

MIT STIFTUNGSVERMÖGEN WIRKUNG ERZIELEN MISSION (IM)POSSIBLE?

Umfassende Studie für die Schweiz und Liechtenstein



Unterstützer:



Vereinigung liechtensteinischer
gemeinnütziger Stiftungen e.V.



„Die Schweiz verfügt über eine vielfältige Stiftungslandschaft mit über 13'000 Stiftungen. Viele dieser Stiftungen verfolgen mit ihren Vergabungen ganz konkrete Ziele beispielsweise im Umweltbereich oder in sozialen Belangen. Nur eine Minderheit hingegen wendet auch bei ihren Anlagen Kriterien an, die dem Stiftungszweck entsprechen. Der Swissfoundations-Code, der 2015 in einer überarbeiteten Fassung publiziert wurde, hat die Rolle von Nachhaltigkeit beim Anlegen thematisiert und damit auch eine Diskussion über Chancen und geeignete Formen zweckbezogenen Investierens angestossen. Swiss Sustainable Finance begrüsst das zunehmende Interesse von Stiftungen an nachhaltigen Anlagen und hat mit seinem Handbuch ein Hilfsmittel für die praktische Umsetzung bereitgestellt. Die vorliegende Studie beleuchtet die heutige Anlagepraxis von Stiftungen und zeigt auch auf, wo noch Bedarf für weiterführende Dienstleistungen besteht. Sie bietet damit sowohl Stiftungsvertretern wie auch Banken und Asset Managern wertvolle Hinweise, wie zweckbezogenes Investieren weiterentwickelt und -verbreitet werden kann.“

– SABINE DÖBELI, GESCHÄFTSLEITERIN SWISS SUSTAINABLE FINANCE



„Eine wirkungsorientierte Anlage der Stiftungsvermögen leistet einen wichtigen Beitrag zur Mobilisierung des nötigen Kapitals für das Erreichen der UN-Nachhaltigkeitsziele, also um weltweit Hunger zu beenden, Ausbildung zu gewährleisten, Gesundheit und Wohlergehen zu fördern, den Zugang zu bezahlbarer und sauberer Energie zu sichern, Innovations- und Infrastrukturprojekte zu unterstützen sowie Massnahmen zum Klimaschutz zu finanzieren. Liechtenstein mit seinen zahlreichen gemeinnützigen Stiftungen und der langjährigen Erfahrung und Expertise im Wealth-Management ist geradezu prädestiniert, eine massgebliche Rolle in der verantwortungsvollen Vermögensveranlagung zu übernehmen und damit eine wichtige Brückenfunktion zwischen den Vermögenden, die ihr Geld sinnbringend anlegen möchten, und der vorhandenen Finanzierungslücke für eine nachhaltige Entwicklung zu übernehmen. Zudem ist verantwortungsvolles Handeln seit jeher eine grundlegende Prämisse und Bestandteil der Kultur auf dem Finanzplatz Liechtenstein.“

– SIMON TRIBELHORN, GESCHÄFTSFÜHRER, LIECHTENSTEINISCHER BANKENVERBAND



„Die Vereinigung liechtensteinischer gemeinnütziger Stiftungen (VLGS) unterstützt die vorliegende Studie in der Überzeugung, dass die Zielsetzung, nachhaltig und damit auch sozial verantwortlich zu investieren, gerade auch für gemeinnützige Stiftungen eine besondere Bedeutung hat. In den vergangenen Jahren hat sich bei den gemeinnützigen Stiftungen zunehmend die Zielsetzung der Gesamtwirkung durchgesetzt: Die gemeinnützige Stiftung soll nicht nur durch die Ausschüttung von Beiträgen Wirkung erzielen, sondern auch durch die Anlage ihrer Mittel.“

– HANS BRUNHART, PRÄSIDENT DES VORSTANDES, VLGS



„Wirkungsorientierte und nachhaltige Anlagen stehen im Zentrum, wenn es darum geht, Vermögen verantwortungsbewusst langfristig anzulegen. Gerade gemeinnützige Stiftungen können mit nachhaltigen Anlagen eine doppelte Rendite erzielen: Erstens kann bereits das Stiftungsvermögen wirkungsvoll und stiftungskonform investiert werden und zweitens können die so erwirtschafteten Erträge mit gutem Gewissen zweckorientiert ausgeschüttet werden. Damit wird gewährleistet, dass der ‚Fussabdruck‘ der gemeinnützigen Stiftung stimmt.“

– PATRIK JANOVJAK, LEITER INVESTMENT CENTER, BLKB



INHALT

1	Vorwort	1
2	Executive Summary	6
2.1	Grundlagen / Begriffsklärung	6
2.2	Ergebnisse der Befragung von Stiftungsvertretern	7
2.3	Handlungsempfehlungen zur Förderung zweckbezogener Anlagen in der Schweiz und in Liechtenstein	9
2.4	Produktübersicht	9
3	Grundlagen	10
3.1	Begriffsklärung	10
3.2	Agenda-Setting und Leitfäden von Verbänden	11
3.3	Ergebnisse früherer Studien	12
3.4	Zentrale Erkenntnisse aus bisherigen Studien	15
4	Auswertung der Befragung	17
4.1	Angaben zu den Studienteilnehmern	17
4.2	Vermögensverwaltung – meist sehr gut organisiert	18
4.3	Details der Anlagestrategie	19
4.4	Hohe Sensibilität bzgl. der Kosten der Vermögensverwaltung	20
4.5	Die Bedeutung zweckbezogener und nachhaltiger Anlagen	21
4.6	Bisherige Massnahmen im Bereich nachhaltiger und zweckbezogener Investitionen	23
4.7	Gründe für oder gegen die Berücksichtigung wirkungsorientierter Anlagen	26
4.8	Präferenzen zu nachhaltigen und zweckbezogenen Anlagen	29
4.9	Mögliche Massnahmen zur stärkeren Berücksichtigung nachhaltiger und zweckbezogener Investments bei Stiftungen	32
4.10	Massnahmen seitens der Finanzakteure	33
5	Produktübersicht	36
5.1	Der Markt nachhaltiger Geldanlagen	36
5.2	Nachhaltige Mandate und Fonds	37
5.3	Zweckbezogene Themenfonds	37
5.4	Angebot von Microfinance	38
5.5	Spezialisierte Impact Investments (Microfinance) mit Themenfocus	39
6	Handlungsempfehlungen zur Förderung zweckbezogener Anlagen in der Schweiz und in Liechtenstein	42
7	Glossar zu nachhaltigen bzw. zweckbezogenen Anlagen (analog FNG)	44
8	Literatur	45
	Anhang	

1 | VORWORT

Die Vermögensverwaltung von gemeinnützigen Stiftungen befindet sich in einer Umbruchphase. Das Niedrigzinsumfeld stellt viele Akteure vor grosse Herausforderungen. Da viele Institutionen traditionell eher defensiv investiert haben, sanken die Anlageerträge in den letzten Jahren teils drastisch. In manchen Fällen wurde hierdurch sogar die Lebensgrundlage von Stiftungen gefährdet. Diese Situation führte einerseits zu einer stärkeren Kostensensibilisierung vor allem bei verdeckten Kosten wie z. B. Retrozessionen. Sie eröffnet aber auch den Weg für neue Formen der Vermögensanlage, die eine positive Wirkung erzielen sowie darüber hinaus selbst einen Beitrag zur Verfolgung des Stiftungszweckes leisten können.

Zweckbezogene Investitionen als Mittel zur Steigerung der Wirkung

Die Idee des zweckbezogenen Investierens von Stiftungen entstand im angelsächsischen Raum: Warum nur einen kleinen Bruchteil des Vermögens in Form von Zins- und Kapitalerträgen nutzen und nicht das komplette Vermögen in den Dienst des Stiftungszweckes stellen?

Dieser Gedanke leuchtet unmittelbar ein und fand schon bald breitere Beachtung. Heute geben Stiftungsverbände im deutschen und angelsächsischen Raum eine Vielzahl an Leitfäden zu diesem Thema heraus. Zudem unterstützen sie durch diverse Veranstaltungen sowie Publikationen das Wissen und den Erfahrungsaustausch unter den Mitgliedern wie auch beteiligten Akteuren im Bereich der Vermögenanlage.

In der Schweiz und Liechtenstein haben die expliziten Empfehlungen im überarbeiteten Swiss Foundation Code zur Wirkung des Vermögens einen Paradigmenwechsel eingeleitet. Hier wird explizit festgehalten: „Der Stiftungsrat legt fest, ob und gegebenenfalls wie das Vermögen den Stiftungszweck unterstützen soll (zweckbezogene Investitionen) und stellt mindestens sicher, dass keine Investitionen getätigt werden, die dem Stiftungszweck zuwiderlaufen.“ Der Code wird noch konkreter: „Der Stiftungsrat nimmt nachhaltige Investitionen vor und legt deren Mittel fest.“

Somit gewinnt die Anlagetätigkeit eine neue Perspektive. Sie kann einen Beitrag zur Steigerung der Gesamtwirkung der Stiftung leisten. Hierzu müssen jedoch der finanzielle Bereich und der Förderbereich miteinander betrachtet werden. Der finanzielle Bereich wird damit zur Erreichung des Stiftungszweckes gleich wichtig wie der Förderbereich.

