

Stiftungszweck und Anlagestrategie im Fokus / Stiftungsvermögen 100%ig nutzen

Der verantwortungsbewusste Umgang mit dem Stiftungsboom

Stiftungen boomen. Die Gründungszahlen steigen stetig und somit auch die Aufmerksamkeit der Öffentlichkeit. Immer häufiger wird dabei gefordert: Die Anlage des Stiftungsvermögens sollte dem Stiftungszweck nicht konträr gegenüberstehen. Ist dies in der Praxis durchsetzbar? Und welche Möglichkeiten bietet die Vermögensverwaltung? Antworten auf brisante und hochaktuelle Fragen.



*Von Dr. Ingeborg Schumacher
Director Responsible Investing
Kaiser Partner*

Stiftungen gewinnen in Zeiten leerer Staatskassen und Einsparungen in den sozialen Bereichen immer mehr an Bedeutung. Durch die Neugründung von allein 800 Stiftungen im Jahr 2011 gibt es in Deutschland knapp 19'000; in der Schweiz schätzt man die Zahl auf ca. 11'000 gemeinnützige Stiftungen. Bisher wird die Debatte um Stiftungen kaum von Fragen der Anlagepolitik geprägt, nur selten spielen hierbei der Stiftungszweck oder Motive der gesellschaftlichen Verantwortung eine Rolle.

Bisher bestimmen v.a. rechtliche Vorschriften die Anlagepolitik

Der Vorrang des Erhalts des Stiftungsvermögens bzw. frühere Vorschriften, dass das Kapital «mündelsicher» angelegt werden muss, führt bei den hiesigen Stiftungen zu einem sehr defensiven Anlageverhalten. In den USA dagegen hat die Pflicht zu einer jährlich mindestens 5%igen Ausschüttung des Stiftungsvermögens und einem Teil der

erzielten Kapitalgewinne zu aggressiveren Anlagestrategien geführt. Als Musterbeispiel wird häufig der Stiftungsfonds der amerikanischen Universität Yale genannt, der einen zunehmenden Anteil des Stiftungsvermögens in Hedge Funds, Venture Capital und Private Equity investiert hat. Wurden über Jahre hinweg Renditen von über 15% erzielt, folgten in den Jahren der Finanzkrise hohe Verluste. Angesichts der Risiken ist die Eignung derart aggressiver Anlagestrategien für Stiftungen zu hinterfragen.

Neben den gesetzlichen Rahmenbedingungen bietet auch der Swiss Foundation Code, ein Code of «Best Practices» mit Regeln zur Corporate Governance für Förderstiftungen, Empfehlungen für die Anlagepolitik: «Die Anlage des Stiftungsvermögens soll im Rahmen einer expliziten Anlagepolitik und -strategie so erfolgen, dass die Ziele der Stiftung effizient erreicht werden.» Im Anschluss an technische Empfehlungen zur Ausgestaltung des Anlageprozesses wird zudem ergänzt: «Die Anlagestrategie soll den Stiftungszweck widerspiegeln, nicht die persönliche Befindlichkeit des Stiftungsrates.»

Anlagestrategie konform mit Stiftungszweck

Gemäss diesem Code sollte ein professionelles Finanzmanagement das Stiftungsvermögen nicht nur zur Erwirtschaftung der Fördergelder, sondern durch die Gestaltung der Vermögensanlage als zusätzlichen Hebel zur Erreichung des Stiftungszwecks nutzen. Es ist plausibel, dass eine Stiftung, die einem «guten Zweck» dient und damit nachhaltige Entwicklungen in der Gesellschaft fördert, in ihrem Anlageverhalten nicht gegen die Stiftungszwecke verstossen sollte. Zudem ist die Aus-

wahl an Anagemöglichkeiten, die soziale und ökologische Kriterien ins Zentrum stellen, in den letzten Jahren stark gewachsen. Stiftungen mit Förderungszielen im Umweltbereich können durch ihr Anlageverhalten ihre Glaubwürdigkeit zusätzlich erhöhen: durch Aktivitäten am Kapitalmarkt, Anreize für Unternehmen, sich ökologisch korrekt zu verhalten oder die Investition ihres Kapitals in spezielle Innovationen. Auch für Entwicklungshilfeorganisationen gibt es im Segment Mikrofinanz verschiedene Möglichkeiten, ihr Kapital gezielt zur Armutsbekämpfung einzusetzen und zu verzinsen.

