschaftlich (Realisierung neuartiger Therapien, die Menschenleben erhalten und retten)

Glossar

Aktives Aktionärswesen

Fachausdruck für die Nutzung von Stimm- und anderen Beteiligungsrechten von Aktionären, die die Unternehmensführung für Nachhaltigkeitsthemen sensibilisieren wollen. Insbesondere wird häufig ein kritischer Dialog auf schriftlichem Wege geführt oder entsprechende Beiträge werden auf den Hauptversammlungen geleistet. Häufig synonym für Engagement (s.u.) verwendet.

Ausschlusskriterien

Auswahlstrategie mit einzelnen oder mehreren Kriterien, die Investments in bestimmte Unternehmen und auch Sektoren verbieten, zumeist mit ethischer, sozialer oder ökologischer Begründung. Auch Negativkriterien genannt.

Best-in-Class

Auswahlstrategie, nach der die Unternehmen ausgewählt werden, die im Branchenvergleich in ökologischer, sozialer und ethischer Hinsicht die höchsten Standards setzen.

Einfaches Screening

Ein nachhaltiger Investmentansatz, der auf einem negativen Screening mit ein oder zwei Ausschlusskriterien basiert, die norm- oder wertbasiert sein können.

Engagement

Ein langfristiger Dialog von Investoren und Unternehmen mit dem Ziel, die Unternehmensführung für die Berücksichtigung von sozialen, ethischen und ökologischen Kriterien zu gewinnen. Dies beinhaltet auch Stimmrechtsausübungen auf Hauptversammlungen, Aktionärsanträge und Fragen auf Hauptversammlungen, gemeinsame Initiativen, direkten Kontakt zu Unternehmen und Entscheidungsträgern, Gespräche mit anderen Organisationen und Entscheidungsträgern aus Wirtschaft und Politik.

ESG

Englisch für Environmental, Social und Governance, also für Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung. Bezieht sich in der Regel auf ein breites Set extra-finanzieller Indikatoren der Nachhaltigkeit, z.B. bei ESG-Fonds.

Gemeinschaftliches Engagement

Ein langfristig ausgerichteter Dialog von mehreren Investoren und Assetmanagern mit dem Ziel, die Unternehmensführung für die Berücksichtigung von sozialen, ethischen und ökologischen Kriterien zu gewinnen (siehe auch Engagement und Aktives Aktionärstum).

Impact Investment

Impact Investments haben die Absicht, positive Wirkung jenseits finanzieller Renditen zu erzeugen. Sie stellen Unternehmen Kapital (auch über Fonds) zur Verfügung, die gegründet wurden, um bestimmte positive soziale und/oder ökologische Ziele zu verfolgen und Wirkung zu erzielen. Diese Investments streben sowohl eine soziale als auch finanzielle Rendite an. Die angestrebte finanzielle Mindestrendite ist dabei der Kapitalerhalt. Die Renditen können sowohl marktüblich als auch unterhalb des Marktniveaus liegen. Oft werden diese Investments als Darlehen oder Beteiligung getätigt. Es ist aber zu erwarten, dass die zukünftige Marktentwicklung auch liquidere Investitionsmöglichkeiten (z.B. über börsennotierte Investitionen) mit sich bringt.

Institutionelle Investoren

Als institutionelle Anleger werden diejenigen Kapitalmarktteilnehmer bezeichnet, die als Institutionen Gelder (eigene oder die ihrer Kunden) verwalten und die in der Regel über hohe Investitionsvolumen verfügen. Institutionelle Anleger sind beispielsweise Kreditinstitute, Investmentgesellschaften, Versicherungen und Investmentfonds, aber auch Stiftungen und Pensionsfonds, nicht jedoch Privatpersonen.

Mikrofinanzierungs-Institutionen (MFIs)

Mikrofinanzierungs-Institutionen (MFIs) sind Finanzinstitutionen, die hauptsächlich Mikrofinanzierungsdienstleistungen in der Regel in Schwellen- und Entwicklungsländern vor Ort anbieten. Ihr Ziel ist es, einkommensschwache Haushalte mit einer zunehmenden Bandbreite von Finanzdienstleistungen zu erreichen und Kleinunternehmen zu finanzieren. Der Begriff MFI schließt Banken, regulierte Finanzinstitutionen, die keine Banken sind (regulated nonbank financial institutions, kurz NBFIs), Spar- und Kredit-Kooperativen und Non-Profit-Organisationen ein.