So bestechend der Gedanke ist – in der Praxis spürt man bis heute noch eine gewisse Zurückhaltung bei der Umsetzung. Ziel der vorliegenden Studie ist es, den Stand der Umsetzung in der Schweiz und in Liechtenstein zu erfassen und darauf aufbauend den verschiedenen Akteuren konkrete Hilfestellung zu geben, wie sie dieses Thema erfolgreich voranbringen können. Der Abschlussbericht ist in vier Teile gegliedert:

1. In einer Literaturübersicht werden zunächst Erkenntnisse aus früheren Studien aufgearbeitet, um den Status quo im Thema zu evaluieren.
2. Darauf aufbauend wurden über 50 umfassende Interviews mit Stiftungsvertretern aus der Schweiz und aus Liechtenstein geführt. Deren Auswertung im vierten Kapitel zeigt den aktuellen Stand von Stiftungen bzgl. dieses Themas auf. Die Fragen reichen von den gegenwärtigen Strukturen der Vermögensverwaltung über den Stellenwert und die konkrete Umsetzung zweckbezogener Anlagen bis hin zu Wünschen an den Finanzmarkt.

3. Zahlreiche Stiftungen kennen offensichtlich gar nicht die heute bereits vorhandenen Möglichkeiten. Im fünften Abschnitt wird daher ein Einblick in den Markt nachhaltiger und zweckbezogener Anlagen gegeben.

4. Mit einer Liste von zehn Handlungsempfehlungen werden Massnahmen vorgeschlagen, zweckbezogene Investitionen durch Stiftungen – nicht nur in der Schweiz und in Liechtenstein – zu fördern.

5. Ergänzend werden mehrere Fallstudien von Pionierstiftungen vorgestellt. Dieser Blick in die Praxis soll helfen, von den Erfahrungen der anderen zu lernen.

Diese umfangreiche Studie konnte nur durch die Unterstützung einer Vielzahl beteiligter Akteure realisiert werden. Die finanziellen Grundlagen wurden durch einige Partner gelegt. Bei den Akteuren aus dem Finanzmarkt sei besonders die Basellandschaftliche Kantonalbank hervorgehoben, die durch die Erkenntnisse der Studie ihre Dienstleistungen stärker an die Bedürfnisse der gemeinnützigen Stiftungen ausrichten und durch ihr Engagement als Prime Sponsor ihre Positionierung im Segment der Stiftungen stärken möchte. Zudem repräsentieren verschiedene Verbände die Akteursgruppen, die im Thema wichtige Stellschrauben einnehmen: Der Liechtensteinische Bankenverband, Swiss Sustainable Finance oder die Vereinigung liechtensteinischer gemeinnütziger Stiftungen VLGS. Der Bericht sowie entsprechende Veranstaltungen mögen einen Dialog zwischen ihren Mitgliedern und Peers voranbringen. Zusätzlich haben sich weitere Vertreter des Finanzmarktes engagiert.

Einen besonderen Dank verdienen die über 50 Interviewpartner, die ihre Erfahrungen im Thema eingebracht sowie einige umtriebige Netzwerkpartner, die Kontakte vermittelt haben. Die Stiftungen, die zu einer umfangreichen Case Study bereit waren, haben darüber hinaus wertvolle Erkenntnisse über sehr innovative Ansätze dargestellt, ihren Stiftungszweck über gezielte Investments zu verfolgen.



Eine aufschlussreiche Lektüre wünscht Ihnen

Ingeborg Schumacher-Hummel
Geschäftsführerin Responsible Impact Investing

2 | EXECUTIVE SUMMARY

Angesichts gesunkener Erträge aus der Vermögensverwaltung und mitunter reduzierten Budgets für die Projektarbeit von einigen Stiftungen¹ gewinnt eine neue Perspektive an Bedeutung: Von vielen Seiten kommen Anregungen, dass Stiftungen zusätzliches Potenzial durch eine gezielte Anlage ihres Stiftungsvermögens ausschöpfen. Warum nur einen geringen Bruchteil des Vermögens in Form von Zins- und Kapitalerträgen nutzen und nicht das komplette Vermögen in den Dienst des Stiftungszweckes stellen?

Stiftungsverbände im deutschen und angelsächsischen Raum geben heute bereits eine **Vielzahl an Leitfäden** zu diesem Thema heraus. In der Schweiz und in Liechtenstein haben die expliziten Empfehlungen des Swiss Foundation Code zur Wirkung des Vermögens einen Paradigmenwechsel eingeleitet. Für die Umsetzung des Stiftungszweckes wird der finanzielle Bereich genauso wichtig wie der Förderbereich angesehen, um damit die Gesamtwirkung der Stiftung zu steigern.

Konkrete Hilfestellung zu zweckbezogenem Investieren bei Stiftungen

Ziel der vorliegenden Studie ist es, den Stand der Umsetzung von zweckbezogenem Investieren und entsprechende Bedürfnisse von Stiftungen in der Schweiz und in Liechtenstein zu erfassen. Darauf aufbauend wird den verschiedenen Akteuren konkrete Hilfestellung gegeben, wie sie dieses Thema erfolgreich voranbringen können. Mit den Fakten und Erkenntnissen will diese Studie nicht nur den Zugang zu diesem komplexen Thema erleichtern. Die darauf aufbauenden Vorschläge sollen auch das gegenseitige Verständnis und den Dialog zwischen den Akteuren fördern.

2.1 GRUNDLAGEN / BEGRIFFSKLÄRUNG

Mission Investing = zweckbezogenes Investieren

Der englische **Begriff Mission Investing** wird im Deutschen mit „zweckbezogenem Investieren“ übersetzt. Dabei werden zwei Varianten unterschieden:

- **Zweckkonformes Investieren**, um das Stiftungsvermögen in Einklang mit dem gemeinnützigen Zweck zu bringen
- **Zweckförderndes Investieren**, um den Stiftungszweck proaktiv zu fördern

Zweckkonformes Investieren ist heute durch die zahlreich angebotenen Formen von nachhaltigen Geldanlagen bereits relativ einfach umzusetzen. Zweckfördernde Investitionen sind hingegen mit oft deutlich höherem individuellem Aufwand verbunden, da es hier wenig standardisierte Wege gibt. Eine heute übliche Form sind Impact Investments.

In den letzten Jahren sind verschiedene Studien sowohl in der Schweiz wie auch in Deutschland erschienen, welche die Professionalität der Vermögensverwaltung (VV) bei Stiftungen sowie die Bedeutung zweckbezogener Anlagen untersucht haben. Sie kamen alle zu ähnlichen Ergebnissen:

- Die Stiftungen investieren relativ wenig Zeit für die Vermögensverwaltung im Vergleich zur Projektstätigkeit. Defizite bestehen zum Beispiel im Bereich einer unabhängigen Leistungsbeurteilung ihrer VV-Mandate.
- Nachhaltige bzw. zweckbezogene Anlagen sind den Stiftungen weitgehend bekannt, ein gutes Drittel der jeweils befragten Stiftungen wendet entsprechende Kriterien an.

¹ Der Begriff wird in dieser Studie für gemeinnützige Stiftungen sowie auch für andere gemeinnützige Organisationen verwendet.