Bisher führt die strikte Trennung innerhalb von Stiftungen zwischen der Fördertätigkeit und der Geldanlage meistens dazu, dass die Frage nach der Art und Wirkung der Kapitalanlage ausgeblendet wird und die Stiftungsziele auf der Basis der Ausschüttungsquote ihrer konventionellen Anlagestrategie verfolgt werden.

Vor einigen Jahren heizte eine Analyse der Los Angeles Times zum Anlagevermögen der Gates Foundation eine öffentliche Debatte an. Kritisiert wurde, dass ein Teil des Vermögens in Konzerne investiert worden sei, die die Stiftungsziele zur Bekämpfung von Krankheit und Armut geradezu sabotierten. Die Zeitung kommentierte vernichtend: «Im Zwiespalt zwischen ihren Spenden und ihrem Anlagevermögen, schöpft die Stiftung jedes Jahr enorme finanzielle Gewinne aus Investments, die ihren guten Werken direkt zuwiderlaufen.» Aufgrund dieser Vorwürfe kommt es zu einer Diskussion um die Vermögensanlage unter den rund 70'000 amerikanischen Privatstiftungen: Wie lassen sich Spenden einerseits und notwendige, eiskalte Investitionen zum Erhalt der Guthaben andererseits miteinander vereinbaren?

Kulturelle, soziale und ökologische Ziele vereinen – Pioniere schliessen sich zusammen

Mittlerweile zeigen verschiedene Netzwerke und Initiativen von Stiftungen, dass man eine Verknüpfung von kulturellen, sozialen und ökologischen Zielen mit der Anlagestrategie durchaus erreichen und durch gezielte Investments sogar unterstützen kann: In den USA haben sich seit April 2007 knapp 100 Stiftungen mit einem Gesamtvermögen von fast 40 Mrd. US\$ zu der Organisation «More for Mission» zusammengeschlossen. Ihr Ziel ist es, die Summe der stiftungszweckkonformen Investments auf 2% der gesamten Stiftungsvermögen (entsprechend 10 Mrd. US\$) zu steigern.

Dabei werden zwei Ansätze unterschieden, die in Europa als «Responsible Investing» sowie «Impact Investing» bezeichnet werden. *Responsible Investing* ist ein Ansatz, der die langfristigen ökonomischen, ökologischen und sozialen Risiken und Chancen der globalen Wirtschaft einberechnet und die ethischen Prioritäten eines Investors einbezieht. Weit verbreitet ist in diesem Kontext auch die Integration von ökologischen, sozialen und Corporate Governance (nach den englischen Begriffen ESG abgekürzt) Faktoren in die Finanzanalyse oder eine aktive Ausnutzung der Aktionärsrechte (Engagement) im Falle eines Fehlverhaltens von Unternehmen in ESG-Fragen.

Impact Investments sind Investitionen mit dem klaren Ziel, sowohl eine eindeutig positive soziale und/oder

ökologische Wirkung zu erzielen sowie auch finanzielle Erträge zu erwirtschaften. Die Bandbreite an Renditen reicht dabei von der Rückzahlung des eingezahlten Kapitals bis zur Erwirtschaftung marktkonformer oder überdurchschnittlicher Renditen. Für Stiftungen bietet sich die Möglichkeit, thematisch eng an Zielen ihres Stiftungszweckes zu investieren und damit Synergien zur Projektstätigkeit zu nutzen.

In Europa hat die Misra-Foundation verschiedene Arbeiten unterstützt, die Aktivitäten einzelner Stiftungen bei der Anwendung von nachhaltigen und verantwortungsbewussten Anlagestrategien zusammenzutragen und v.a. durch Informationstransfer die Anregung von Kooperationen zu fördern. Im Bericht «360-Degrees for Mission» werden acht europäische Stiftungen mit ihren Anlagen im Bereich Responsible Investing und Impact Investing porträtiert und Erfolgsfaktoren für die weitere Entwicklung in diesem Kontext erarbeitet.