Mission Investing

Mission Investing (oder auf Deutsch „zweckbezogenes Investieren“) ist ein stiftungsspezifischer Begriff. Er benennt eine Anlagepraxis, die es Stiftungen erlaubt, ihre Geldanlagen an ihren Stiftungszweck anzugleichen oder diesen sogar zu fördern. Die ökologischen und sozialen Aspekte der Geldanlage stehen mit dem Stiftungszweck in einem engen Zusammenhang.

Nachhaltige Geldanlagen

Der Begriff der Nachhaltigen Geldanlage bildet den allgemeinen Oberbegriff für verantwortliches ethisches, soziales und/oder ökologisches Investment und alle anderen Anlageprozesse, die in ihre Finanzanalyse den Einfluss von ESG (Ecological, Social, Governance/ Umwelt, Soziales und Unternehmensführungs)-Kriterien einbeziehen. Er beinhaltet eine explizite schriftlich formulierte Anlagestrategie, die ESG-Kriterien nutzt. Im englischsprachigen Raum wird hierfür der Begriff Social Responsible Investing (SRI) verwendet.

Nachhaltige Investitionskriterien

Die Urteilsgrundlage zur Festlegung, worin ein Anleger aus ökologischer, sozialer oder ethischer Sicht investieren will und worin nicht.

Nachhaltigkeitsbeirat

Ein regelmäßig tagendes Gremium von Nachhaltigkeitsexperten verschiedener Fachrichtungen, das zur Ausrichtung der Nachhaltigkeits- und Ethik-Politik einer Bank, eines Investmentfonds, einer Fondsgesellschaft oder einer Stiftung berät und ggf. Ratschläge für das Verhalten gegenüber einzelnen Unternehmen gibt.

Program-related Investments (PRIs)

PRIs werden nach dem US-amerikanischen Steuergesetz als Investitionen definiert, die von Stiftungen getätigt werden, um den Stiftungszweck umzusetzen. Der finanzielle Ertrag ist zweitrangig. Investitionen, die diesen Anforderungen entsprechen, werden von der Stiftungsbehörde zu den Ausschüttungen gezahlt. Die eventuell entstehende Rendite der PRIs wird als Einkommen der Stiftung verstanden. Die Rückzahlung des Kapitals ist als „negative Ausschüttung“ definiert, um die das auszuschüttende Kapital sich für das jeweilige Jahr erhöht. Wird das Kapital nicht zurückgezahlt, wird es als Spende verbucht.

Sozialunternehmen

Die Definition von Sozialunternehmen ist noch im Fluss. Manche Autoren stellen vor allem darauf ab, dass soziale oder andere gemeinnützige Ziele mit größtmöglicher Effizienz, die sich an den Maßstäben der Wirtschaft und ihren Instrumenten orientiert, verfolgt werden. Einige Konzepte gehen davon aus, dass die sozialen oder gemeinnützigen Ziele des Unternehmens zwar im Vordergrund stehen, ein Profit für die Beteiligten aber nicht unzulässig ist. Andererseits sind viele Sozialunternehmen zu finden, die die wirtschaftlichen Eigeninteressen der Beteiligten dadurch neutralisiert haben, dass ein Gewinn auf keinen Fall an Privatpersonen oder kommerzielle Beteiligungsunternehmen ausgeschüttet wird. Einigkeit besteht jedenfalls darin, dass die allermeisten eine gesellschaftsrechtliche Organisationsform (in der Regel die GmbH, gGmbH oder die UG) aufgrund ihrer Flexibilität und der wirtschaftlichen Beteiligungsmöglichkeiten wählen.

Stimmrechtsausübung

Mit Stimmrechtsausübung bezeichnet man die Ausübung der Aktionärsstimmrechte auf Hauptversammlungen, um die Unternehmensführung zu beeinflussen oder zu unterstützen.

Themenfonds

Themenfonds können sich auf einen Sektor, wie etwa Wasser, Energie etc., oder ein spezielles Thema, wie etwa den Übergang zu nachhaltiger Entwicklung oder eine kohlenstoffarme Wirtschaft, beziehen. Um als Nachhaltige Geldanlage betrachtet zu werden, müssen themenspezifische Fonds eine ausdrückliche nachhaltige Motivation nachweisen und dabei ESG-Kriterien in die Ausgestaltung des Fonds einbeziehen. Dies setzt die Existenz bestimmter Mechanismen voraus, etwa die Einbindung von nachhaltiger Expertise in die Auswahl von Aktien, die Anwendung von ESG-Kriterien oder das Management des Produkts durch ein Team, das auf Nachhaltige Geldanlagen spezialisiert ist.