2.2 ERGEBNISSE DER BEFRAGUNG VON STIFTUNGS- VERTRETERN

Diese Ergebnisse früherer Studien sind die Grundlage der Erhebung. Ihre Aktualität wurde im Rahmen der Interviews mit den 51 Stiftungsvertretern überprüft und ergänzt. Die Interviews beginnen mit Fragen zur Struktur der Vermögensverwaltung sowie den damit verbundenen Kosten. Den Hauptteil der Interviews bilden Fragen zu den zweckbezogenen Anlagen. Somit wird nicht nur der aktuelle Stand der Umsetzung erhoben, sondern auch die entsprechenden Präferenzen sowie Bedürfnisse von Stiftungen erfragt. Hier ist die Zusammenfassung ihrer zentralen Aussagen:

2.2.1 Allgemeine Fragen zur Vermögensverwaltung der Studienteilnehmer

- Viele der Interviewpartner sind für Stiftungen mit einem **Vermögen** verantwortlich, das **über dem Durchschnitt Schweizer Stiftungen** liegt: 50% der befragten Stiftungen verfügen über ein Vermögen von über 50 Mio. CHF, 25% verfügen sogar über mehr als 150 Mio. CHF Vermögen.
- 80% der befragten Schweizer Stiftungen verfügen über ein **Anlagereglement**, 90% haben eine **schriftliche Anlagestrategie** verfasst. Mit zunehmendem Vermögen steigt der Organisationsgrad. Dies trifft auch auf die **Einrichtung eines Anlageausschusses** sowie ein **unabhängiges Controlling** zu. 68% verfügen über einen Anlageausschuss, 72% der Stiftungen führen eine neutrale Überprüfung der Anlageresultate durch.
- Knapp drei Viertel der Stiftungen (72%) lassen ihr Vermögen durch **externe Manager** verwalten, nur 15% treffen ihre Anlageentscheidungen selber.
- Bisher investieren nur 9% komplett in **passive Instrumente**, 56% verwalten ihr Vermögen weitgehend aktiv.
- Die **Anlagestrategie** (vor allem die Aufteilung von Aktien und Obligationen) variiert sehr stark: Viele Stiftungen (44%) verfügen über einen Aktienanteil unter 40%, immerhin 22% haben mehr als die Hälfte in Aktien investiert.
- Angesichts des **Niedrigzinsumfeldes** erfolgt häufig eine Umschichtung in Aktien bzw. eine **Flexibilisierung der Anlagestrategie**. Zudem werden neue Anlagekategorien, auch „exotische“ Anlagen eingeführt.
- **Weitergehende Änderungen** umfassen operative Anpassungen wie die Einführung eines Investment Controlling, die Erarbeitung bzw. Überarbeitung von Reglementen, das Pooling von Mandaten oder die Neuausschreibung von Mandaten.
- Die befragten Stiftungen verfügen über eine **hohe Sensibilität zum Thema Kosten**: Drei Viertel haben ihre Hausaufgaben bereits gemacht und sehen hier keinen Handlungsbedarf.

Die Zusammenstellung des Samples lässt vermuten, dass die beteiligten Stiftungen über eine überdurchschnittlich gute Organisation der Vermögensverwaltung verfügen. Auch die Bereitschaft zum Interview im Thema zweckbezogener Anlagen wird einen positiven Bias zu entsprechenden Aussagen bringen.

2.2.2 Bedeutung nachhaltiger / zweckbezogener Anlagen

- **Alle Stiftungsvertreter kennen nachhaltige bzw. zweckbezogene Anlagen** bzw. Anforderungen, Konflikte zwischen Anlagen und dem Stiftungszweck zu vermeiden. In 84% der Stiftungen wurde das Thema intern diskutiert.

Interviews mit 51
Stiftungsvertretern, um
Status quo und Bedürfnisse
zu erheben

Niedrigzinsumfeld führt zu
Veränderungen der Anlage-
strategie

Motiv: Werte der Stifter, Vermeidung von Widersprüchen

- Als **Motive** werden häufig persönliche Werte wie eine ethische Grundhaltung oder die Werte von Stiftern genannt. Die Vermeidung von Widersprüchen spielt eine genauso wichtige Rolle wie der Wunsch, eine gezielte Wirkung durch Investitionen zu erzielen. Weniger wichtig sind Faktoren wie Reputation oder Performance.

Negativkriterien geniessen als Massnahme höchste Priorität, überraschend hoher Anteil von Impact Investments

- Bei drei Viertel der Stiftungen gibt es **Vorgaben im Anlagereglement zu nachhaltigen Geldanlagen**.
- **Bei den Massnahmen geniessen Negativkriterien die höchste Priorität**, 19 Stiftungen schliessen Unternehmen mit kontroversen Geschäftstätigkeiten aus, weitere fünf gehen auch auf die Prozessebene (u. a. Kinderarbeit, Menschenrechte). 19 Stiftungen wenden positive Nachhaltigkeitskriterien bzw. ESG-Faktoren an. Dabei variiert der Umfang sehr stark: Neben Stiftungen mit kleinen Positionen in Nachhaltigkeitsfonds gibt es andere, die für alle Mandate ESG-Kriterien anwenden. Häufig erfolgt eine Kombination verschiedener Praktiken. Überraschend ist der **hohe Anteil der Stiftungen, die Erfahrungen mit Impact Investments aufweisen**: 16 Stiftungen haben zumindest kleine Anteile ihres Vermögens investiert, häufig in Microfinance. Häufig wird eine Dynamik erkennbar, bestehende Mandate zu vergrössern bzw. weitere Schritte zu unternehmen.

2.2.3 Einflussfaktoren / Erfahrungen mit nachhaltigen / zweckbezogenen Anlagen

Fehlende Anreize: geringer externer Druck, ideologische Vorbehalte

- Der aktualisierte **Swiss Foundation Code (SFC)** mit seinen Empfehlungen zur Wirkung des Vermögens ist über 80% der Stiftungsvertreter bekannt. Das ZEWO-Siegel mit ebenso neuen Standards zur Verankerung eines Anlagereglements und Berücksichtigung von ESG-Kriterien ist für die spendensammelnden Organisationen relevanter und hier ebenfalls bekannt.

Fehlendes Know-how der Banken

- Auf der **strategischen Ebene gelten fehlende Anreize als zentraler Grund für eine mangelnde Auseinandersetzung mit zweckbezogenen Anlagen**. Es fehlt offenbar vielfach an externem Druck. Zudem besteht bei Stiftungsräten neben „ideologischen Vorbehalten“ auch Skepsis oder Unkenntnis.
- **Grösstes Hindernis bei der operativen Implementierung sind fehlende Standards bzw. die Komplexität des Themas** oder Ängste einer Einschränkung des Universums oder der Diversifikation. Auch wird ein Mangel an stiftungsspezifischen Produkten beklagt.
- **Nachholbedarf gibt es auch bei den Banken und Intermediären**: Stiftungen wird oft nicht die gewünschte Unterstützung gegeben. Nicht alle Finanzakteure verfügen über das nötige Know-how bzw. das Interesse, dieses aufzubauen. Dies gilt sowohl für interne Kundenberater wie externe Consultants.

2.2.4 Präferenzen bei der Umsetzung nachhaltiger bzw. zweckbezogener Anlagen

Hohe Präferenz für den Ausschluss von Unternehmen mit kontroversen Geschäftstätigkeiten

- Parallel zur hohen Bedeutung bei der Umsetzung geniessen die **Negativkriterien auch bei den Präferenzen hohe Zustimmung**. Der Ausschluss von Unternehmen aufgrund kontroverser Geschäftstätigkeiten wird als wichtiger eingeschätzt als Ausschlüsse aufgrund kontroverser Prozesse oder die Vermeidung von Kontroversen mit dem Stiftungszweck.

Positivkriterien und Impact Investing geniessen Zustimmung

- Auch die Ansätze mit **Positivkriterien** (Best-in-Class-Ansätze) werden von den Stiftungen ebenfalls weitgehend positiv eingeschätzt.
- Die **Integration von ESG-Kriterien für Fonds bzw. Mandate** aufgrund ihrer finanziellen Relevanz geniesst deutlich weniger Zustimmung. Von einigen Akteuren wird allerdings be-

reits erwartet, dass finanziell relevante ESG-Kriterien integriert werden.

- Bei **Anlagen, die den Stiftungszweck direkt unterstützen**, wird eine Präferenz zu Impact Investments ausgedrückt. Viele Interviewpartner haben bereits konkrete Erfahrungen im Bereich Mikrofinanz oder eigener Engagements gemacht, die sich aus dem Projektkontext ergeben haben.
- Im Thema **Engagement** – dem kritischen Dialog mit dem Management kontroverser Unternehmen – wird deutlich, dass bisher nur wenige Stiftungen mit diesen Möglichkeiten vertraut sind. Damit zeigt sich, dass Angebote für kollektive Engagements über spezialisierte Anbieter oder Fondslösungen kaum bekannt sind.

Mit den Ergebnissen der Interviews werden Aussagen früherer Studien wie gewisse strukturelle Defizite im Bereich der Vermögensverwaltung oder die grundsätzliche Bekanntheit nachhaltiger Anlagen, bestätigt. Darüber hinaus haben die Interviews einige Defizite herausgearbeitet, warum das Thema bisher nicht stärker implementiert wurde bzw. welche Massnahmen zu einer besseren Verankerung bei den Stiftungen beitragen könnten.