Bedenken ausräumen und die Wirkung der Stiftungen erhöhen

Die breite Umsetzung einer verantwortungsbewussten Anlagestrategie scheint heute zwar auf der Hand zu liegen. Sie wird jedoch durch verschiedene Faktoren blockiert. Laut Misra-Studie handelt es sich bei den Blockaden primär um finanzielle Bedenken, den Mangel an Informationen sowie Kapazitäts- und Organisationsgründe. Im Bereich der finanziellen Bedenken setzt sich allerdings mittlerweile die Erkenntnis

durch, dass eine systematische und professionelle Berücksichtigung von ESG-Kriterien keine Performanceeinbussen mit sich trägt. Eine Studie der Anwaltskanzlei Freshfields Bruckhaus Deringer hat sogar betont: Die Integration von ESG-Prüfungen in eine Anlageempfehlung, um damit die finanzielle Performance besser vorherzusagen, ist offenbar zulässig und damit wohl erforderlich. Manche Stiftungsexperten möchten sogar die treuhänderische Verantwortung der Stiftungsräte derart erweitern, dass diese auch ESG-Kriterien berücksichtigen sollten. Damit könnten Stiftungen eine wesentlich höhere Wirkung als durch ihre klassischen Projekte erzielen.

Warum ist das Thema so brisant?

In Zeiten knapper Staatsbudgets ist es absehbar, dass Politiker die Effizienz von Stiftungen für das Wohl der Gesellschaft genauer anschauen werden. Damit werden Forderungen nach höherer Transparenz auch bei Geldanlagen lauter. Investments, die nicht am Stiftungszweck ausgerichtet sind, rücken damit stärker in den Fokus. Angesichts des Potenzials von rund 100 Mrd. Euro Vermögen bei deutschen Stiftungen sowie geschätzten 50 Mrd. Franken bei Schweizer Stiftungen geht es um die grundsätzliche Frage der «Licence to operate», indem Stiftungen zukünftig stärker auf die Erwartungen von wichtigen Interessengruppen und der Gesellschaft eingehen müssen.

www.kaiserpartner.com
http://responsible-investing-blog.com

Der Stiftungsstandort Liechtenstein baut Kompetenz für Responsible Investing aus: Lisdar-Kongress – Verantwortungsbewusstes Investieren für Stiftungen (2. Mai 2012, Universität Liechtenstein)

In Liechtenstein wurden in den letzten Jahren mehrere zukunftsweisende Initiativen für den Finanzplatz gegründet: Die Microfinance Initiative Liechtenstein entstand bereits 2006 als Public Private Partnership unter Beteiligung des Liechtensteinischen Bankenverbandes, verschiedener Stiftungen, Behörden sowie der Regierung Liechtensteins. Zusätzlich wurde unter fast gleicher Besetzung die Life Klimastiftung ins Leben gerufen, um als Impulsgeber am Finanzplatz Liechtenstein den Klimaschutz voranzubringen. Der Bankenverband hat zudem im Rahmen seiner Roadmap 2015 Nachhaltigkeit als Teil der künftigen Positionierung definiert. Diese Initiativen zeigen deutlich, dass man bei der Aufstellung des Finanzplatzes in einem weltweit kompetitiven Umfeld auf eine Differenzierung durch den Aufbau von Spezialkompetenzen setzt. Die Universität Liechtenstein unterstützt diesen Prozess – im Mai 2012 wird zum 3. Mal der Lisdar-Kongress organisiert. Am 2. Mai, dem Thementag zu Responsible Investing, wird das verantwortungsbewusste Investieren für Stiftungen in den Mittelpunkt gestellt. Mit internationalen Experten wird die Frage, wie gemeinnützige Stiftungen bei der Anlagepolitik stärker ihren Stiftungszweck berücksichtigen können, von verschiedenen Seiten intensiv beleuchtet. Neben Fachbeiträgen zur rechtlichen Zulässigkeit und institutionellen Initiativen werden auch zahlreiche Praxisbeispiele aus dem Stiftungs- und Investmentbereich präsentiert. Die Debatte aus den USA um Mission-related Investment wie die Aktivitäten des European Foundation Center werden in Liechtenstein in sechs hochkarätig besetzten Workshops weitergeführt, um Impulse für Finanzakteure und Stiftungen zu schaffen. Auch die oben genannten Themen Klimaschutz und Mikrofinanzen kommen zur Sprache, u.a. durch den Friedensnobelpreisträger John Byrne.

Weitere Informationen: *www.lisdar.li*