Wirkungsmessung

Beim Mission Investing steht besonders die gesellschaftliche Wirkung einer Geldanlage im Mittelpunkt. Sie kann analog zur finanziellen Rendite als „soziale Rendite“ einer Investition verstanden werden. Investoren sind zunehmend daran interessiert, auch diese Ertragsform bei der Bewertung ihrer Anlagen zu erfassen. Die Bemessung einer „sozialen Rendite“ ist im Vergleich zur finanziellen Rendite jedoch ungleich komplexer. Zu ihrer Ermittlung müssen die (Sozial)-Unternehmen als Investitionsobjekte erfassen, welche gesellschaftlichen Veränderungen sie bewirken – zum Beispiel, ob und wie sie zu einer besseren Bildung ihrer Zielgruppen beitragen. Erforderlich sind hierzu Evaluationen von Aktivitäten und Produkten, z.B. durch Zielgruppenbefragungen und Datenauswertungen. Wer die soziale Rendite wie die finanzielle Rendite in Form einer Zahl erfassen möchte, kann auf die Methode des SROI („Social Return on Investment“) zurückgreifen. Sie rechnet anhand von Kosten-Nutzen-Rechnungen die gesellschaftliche Wirkung von Investitionen in Euro um. (Quelle: Phineo gAG, 2012)

Zweckbezogenes Investieren

Zweckbezogenes Investieren ist ein stiftungsspezifischer Anlagestil, bei dem das Stiftungsvermögen (Kapitalstock oder Fördermittel) in Geldanlagen investiert wird, die (1) zum Zweck der Stiftung positiv beitragen und (2) mindestens das angelegte Kapital erhalten oder möglichst eine Rendite erwirtschaften.

Zweckfördernde Anlagen

Bei zweckfördernden Anlagen (oder: „den Zweck unterstützenden Anlagen“) wird in Unternehmen oder Organisationen investiert, deren Ziele mit dem Stiftungszweck weitgehend übereinstimmen oder ihn sogar aktiv fördern. So investiert z.B. eine Stiftung, die sich für die Verbesserung der Berufschancen von körperlich und geistig behinderten Menschen einsetzt, zweckfördernd in Unternehmen, die sich das Ziel gesetzt haben, behinderte Menschen zu beschäftigen.

Zweckkonforme Geldanlagen

Bei zweckkonformen Geldanlagen werden Investitionen so getätigt, dass sie dem Förderzweck nicht zuwiderlaufen oder positiv an ihn angeglichen sind. So investiert z.B. eine Umweltstiftung, wenn sie zweckkonform investiert, nicht in Pestizidhersteller und sucht gleichzeitig gezielt nach Investitionsmöglichkeiten in Unternehmen, die bestimmte Umweltstandards in ihre Geschäftspraxis integriert haben.

Adressen

Die nachfolgende Auflistung besitzt keinen Anspruch auf Vollständigkeit und bildet keine Empfehlung seitens der Autoren dieser Publikation oder des Herausgebers.

Aktives Aktionärstum (Engagement)

Corporate Responsibility Interface Center (CRIC) e.V.
Dr. Klaus Gabriel und Dr. Claudia Döpfner
Hanauer Landstraße 114–116
60314 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 405-66691
E-Mail: info@cric-online.org
www.CRIC-Online.org

Dachverband der Kritischen Aktionärinnen und Aktionäre
Postfach 30 03 07
50773 Köln
Telefon: +49 221 599 56 47
E-Mail: dachverband@kritischeaktionaeere.de
www.kritischeaktionaeere.de

Ethos
Place Cornavin 2
Postfach
CH-1211 Genf 1
Telefon: +41 (0)22 716 15 55
E-Mail: info@ethosfund.ch
www.ethosfund.ch

F&C Management Limited
Claus-D. Heidrich
Oederweg 113
60318 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 597 9908 12
E-Mail: claus.heidrich@fandc.com
www.fandc.com

Robeco Institutional Asset Management
Coolsingel 120
NL-3011 AG Rotterdam
Telefon: +31 10 224 1 224
E-Mail: assetmanagement@robeco.com
www.robeco.com

UniEngagement
Union Investment Institutional GmbH
Wiesenhüttenstraße 10
60329 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 2567-7652
E-Mail: institutional@union-investment.de
www.institutional.union-investment.de

Ratingagenturen

imug Beratungsgesellschaft
für sozial-ökologische Innovationen mbH
Brühlstraße 11
D-30169 Hannover
Telefon: +49 511 121 96 0
E-Mail: contact@imug.de
www.imug.de

Inrate AG
Binzstrasse 23
CH-8045 Zurich
Telefon: +41 58 344 00 20
E-Mail: info@inrate.com
www.inrate.com

oekom research AG
Goethestraße 28
80336 München
Telefon: +49 89 544184-90
E-Mail: info@oekom-research.com
www.oekom-research.com