Integration von ESG-Kriterien und Engagement sind eher unbekannt

2.3 HANDLUNGSEMPFEHLUNGEN ZUR FÖRDERUNG ZWECKBEZOGENER ANLAGEN IN DER SCHWEIZ UND IN LIECHTENSTEIN

Aufbauend auf Massnahmen, welche die Stiftungsvertreter zur stärkeren Verankerung des Themas geäussert haben, werden folgende zehn Handlungsbereiche empfohlen:

1. Selbstverständnis der Stiftungen modernisieren
2. Know-how der Stiftungen im Finanzbereich verbessern
3. Glaubwürdigkeit der Banken und Vermögensverwalter im Thema steigern
4. Transparenz über Formen der nachhaltigen Anlagen fördern
5. Individuelle Services für Stiftungen anbieten
6. Kompetenz für Nachhaltigkeit bei Finanzakteuren ausbauen
7. Kommunikation und Reporting entwickeln
8. Kreativität im Anlageprozess fördern durch gute Beispiele / Kooperationen
9. Offenheit / Flexibilität der Behörden erhöhen
10. Verbindlichkeit der Stiftungs-Codes stärken

Massnahmen betreffen alle Akteure im Stiftungskontext, Banken haben klares Handlungspotenzial

2.4 PRODUKTÜBERSICHT

Der Abschlussbericht enthält im Anhang eine Übersicht zu Anbietern von nachhaltigen Mandaten sowie Fonds in der Schweiz und in Liechtenstein, zudem eine Liste von Akteuren im Bereich Mikrofinanz sowie einige thematische Fonds in diesem Segment.

Weitere Angaben sind unter www.responsible-impact.com oder auf Anfrage von schumacher@responsible-impact.com erhältlich.

3 | GRUNDLAGEN

3.1. BEGRIFFSKLÄRUNG

Die Perspektive, dass das Stiftungskapital eine positive Wirkung entfalten soll, wird durch verschiedene Begriffe ausgedrückt, sei es durch englische Terme wie Mission Investing, Mission Related Investing oder Impact Investments. Die deutschen Übersetzungen wie zweckbezogene oder zweckfördernde Anlagen wirken dagegen weniger elegant. Nachhaltige Anlagen sind im Finanzkontext bereits besser etabliert, doch bieten sie wiederum unterschiedliche Ausprägungen und zudem vielfache Umsetzungsformen. Somit ist verständlich, wenn sich Stiftungsvertreter mit geringem Finanz-Know-how etwas verloren fühlen.

Für diese Studie wird der englische Begriff Mission Investing als Sammelbegriff für alle Bemühungen von Stiftungen verwendet, die Mittelverwendung und die Kapitalanlage in Einklang zu bringen. Diese Definition wurde vom More for Mission Campaign Resource Center geprägt: *Mission investing seeks opportunities to align a foundation's financial investments with the mission of the organization, while maintaining long-term-targeted financial returns.*²

In der 2012 erschienenen Studie „Mission Investing im deutschen Stiftungssektor“ werden zwei Varianten von Mission Investing unterschieden:³

1. Zweckkonformes Investieren, um das Stiftungsvermögen in Einklang mit ihrem gemeinnützigen Zweck zu bringen

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 bestimmte Umweltstandards in ihre Geschäftspraxis integriert haben.

2. Zweckförderndes Investieren, um den Stiftungszweck proaktiv zu fördern

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.

Der Begriff „zweckbezogene Anlagen“ wird übergreifend für beide Perspektiven als Übersetzung des englischen Begriffes Mission Investing verwendet. Für die Umsetzung kommen insbesondere Nachhaltige Geldanlagen sowie Impact Investments zum Zuge.

Umsetzung: Berücksichtigung von Nachhaltigkeit relativ unproblematisch, Impact Investments: eine Herausforderung

Die Komplexität der beiden Ansätze stellt durchaus unterschiedliche Ansprüche: Während die Integration nachhaltiger Geldanlagen 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.

² <https://www.missioninvestors.org>, Zugriff vom 4.4.2017.

³ Schneeweiss, Weber (2012), S. 11ff.

Auch der Swiss Foundation Code differenziert die beiden Ansätze und gibt daraufhin unterschiedliche Empfehlungen ab: Während nachhaltige Anlagen explizit empfohlen werden, sind zweckbezogene Anlagen zu prüfen. Die Unterscheidung zwischen der deutschen Begriffsklärung und dem Swiss Foundation Code besteht darin, dass die deutsche Studie den Begriff „Zweckbezogene Investitionen“ als Überbegriff verwendet, während die Schweizer diesen Begriff nur für Investitionen verwenden, die eine direkte Förderung des Stiftungszweckes bewirken. In dieser Studie wird die Differenzierung zwischen zweckkonformen und zweckfördernden Anlagen übernommen und zweckbezogene Anlagen als Überbegriff verwendet. Das Glossar am Ende der Studie bietet weitere Definitionen von Investment-Ansätzen in diesem Kontext.

Sowohl die Studie Mission Investing wie auch der Swiss Foundation Code sehen die Chance, dass eine Verknüpfung der Zweckverfolgung und der Vermögensbewirtschaftung einen ganzheitlichen Ansatz von Stiftungsmanagement darstellt und einen möglichen Beitrag leisten kann, die Effektivität der Stiftungen zu steigern. Trotz der expliziten Empfehlungen distanziert man sich von einer Verbindlichkeit für alle Stiftungen. Es geht eher darum, Anregungen in Form von „Best Practice“ zu vermitteln. Diese Perspektive verfolgen auch die unterschiedlichen Veranstaltungen und Leitfäden zum Thema.

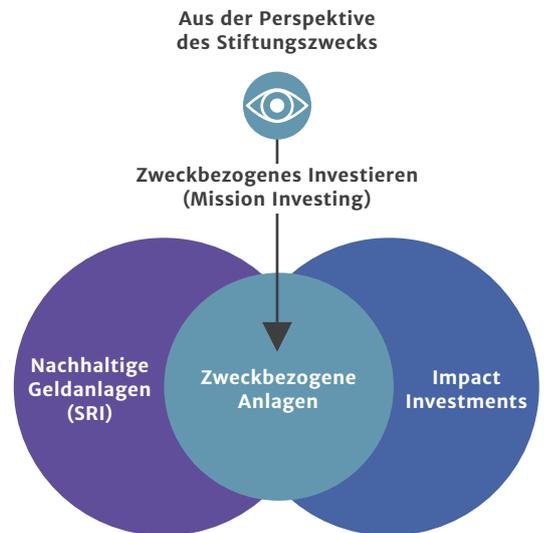


Abb. 1: Mission Investing
Quelle: nach Schneeweiss, Weber (2012), S. 17

3.2. AGENDA-SETTING UND LEITFÄDEN VON VERBÄNDEN

3.2.1 Arbeitskreise und Veranstaltungen

Die Stiftungsverbände sowohl in der Schweiz wie auch in Deutschland bieten ihren Mitgliedern einen intensiven Austausch und zahlreiche Informationen zu nachhaltigen und zweckbezogenen Investitionen an. Swissfoundations hat im Arbeitskreis Finanzen eine Themengruppe Impact Investing gebildet. Im Expertenkreis Impact Investing des Bundesverbands Deutscher Stiftungen klären seit 2013 Mitglieder aus über 15 Stiftungen die Rahmenbedingungen für Investitionen mit ausgewiesener sozialer Wirkung. Auch der Profonds-Arbeitskreis „Recht und Finanzen“ bot eine Auseinandersetzung mit nachhaltigen Anlagen. Zudem werden sowohl auf den Stiftungssymposien von Swissfoundations, dem Deutschen Stiftungstag sowie dem Institutional Money Congress in Kooperation zwischen Profonds und dem Bundesverband Deutscher Stiftungen seit Jahren Workshops zum Thema organisiert. Zudem gibt Swiss Sustainable Finance durch die Organisation von Arbeitskreisen für Institutional Asset Owner zu nachhaltigen Anlagen eine konkrete Hilfestellung bei der Implementierung.

„Stiftungen sollen Gutes tun. Und sie tun Gutes noch besser, wenn sie ihr Vermögen professionell, zweckkonform und nachhaltig anlegen. Auch bei zweckkonformen Anlagen muss eine Stiftung die Gebote der Sicherheit, Risikoverteilung und angemessenen Rendite beachten. Bei zweckfördernden Anlagen hingegen nicht mehr unbedingt: diese werden vielmehr als Weg zur Verwirklichung des Stiftungszweckes gewählt. Wirksamkeit und Effizienz sind zwar anzustreben, aber auch ein allfälliger Verlust wäre nicht zweckwidrig.“

– FRANCOIS GEINOZ, PRÄSIDENT VON PROFONDS, GESCHÄFTSFÜHRER DER LIMMAT STIFTUNG

3.2.2 Leitfäden

**Swissfoundations:
Nachhaltige und zweck-
gerichtete Investitionen
für Stiftungen**

Swissfoundations hat bereits 2012 das **Merkblatt „Nachhaltige und zweckgerichtete Investitionen für Stiftungen“** herausgegeben, das in Zusammenarbeit mit dem Arbeitskreis Finanzen sowie OnValues erarbeitet wurde. Die Themeneinführung versteht sich als „Anregung und Klärungsgrundlage“, doch stellt sie explizit keine Handlungsempfehlung des Verbandes dar. Die Antworten auf 13 häufig gestellte Fragen bieten einen guten Einstieg und Überblick zum Thema.