Sustainalytics – Germany
Mainzer Landstraße 211
60326 Frankfurt am Main
Deutschland
Telefon: +49 69 33 29 65 55
E-Mail: frankfurt@sustainalytics.com
www.sustainalytics.com

Verbände

EUROSIF

331 Rue du Progrès,
B-1030, Brussels, Belgium
Telefon: +32 (0)2 274 1435
E-Mail: contact@eurosif.org
www.eurosif.org

EVPA

European Venture Philanthropy Association
78 Avenue de la Toison d'Or
1060 Brussels, Belgium
Telefon: +32 (0) 2 513 21 31
E-Mail: info@evpa.eu.com
www.evpa.eu.com

FNG

Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V.
Rauchstraße 11
D-10787 Berlin
Telefon: +49 30 264 70 544
E-Mail: Office@forum-ng.org
www.forum-ng.org

Netzwerke

Bundesverband Deutscher Stiftungen

Haus Deutscher Stiftungen
Mauerstraße 93
10117 Berlin
Telefon: +49 30 89 79 47-0
E-Mail: post@stiftungen.org
www.stiftungen.org

Global Impact Investing Network

420 5th Avenue, 19th Floor
New York, NY 10018
Telefon: +1 (0)212 852 8349
E-Mail: info@thegiin.org
www.thegiin.org

More for Mission

Initiative for Responsible Investment
Hauser Center for Nonprofit Organizations
Harvard Kennedy School of Government
79 JFK St Box 21, Cambridge, MA 02138
Telefon: +1 (0)617 495-1904
E-Mail: david_wood@hks.harvard.edu
www.moreformission.org

Netzwerk Wandelstiften

Konny Gellenbeck
Rudi-Dutschke-Straße 23
10969 Berlin
Telefon: +49 30 25902-213
E-Mail: geno@taz.de
www.wandelstiften.de

PRI Makers Network

2101 Fourth Avenue, Suite 650
Seattle, WA 98121-1494
Telefon: +1 (0)206-443-8462
E-Mail: info@primakers.net
www.primakers.net

Toniic Europe

www.toniic.com

Weitere Adressen

Active Philanthropy

Monbijouplatz 2
10178 Berlin
Telefon: +49 30 240 88 24 0
E-Mail: info@activephilanthropy.org
www.activephilanthropy.org

Ashoka

Prinzregentenplatz 10
81675 München
Telefon: +49 89 2175 49 754
E-Mail: Info_de@ashoka.org
www.germany.ashoka.org

FSG Foundation Strategy Group

25 rue de Chantepoulet
CH-1201 Geneva
Switzerland
Telefon: +41 22 718 0300
E-Mail: marc.pfitzer@fsg.org
www.fsg.org

Impact in Motion

Lindwurmstraße 44A
80337 München
Telefon: +49 89 7677 517-0
E-Mail: mw@impactinmotion.com
www.impactinmotion.com