**Bundesverband Deutscher
Stiftungen:
Nachhaltiges Investieren**

Auch die **Stiftungsinfo 3 „Nachhaltiges Investieren“ vom Bundesverband Deutscher Stiftungen** aus dem Jahr 2014 versteht sich in Form einer thematischen Einführung nicht als Handlungsempfehlung, sondern als Anregung für die Verbandsmitglieder. Neben der Definition werden Motive, unterschiedliche Ansätze sowie die Geschichte nachhaltiger Anlagen vorgestellt. Die Auflistung, wie Stiftungen in fünf Schritten bei der Umsetzung vorgehen können, bietet bereits Tipps für eine praktische Implementierung.

**Liechtensteiner Stiftungs-
verband VLGS:
Nachhaltiges Investieren**

Der **Liechtensteiner Stiftungsverband VLGS** hat im Frühjahr 2016 mit der Publikation **„Nachhaltig Investieren“** konkrete Handlungsanleitungen für Stiftungsräte zusammengestellt. Die Einführung stellt eine Dienstleistung für die Mitglieder dar, doch will sie auch dazu beitragen, dass Stiftungsräte ihre Verantwortung kompetent wahrnehmen können. Neben Definitionen und einer Auflistung von Initiativen im Kontext von Sustainable Investing geht sie auf Fragen für die Implementierung, z. B. die Umsetzung in den verschiedenen Anlagekategorien ein.

**Swiss Sustainable Finance:
Handbuch für institutionelle
Investoren**

Das Handbuch nachhaltige Anlagen von Swiss Sustainable Finance, das u. a. von Swissfoundations unterstützt wurde, richtet sich auch an Stiftungen und enthält eine konkrete Handlungsanleitung für institutionelle Anleger.

„Der Swiss Foundation Code hat sich als anerkanntes Regelwerk von Good Governance im Stiftungssektor etabliert. Mit der Neuauflage im Jahr 2015 wurde im Bereich der Vermögensbewirtschaftung ein Paradigmenwechsel eingeleitet. Für die Umsetzung des Stiftungszwecks wird das Vermögen genauso wichtig wie der Förderbereich angesehen, um damit die Gesamtwirkung der Stiftung zu steigern. Gemeinnützige Förderstiftungen stehen in der Pflicht, gesellschaftliche Normen durch ihre Investments nicht zu verletzen. Investitionen in Unternehmen, die umweltbezogene oder soziale Externalitäten verursachen, lassen sich schwerlich mit einem gemeinnützigen Charakter vereinbaren. Auch stellt es für Stiftungen ein Reputationsrisiko dar, wenn sie mit Investitionen in Firmen assoziiert werden, die Gesetze oder Normen systematisch und schwer verletzen. Somit begrüße ich Orientierungshilfen für Stiftungen, die gesellschaftliche Themen in ihrer Vermögensbewirtschaftung verstärkt berücksichtigen möchten.“

– LUKAS VON ORELLI, PRÄSIDENT VON SWISSFOUNDATIONS

3.3 ERGEBNISSE FRÜHERER STUDIEN

In den letzten Jahren wurden bereits verschiedene Erhebungen durchgeführt zur Frage, welche Relevanz zweckbezogene Anlagen in der Stiftungswelt aufweisen. Die zentralen Ergebnisse der wichtigsten Studien werden nachfolgend jeweils kurz vorgestellt. Der Vergleich der Studienergebnisse mit den Aussagen der Interviewpartner erlaubt es, mögliche Parallelen oder Unterschiede zu diskutieren.

3.3.1 CEPS / Globalance (2013):

Die Gemeinschaftsstudie des Center for Philanthropy Studies (CEPS) der Universität Basel und der Globalance Bank zeigt die Ergebnisse einer Befragung von 110 gemeinnützigen Stiftungen zu ihrer Vermögensverwaltung sowie ihrer Akzeptanz und Umsetzung zweckkonformer Investitionen (Mission Related Investments = MRI) auf.

Im Bereich der Vermögensverwaltung zeigt sich bereits zu diesem Zeitpunkt eine gewisse Professionalität, da beispielsweise über 70% der Stiftungen über eine verbindlich formulierte Anlagestrategie verfügen und weitere 12% angeben, eine solche derzeit zu planen. Handlungsbedarf wird im Controlling erkennbar, da 57% der Stiftungen keine Leistungsbeurteilung ihres Vermögensverwalters vornehmen. Zudem legt die Auswertung nahe, dass Stiftungen lediglich die offengelegten Kosten beurteilen und nicht die Gesamtkosten.

Zum Thema der zweckbezogenen Anlagen zeigen die befragten Stiftungen bereits 2013 eine hohe Sensibilität: 58% der Umfrageteilnehmer bejahen die Sinnhaftigkeit und zunehmende Relevanz solcher Anlagen und 60% geben an, dass sie bei gleichem Rendite-Risiko-Profil eine nachhaltige Anlagestrategie wählen würden. Auch bei der Umsetzung zeigt das untersuchte Sample hohe Werte auf: 42% der befragten Stiftungen setzen zweckbezogene Anlagen bereits in die Praxis um, wobei man dabei mehrheitlich (62% der Stiftungen) Ausschlussverfahren anwendet. Die Umsetzung erfolgt zudem häufig über Fonds (bei 42.9%).

Als Vorbehalte werden die mangelnde Thematisierung im Stiftungsrat (42%), fehlende Anlageinstrumente (22%) sowie eine fehlende Messbarkeit der Anlagen (20%) genannt. Das klassische Vorurteil der Rendite-Einbusse wird hingegen durch die positiven Erfahrungen der Stiftungen widerlegt: 24% geben an, dass sie sogar eine bessere Rendite als mit traditionellen Anlagen erwirtschaften, 79% erzielen mindestens eine gleich gute Rendite und nur sechs Prozent haben eine finanzielle Minderrendite hinnehmen müssen.

Aufbauend auf den Erkenntnissen geben die Autoren der Studie einige Empfehlungen im Bereich der Vermögensverwaltung ab wie z. B. eine bessere Regelung von Interessenkonflikten, eine unabhängige Leistungsbeurteilung oder die Sicherstellung von Kostentransparenz im Kontext der Vermögensverwaltung. Zu zweckbezogenen Anlagen empfehlen sie mehr Mut zur Umsetzung und eine bessere Information zum Thema. Ein Mittel hierzu wäre z. B. ein stärkerer Erfahrungsaustausch zwischen den Stiftungen. Bei der Umsetzung sehen sie zudem mehr Potenzial darin, zweckbezogene Anlagen nicht nur mit Negativkriterien, sondern mit aktiven Ansätzen und Positivkriterien zu verfolgen, um damit auch eine Wirkung erzielen zu können.

Professionalität in der Vermögensverwaltung, doch Handlungsbedarf bei Controlling und Kosten

Hohe Sensibilität für zweckbezogene Anlagen

Empfehlungen: Regelung von Interessenkonflikten, mehr Mut zur Umsetzung

„Stiftungen können es sich heute nicht mehr leisten, der Frage interessenlos gegenüberzustehen, wie die finanziellen Mittel verdient werden, die sie bei der Fördertätigkeit verwenden. Aus diesem Grund ist es essenziell, dass die Leistungen des Stiftungsvermögens bezogen auf die global dringlichen Herausforderungen und Chancen bekannt sein müssen. Ein Wirkungs-Controlling des Stiftungsvermögens muss daher dem Stiftungsrat als Kompass zur Verfügung stehen.“

– DANIEL BRUDERER, LEITER PRIVATKUNDEN UND STIFTUNGEN, GLOBALANCE

3.3.2 Conser / Wise im Auftrag von Julius Bär (2014):

Die Studie von Conser und Wise enthält neben Interviews mit Stiftungsexperten und Portraits einzelner Stiftungen auch die Auswertung einer Befragung von Stiftungen zu den Themen Governance, Vermögensverwaltung und Mission Investing. An der Erhebung nahmen 63 Stiftungen teil.

Der Grossteil der Stiftungen (53%) verwendet nur einen kleinen Teil des eigenen Zeitbudgets auf die Vermögensverwaltung (weniger als zehn Prozent der Zeit des Stiftungsrates). Der Kapitalschutz hat dabei höchste Priorität. Über die Hälfte der Stiftungen setzt eine aktive Vermögensverwaltung ein, 70% der Stiftungen investieren in Fonds. Nur knapp über die Hälfte der Stiftungen beurteilen jährlich systematisch die Dienstleistungen ihrer Vermögensverwaltung. Für die Mehrheit der Stiftungen muss die Professionalität und die Transparenz der Kosten verbessert werden.

Zwei Drittel der Stiftungen kennen Mission Related Investments (MRI), doch nur 11% wenden es an

Positiver Ausblick: 40% planen Ausbau von MRI-Anlagen

Zwei Drittel der Stiftungen kennen gemäss der Befragung das Konzept „Mission Related Investments (MRI)“, doch nur 11% der Stiftungen wenden es an. Als Gründe für die zögerliche Umsetzung werden mangelnde Kenntnis des Angebotes und die unzureichende Messung der Wirkung genannt. Ein Drittel gibt hingegen ihren Vermögensverwaltern ethische Kriterien vor. Bei fast der Hälfte der Stiftungen, die im Thema MRI aktiv sind, werden über 50% des Kapitals im Sinne des Stiftungszweckes investiert. Dabei werden auch verschiedene Anlagekategorien abgedeckt. Die Studie endet mit einem positiven Ausblick. Für die Zukunft planen 40% der Antwortenden einen Ausbau ihrer Anlagen in diesem Bereich. Die Stiftungen, die hier keine Dynamik sehen, kritisieren, dass es noch kein passendes, glaubwürdiges und zugängliches Angebot für Stiftungen gibt bzw. dieses kaum bekannt ist.

3.3.3 Bundesverband Deutscher Stiftungen: Stiftungsfokus Nachhaltige Geldanlage (2014)

Bei einer Onlinebefragung von 170 teilnehmenden deutschen Stiftungen kommen überraschend positive Ergebnisse zum Kenntnisstand sowie zur Implementierung nachhaltiger Geldanlagen zu Tage:

Die befragten Stiftungen schätzen ihren Kenntnisstand zu nachhaltigen Geldanlagen als hoch ein: über 85% geben „gut“ oder „mittel“ an. Auch scheint das Thema bereits recht gut verankert zu sein: Während zwei Drittel der Stiftungen angeben, Anlagerichtlinien aufgestellt zu haben, sind immerhin bei 43% bereits Nachhaltigkeitskriterien in solchen Richtlinien verankert. Ähnlich hoch ist auch der Anteil der Stiftungen, in denen diese Kriterien bei Anlageentscheidungen berücksichtigt werden. Bei ungefähr einem Drittel der Stiftungen orientiert sich die Anlagepolitik am Stiftungszweck.

„Ganzheitliches nachhaltiges Handeln der Stiftung fördern – auch Stiftungsvermögen miteinbeziehen.“

„Transparente Investitionen – keine Investitionen, welche den Stiftungszweck indirekt schaden.“

– ROBERT MÜLLER, LEITER PRIVATKUNDEN UND STIFTUNGEN FORMA FUTURA INVEST AG

Der Hauptfokus der Implementierung liegt bei Aktien und Obligationen (jeweils bei zwei Dritteln der aktiven Stiftungen). Gut ein Drittel der Stiftungen legt entsprechende Kriterien im Bereich Immobilien an und ein Viertel bei Direktbeteiligungen (z. B. erneuerbare Energien). Als Motive für die Berücksichtigung der Nachhaltigkeitskriterien stehen weniger die Verbesserung des Risikomanagements oder bessere Renditeperspektiven im Vordergrund. In den meisten Fällen (Ca. 88%) ist die Überzeugung, dass ein solcher Ansatz zu einer gemeinnützigen Einrichtung passe, der zentrale Treiber. Knapp die Hälfte der befragten Stiftungen gibt an, dass das Thema nachhaltiger Anlagen in ihrer Stiftung künftig eine grössere Rolle spielen wird.

„Die wirkungsorientierte Vermögensverwaltung wird seit Jahrhunderten im Stiftungswesen praktiziert. Stiftungen, wie das Juliusspital in Würzburg oder die Stiftung Braunschweigischer Kulturbesitz verwirklichen mit ihrem ganzen Vermögen, nicht nur mit ihren Erträgen, den Stiftungszweck – und das seit mehreren hundert Jahren erfolgreich. Wir können viel Inspiration und Stärke aus diesen Beispielen ziehen und für die Zukunft lernen. Kapital und Wirkung zusammen denken.“

– FELIX OLDENBURG, GENERALSEKRETÄR DES BUNDESVERBANDES DEUTSCHER STIFTUNGEN

3.4 ZENTRALE ERKENNTNISSE AUS BISHERIGEN STUDIEN

Verschiedene Umfragen aus den letzten Jahren zeigen übereinstimmend, dass der Gedanke zweckbezogener Investitionen bei Stiftungen im deutschsprachigen Raum bereits gut bekannt ist. Dies nicht nur in der Theorie – eine nennenswerte Anzahl von Stiftungen berücksichtigt diese Gedanken bereits aktiv bei ihrer Vermögensanlage. So haben zwischen 30% und 43% der befragten Stiftungen zumindest für Teile ihres Vermögens ethische oder nachhaltige Kriterien für ihre Anlagen festgelegt.

Trotz des erstaunlich hohen Bekanntheitsgrades weisen viele Stiftungen noch Nachholbedarf auf. Dies betrifft bestimmte Aspekte der Vermögensverwaltung (wie z. B. ein unabhängiges Controlling) sowie das Thema der zweckbezogenen Investitionen. Als Vorbehalte werden immer wieder ein fehlendes bzw. glaubwürdiges und zugängliches Angebot an passenden Anlageinstrumenten sowie die fehlende Messbarkeit der Anlagen genannt. Diese Punkte stellen gleichzeitig die zentralen Ansatzpunkte für Finanzakteure dar, um den Markt zu entwickeln. Andere Akteure wie die Stiftungsverbände können den Prozess unterstützen: Ständige Informationen, Ratgeber und Veranstaltungen sind wesentlich, um Stiftungsräte in diesem Bereich eine fundierte Grundlage zu geben.

“In the early 2000’s, impact investing was seen as risky and exotic and probably rightfully so. Today, the barriers to implementing an impact investing strategy are more emotional than rational. Indeed, in the meantime they have proven to be quite effective in regards to generating risk adjusted performances, the diversity and quality of impact investments have exploded, they have been able to show concrete social and environmental impacts and the trend is raising. At some point, it will represent a risk to ignore impact investments.“

– DOMINIQUE HABEGGER, DE PURY PICTET PURRETINI

Gedanke bekannt, doch weiteres Potenzial bei Vermögensverwaltung und Steigerung der Wirkung des Vermögens

Vorbehalte: fehlendes glaubwürdiges Angebot / Messbarkeit der Anlagen

„Laut Empfehlung des neuen Swiss Foundation Code 2015 des Verbandes der Schweizer Förderstiftungen, sollten auch die Stiftungsgelder nachhaltig angelegt werden. Mikrofinanz ist eine der besten Anlagen um Risiko-Rendite-Überlegungen mit nachhaltigem Investieren zu verbinden. Gerade Stiftungen müssten diese Investitionsmöglichkeit bevorzugen.“

– DANIEL FRAUENFELDER, VERTRIEBSEXPERTE DES ENABLING MICROFINANCE FONDS

CASE STUDY

Entwicklung durch Public-Private- Partnership und Engagement gemein- nütziger Stiftungen

EMF MICROFINANCE STIFTUNG

Die EMF – Enabling Microfinance Stiftung wurde auf Initiative gemeinnütziger Stiftungen wie der Hilti Foundation, der Medicor Foundation, der Fleming Family & Partners und mit Unterstützung des Liechtensteinischer Bankenverbandes sowie der Regierung des Fürstentums Liechtenstein gegründet. Die Partnerschaft öffentlicher und privater Institutionen verschreibt sich dem Impact Investing, was nebst finanziellen Erträgen vor allem einen positiven gesellschaftlichen Einfluss bezweckt.

Mit der im Jahr 2005 ins Leben gerufenen **Microfinance Initiative Liechtenstein (MIL)** wurden diverse Projekte in angewandter Forschung in Auftrag gegeben. Auf der Suche nach innovativen Investmentprodukten belegen Forschungsarbeiten der MIL den Beitrag zur Risikodiversifikation von Microfinance-Investments in einem Investmentportfolio. Dieses Argument schaffte die Grundlage zur Lancierung des **EMF Microfinance Fonds** (www.enabling.li). Mehrere Stiftungen wie auch die staatliche Pensionskasse der Regierung des Fürstentums Liechtenstein steuerten das nötige Startkapital (Seed-Money) bei. Auch heute wird noch ca. 45% des investierten Fondskapitals von Stiftungen gehalten, was für eine hohe Stabilität der Investorenbasis des Fonds sorgt. Ein entscheidender Grund für die Treue der Stiftungen ist auch die Trägerschaft des Fonds, welche durch eine Stiftung begründet ist. Die Verwaltung des Fonds obliegt der EMF Microfinance AG. Die Erträge fließen jedoch zu 100% der EMF Microfinance Stiftung zu. Die gemeinnützige Stiftung unterstützt Projekte zur Förderung von Microfinance Investitionen. Sie engagiert sich in Form technischer Unterstützung, zum Beispiel dem Aufbau von Garantiefonds und stellt ihr Wissen und ihre Erfahrung in den Dienst der Projekte. Diese Projekte werden teilweise vom verantwortlichen Vermögensverwalter vorgeschlagen oder durch die beteiligten Stiftungen initiiert und realisiert. Mittlerweile können Geldmittel im sechsstelligen Bereich pro Jahr ausgeschüttet werden. Die Berichtserstattung zu realisierten Microfinance Projekten stellen einen weiteren, entscheidenden Beitrag zur Bindung bestehender bzw. Gewinnung neuer Investoren dar.