PHINEO gemeinnützige AG

Plattform für Soziale Investoren

Anna-Louisa-Karsch-Straße 2

10178 Berlin

Telefon: +49 30 52 00 65 400

E-Mail: info@phineo.org

www.phineo.org

SÜDWIND e.V. – Institut für Ökonomie und Ökumene

Lindenstraße 58–60

53721 Siegburg

Telefon: +49 2241 259 734

E-Mail: schneeweiss@suedwind-institut.de

www.suedwind-institut.de

Literaturverzeichnis

- » Thornley, Ben/Wood, David/Grace, Katie/Sullivan, Sarah (2011): Impact Investing
- » A Framework for Policy Design and Analysis
- » Boston Collage CCC (2007): Handbook on Responsible Investment across Asset Klassen
- » Boston Collage CCC (2007): Handbook on Climate Related Investing across Asset Classes
- » Charity Commission (2011): Charities and Investment Matters. A Guidance for Trustees
- » Cooch, Sarah/Kramer Mark (2007): Aggregating Impact: A Funder's Guide to Mission Investment Intermediaries
- » Cooch, Sarah/Kramer Mark (2007): Compounding Impact: Mission Investing by US Foundations
- » Equilibrium Capital Group (2008): Mission Related Investing, Building a Portfolio. Präsentation von Kipp Baratoff und David Chen
- » Eurosif (2006): PRIME Toolkit
- » Eurosif (2010): Corporate Pension Funds & Sustainable Investment Study
- » Falk, Hermann (2011): StiftungsRatgeber Vermögensanlage. Stiftungsvermögen professionell verwalten – ein Leitfaden. Bundesverband Deutscher Stiftungen: Berlin
- » Foundation Center (2011): Key Facts on Mission Investing
- » Global Impact Investing Network (2011): Impact Reporting and Investment Standards (IRRS)
- » Grantmakers in Health (2011): Guide to Impact Investing
- » Imbert, David/Knoepfel, Ivo (2011): 360-Degrees For Mission
- » Handelsblatt (2011): Stiftungen denken um. In: Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments Nr. 7 vom 15.07.2011, Seite 2
- » Kramer, Mark/Mahmud, Adeeb/Makka, Serah (2010): Maximising Impact: An Integrated strategy For Grantmaking and Mission Investing in Climate Change
- » Kramer, Mark/Stetson, Anne (2008): A Brief Guide to the Law of Mission Investing for U.S. Foundations. FSG Social Impact Advisors
- » Köszegi, Melinda (2009): Vermögensverwaltung für Stiftungen mit nachhaltigen Kapitalanlagen. Maecenata Institute: Berlin
- » Monitor Institute (2009): Investing for Social & Environmental Impact
- » More for Mission Investing (2009): Current practices and trends in mission investing
- » Morgan, J. P. (2010): Impact Investments. An emerging asset class
- » new economics foundation (nef) (2008): Mission Possible: Emerging opportunities for mission-connected investment
- » onValues Ltd. (2011): 360 Degrees for Mission – Aligning Mission and Investments towards Greater Impact. Präsentation von Ivo Knoepfel und David Imbert
- » Radjy, Tim (2011): Mobilising Impact Finance
- » Rockefeller Philanthropy Advisors (2008): philanthropy's new passing gear: Mission-Related Investing. A Policy and Implementation Guide for Foundation Trustees
- » Schäfer, Henry (2003): Nichtfinanzielle Determinanten im Anlageverhalten deutscher Stiftungen – Ergebnisse einer empirischen Studie
- » Social Investment Forum Foundation (2007): The Mission in the Marketplace
- » Staub-Bisang, Mirjam (2011): Nachhaltige Anlagen für institutionelle Investoren. Verlag Neue Zürcher Zeitung: Zürich
- » Trillium Asset Management (2007): Mission-Related-Investing for Foundations and Non-Profit Organisations
- » Weber, Melinda (2011): Mission Investing. In: StiftungsWelt 01-2011-, S. 76–77
- » W.K. Kellogg Foundation (2011): Action Blueprint

Liste der befragten Stiftungsvertreter

- | | |
|--|--|
| » Dr. Jörg Appelhans
Vorstand
Stiftung Charité | » Dr. Christian Meyn
Geschäftsführer
Auridis gGmbH |
| » Gerhard Bissinger
Stifter
Social Business Stiftung | » Klaus Milke
Vorstand
Stiftung Zukunftsfähigkeit |
| » Michael Dittrich
Abteilungsleiter Verwaltung
Deutsche Bundesstiftung Umwelt | » Günter Muncke
Vorstandsbeauftragter Vermögensanlagen
Bürgerstiftung Hamburg |
| » Ursula Gille-Boussahia
Vorstand Verwaltung und Finanzen
terre des hommes e.V. und Stiftung | » Joachim Rang
Leiter des Rechnungswesens
GLS Treuhand |
| » Prof. Dr. Franz-Theo Gottwald
Vorstand
Schweisfurth-Stiftung | » Winfried Ripp
Geschäftsführendes Vorstandsmitglied
Bürgerstiftung Dresden |
| » Thomas Held
Geschäftsführer
Deutsche Stiftung Friedensforschung | » Jörg Rohwedder
Geschäftsführer
Bewegungsstiftung |
| » Markus Hipp
Geschäftsführender Vorstand
BMW Stiftung Herbert Quandt | » Ingrid Rosenberg
Vermögensanlage
Stiftung Nord-Süd-Brücken |
| » Carl-August Graf v. Kospoth
Geschäftsführender Vorstand
Eberhard von Kuenheim Stiftung der BMW AG | » Dr. Harald Schneider
Leiter Finanzen
Stiftung Erinnerung, Verantwortung und Zukunft |
| » Dr. Jesco Kreft
Geschäftsführer
Hamburger Stiftung für Wirtschaftsethik | » Dr. Mark Speich
Managing Director
Vodafone Stiftung Deutschland |
| » Ralph Lindner
Stiftungsdirektor
Kulturstiftung des Freistaats Sachsen | » Udo Zippel
Geschäftsführer
Stiftung Eben-Ezer |



Diese Publikation wurde von den folgenden Organisationen gefördert:

HAUPTSPONSOR



SPONSOR



FÖRDERER DER STUDIE