Auch bei der strategischen Neupositionierung des Fonds im Frühjahr 2017 haben die investierten Stiftungen eine entscheidende Rolle gespielt. Angeregt durch ihr Bedürfnis nach einem aussagekräftigeren Impact-Reporting, wurde eine Kooperation mit Oxfam (www.oxfam.de) eingegangen. Aufbauend auf den bestehenden Kapazitäten und dem Know-how der NGO umfasst in Zukunft ein Reporting nicht nur die Kreditinstitute, sondern stellt weitgehende Informationen zu den Kreditnehmern zur Verfügung. Die erhöhte Transparenz birgt Vorteile sowohl für das Portfolio Management, wie auch für Investoren im Fonds.

4 | AUSWERTUNG DER BEFRAGUNG

4.1 ANGABEN ZU DEN STUDIENTEILNEHMERN

Für die Befragung konnten insgesamt 51 Vertreter von gemeinnützigen Stiftungen gewonnen werden. Da einige der Gesprächspartner als Finanzexperte, Treuhänder oder Rechtsanwalt gleich in mehreren Stiftungen eine Verantwortung wahrnehmen, ist die Zahl der repräsentierten Stiftungen grösser.

Die befragten Vertreter der Stiftungen umfassen drei Gruppen: Erstens Vertreter von Förderstiftungen in der Schweiz, zweitens Vertreter von Förderstiftungen in Liechtenstein und drittens Vertreter von Schweizer Stiftungen, die sich teilweise auch aus Spenden finanzieren.

Stiftungen Schweiz	Spendensammelnde Organisationen Schweiz	Stiftungen Liechtenstein
33	6	12

Abb. 2: Zusammensetzung der Befragung

Da der Fokus der Studie auf der Vermögensverwaltung der Stiftungen liegt, wurden überwiegend Stiftungen mit einem grösseren Stiftungsvermögen erfasst. Über die Hälfte der Stiftungen weisen ein Vermögen von über 50 Mio. CHF aus. Dies liegt weit über dem Durchschnitt der Schweizer Stiftungslandschaft. Im Schweizer Stiftungsreport wird der allgemeine Grundsatz zitiert, dass 80% der Stiftungen ein Vermögen von unter drei Mio. CHF haben.⁴

Über die Hälfte der Stiftungen weisen ein Vermögen von über 50 Mio. CHF aus

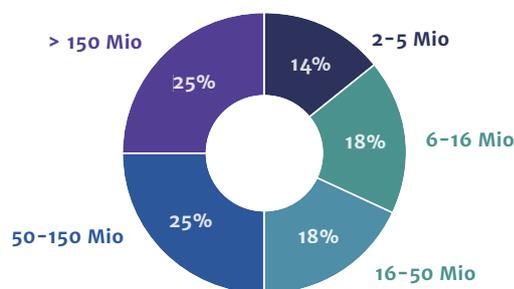


Abb. 3: Vermögensstruktur der vertretenen Stiftungen

Es liegt auf der Hand, dass sich bei der Befragung zu den Bedürfnissen von Stiftungen im Bereich der Vermögensverwaltung eher Stiftungsvertreter von Organisationen mit einem gewissen Vermögen zu einem Interview bereit erklärt haben. Gesucht wurden darüber hinaus Akteure, die sich mit der Vermögensanlage bei den von ihnen vertretenen Stiftungen auseinandersetzen. Diese Experten wurden teilweise als Teilnehmer von entsprechenden Stiftungsveranstaltungen oder Arbeitsgruppen angesprochen. Diese Art von aktiven Vertretern sind heute in aller Regel auch die Vorreiter im Bereich des nachhaltigen bzw. zweckbezogenen Investierens bei Stiftungen. Sie verfügen über das notwendige Wissen sowie Erfahrungen. Daher sind sie die idealen Ansprechpartner, vertiefte Erkenntnisse über die diesbezüglichen Treiber, Hemmnisse und Bedürfnisse zu gewinnen.

⁴ Der Schweizer Stiftungsreport 2016, https://ceps.unibas.ch/fileadmin/ceps/redaktion/Downloads/Forschung/CEPS_Forschung_Praxis/FP15_Stiftungsreport_2016_DE.pdf, Zugriff vom 4.4.2017.

4.2 VERMÖGENSVERWALTUNG – MEIST SEHR GUT ORGANISIERT

In der aktualisierten Fassung des Swiss Foundation Code 2015 wird der Anlageorganisation als Grundlage einer effizienten Vermögensverwaltung eine grosse Bedeutung beigemessen. So lautet die Empfehlung 22: „Der Stiftungsrat legt die Anlageorganisation mit dem Ziel einer interessen-ungebundenen und wirksamen Vermögensbewirtschaftung fest.“ Als Elemente werden neben einem Anlagereglement auch die Festlegung einer Anlagestrategie sowie die Kontrolle des Anlageresultats genannt.

Bei den befragten Schweizer Stiftungen verfügen 80% über ein Anlagereglement. Dabei lassen sich klare Unterschiede je nach Vermögensgrösse erkennen: Während bei den Stiftungen, die weniger als 2 Mio. CHF Vermögen aufweisen, kein Anlagereglement vorliegt, haben alle Stiftungen mit einem Vermögen von über 50 Mio. CHF ein Reglement verfasst. Interessant sind dabei Aussagen auch von grösseren Stiftungen, dass erst vor kurzem ein solches Reglement erstellt wurde.

Alle Stiftungen	Stiftungen < 2 Mio.	Stiftungen 16-50 Mio	Stiftungen > 50 Mio.
80% ja	0%	40%	100%

Abb. 4: Verfügbarkeit eines Anlagereglements nach Vermögensklassen (CH-Stiftungen)

Mehrheit der Stiftungen verfügt über Anlagereglement und schriftliche Anlagestrategie

Für die Anlagestrategie sieht es noch besser aus. 90% der Schweizer Stiftungen haben eine schriftliche Anlagestrategie verfasst, auch wenn nicht immer klar ist, was dahinter steht: Einige Akteure verstehen darunter primär die Abmachung mit der Bank bei einer Mandatsvergabe hinsichtlich der Bandbreiten. Bei beiden Fragen haben die spendensammelnden Stiftungen alle positiv geantwortet. Dies deutet auf einen leicht höheren Organisationsgrad der Akteure hin, die zusätzliche Mittel einwerben müssen.

Grössere Stiftungen verfügen über besser aufgestellte Governance

Auch bei den Fragen zur Einrichtung eines Anlageausschusses bzw. eines unabhängigen Controllings ist erkennbar, dass grössere Stiftungen über eine besser aufgestellte Governance verfügen: Während 69% aller Stiftungen über einen Anlageausschuss verfügen, beträgt der Anteil bei Stiftungen über 16 Mio. CHF Vermögen bereits 78%. Im Vergleich der untersuchten Gruppen ist erkennbar, dass die Stiftungen in Liechtenstein weniger häufig über einen Anlageausschuss verfügen, sondern eher einen Zuständigen für Finanzen delegiert haben.

Anlageausschuss		Controlling	
Alle Stiftungen	Stiftungen > 16 Mio.	Alle Stiftungen	Stiftungen > 16 Mio.
69%	78%	72%	83%

Abb. 5: Grad der Verfügbarkeit eines Anlageausschusses sowie Controllings

Die Einführung eines unabhängigen Controllings bewegt sich auf einem vergleichbaren Niveau: 72% der Stiftungen geben an, die Anlageresultate neutral zu überprüfen, nur 17% der grösseren Stiftungen über 16 Mio. Vermögen verfügen über kein unabhängiges Controlling. Diese Werte liegen weit über den Ergebnissen der Globalance-Studie vor einigen Jahren, bei der 57% der Stiftungen angegeben haben, keine unabhängige Leistungsbeurteilung ihrer Vermögensverwalter durchzuführen.

4.3 DETAILS DER ANLAGESTRATEGIE

Folgende vier Parameter zur Festlegung der Anlagestrategie wurden mit abnehmender Häufigkeit in der Befragung am häufigsten genannt:

- Risikofähigkeit
- Renditeziel (vor allem langfristig)
- Substanzerhalt
- Benchmark-Orientierung

Diese Parameter korrespondieren auch mit Aussagen in vielen weiteren Stiftungs-Studien und überraschen daher wenig. Dies trifft auch auf die Verwaltung der Vermögen zu. Diese erfolgt in den meisten Stiftungen (72%) durch externe Manager. Nur 15% der Stiftungen treffen die Anlageentscheidungen selber und bei 13% der Stiftungen werden sowohl interne wie auch externe Kapazitäten genutzt. Mit der Grösse des Stiftungsvermögens steigt der Grad der Einbindung externer Vermögensverwalter. Bei den grösseren Stiftungen verwalten nur noch sieben Prozent der Stiftungen die Anlagen selber, während 77% ausschliesslich externe Manager beauftragen.

Verwaltung erfolgt meist durch externe Manager

Externe Manager	Extern und intern	Internes Management
72%	13%	15%

Abb. 6: Einbindung externer Vermögensverwalter

4.3.1 Aktive Geldanlagen weiterhin dominant

Entgegen dem allgemeinen Trend zu passiven Indizes hält sich die Bedeutung passiver Anlagen noch in Grenzen. Nur 9% der Stiftungen haben aus Kostengründen komplett auf passive Instrumente wie ETFs umgestellt. Auf der anderen Seite verwalten 56% der Stiftungen ihre Anlagen weitgehend aktiv, 35% setzen sowohl aktive wie auch passive Anlagen ein. Der Anteil von Stiftungen, die zumindest auch passive Instrumente einsetzen, steigt mit zunehmender Vermögensgrösse, wenn auch nur leicht. Die Dominanz aktiver Ansätze wurde bereits durch die Studie von CEPS / Globalance aus dem Jahr 2013 dokumentiert. In dieser Studie gaben 72% der Stiftungen an, vorwiegend aktive Instrumente einzusetzen.

Bedeutung von passiven Anlagen (noch) eher gering

Aktive Manager	Aktiv und passiv	Passive Instrumente
56%	35%	9%

Abb. 7: Art der Finanzanlage bei Stiftungen

Breite Streuung der Aktien- und Obligationenquote

Stiftungen gelten traditionell als defensive Anleger. Diese Einschätzung kann die vorliegende Studie nicht durchgängig bestätigen, denn die Quoten im Bereich Aktien und Obligationen variieren sehr stark. Zwar verfügen viele Stiftungen (45%) über einen Aktienanteil, der unter 40% liegt. Doch hat über ein Drittel der Stiftungen zwischen 40 und 50% in Aktien angelegt und immerhin 22% der Stiftungen haben mehr als die Hälfte des Kapitals in Aktien investiert. Dabei ist deutlich erkennbar, dass die Aktienquote bei spendensammelnden Organisationen niedriger liegt. Sie beträgt maximal 33 Prozent, bei einem Drittel sogar nur bis zu 20%.

Aktienanteil < 40%	40-50% Aktien	Aktienanteil > 50%
45%	33%	22%

Abb. 8: Aktienanteil bei der Finanzanlage

Parallel zu der breiten Streuung der Aktienquote ist auch die Quote der Obligationen sehr unterschiedlich. Während ein Viertel der Stiftungen eine Quote unter 30% aufweist, hat ungefähr ein Drittel der Stiftungen mehr als die Hälfte des Anlagekapitals in Obligationen investiert. Als weitere (liquide) Anlagekategorien werden sonst noch Immobilien (als Anlagen in Form von REITS) genannt. Andere alternative Anlagen werden nur in geringem Umfang eingesetzt. Private Equity ist sehr selten vertreten. Eine Ausnahme stellt eine Stiftung dar, die 20% ihres Vermögens in alternative Anlagen investiert hat wie Private Equity, Microfinance oder zweckbezogene Anlagen.

Niedrigzins führt zu Anlagenumschichtung

Angesichts des Niedrigzinsumfeldes erfolgt momentan häufig eine Umschichtung innerhalb der Anlagekategorien. 14 Stiftungen erwähnen, dass sie den Aktienanteil erhöhen und den Anteil der Obligationen verringern. Bei elf Stiftungen erfolgt aktuell eine Anpassung des Vermögensverwaltungsmandats. Drei weitere Stiftungen führen eine Erweiterung der Bandbreiten der Anlagekategorien bzw. eine Flexibilisierung der Anlagestrategie als Reaktion auf die geringeren Renditen von festverzinslichen Wertpapieren durch.

Zusätzlich zu dem erwähnten Umschichten zwischen Aktien und Obligationen werden durchaus auch neue Anlagekategorien eingeführt. Dabei werden neben „klassischen“ alternativen Anlagen auch „exotische“ Anlagen wie z. B. Aktivdarlehen oder Kredite für KMUs erwähnt. Andere Stiftungen haben sich durch eine Anpassung der Sollrendite, die Erhöhung des Immobilienanteils oder durch die Umwandlung in eine Verbrauchsstiftung den geänderten Rahmenbedingungen angepasst. Auf der anderen Seite haben 13 Stiftungen keine Anpassungen vorgenommen.

Als weitergehende Änderungen im Bereich der Vermögensverwaltung werden operative Anpassungen wie die Einführung eines Investment Controlling, eines Global Custodian oder einer externen Wertschriftenbuchhaltung genannt. Auch erwähnen mehrere Stiftungen die Überarbeitung des Anlagereglements oder das Pooling von Anlagen. Die Neuausschreibung von Mandaten bzw. die Auswechslung der bisherigen Bankpartner erfolgte aus unterschiedlichen Motiven. Aufgezählt wurden hier primär die Einführung von Nachhaltigkeitskriterien oder die mangelnde Kompetenz der bisher beauftragten Bank.

4.4 HOHE SENSIBILITÄT BEZÜGLICH DER KOSTEN DER VERMÖGENSVERWALTUNG

Sensibilität in Bezug auf Kosten steigt

Angesichts der gesunkenen Zinserträge steigt die Sensibilität in Bezug auf die Kosten der Vermögensverwaltung. Im Swiss Foundation Code wird mit Empfehlung 27, der Mandatierung nach Wettbewerbsbedingungen, das folgende Ziel formuliert: „Der Stiftungsrat strebt das beste Preis-Leistungs-Verhältnis bei der Mandatierung von Finanzdienstleistern an.“ Konkret bedeu-

tet dies für den Stiftungsrat, „die einmalig anfallenden und die wiederkehrenden Kosten der Umsetzung der Anlagestrategie und der längerfristigen Betreuung des Anlagevermögens transparent zu machen und zu überwachen.“

Die Debatte um die Kosten der Vermögensverwaltung scheint bei den befragten Stiftungen angekommen bzw. bereits geführt worden zu sein. Aufgrund bereits durchgeführter Aktivitäten geben drei Viertel der Befragten an, dass sie für ihre Stiftung im Bereich der Kosten bzw. hinsichtlich der Transparenz der Kosten keinen Handlungsbedarf mehr sehen.⁵ Dabei bestehen geringe Unterschiede zwischen den Untergruppen: Während bei den spendensammelnden Organisationen eher unterdurchschnittlicher Bedarf besteht, scheint das Thema in Liechtenstein mit 30% positiven Voten eine akutere Rolle zu spielen.

Von den Akteuren, die im Thema Kosteneinsparung Handlungsbedarf sehen, werden insbesondere die hohen Total Expense Ratios (TER) bei externen Fonds als Grund zur Umschichtung angegeben. Andere Stiftungen empfinden zwar die Transparenz der Kosten als ausreichend, sind jedoch unzufrieden mit der Höhe der Gebühren bei den Vermögensverwaltern. Dritte empfinden die Kostenstruktur als intransparent. Doch sehen sie auch, dass die Qualität entscheidend ist. Die Unzufriedenheit über die gegenwärtige Situation hat mehrere Stiftungen dazu motiviert, Prozesse zur Neuvergabe von Mandaten in Gang zu bringen.

Bei der Frage, ob und welche Massnahmen konkret getroffen wurden, haben nahezu alle Befragten diverse Aktivitäten genannt, die sie bereits umgesetzt haben. Im Fokus stehen die Vereinbarung von Spezialkonditionen oder direkter Druck auf die Vermögensverwaltung, die Kosten zu senken, um bestehende Mandate zu behalten. Alternativ werden Mandate neu ausgeschrieben, um durch den Konkurrenzdruck Kosten verhandeln zu können. Auf operativer Ebene werden u. a. der Wechsel zu retrofreien Fondstranchen oder das Pooling von Vermögen genannt. Im Zentrum der Kostendebatte stehen heute klar die Fondgebühren. Viele Stiftungen betonen, dass sie ihre Vermögensverwalter aufgefordert haben, die TER der eingesetzten Fonds offenzulegen. Da die meisten Stiftungen diesbezüglich bereits gehandelt haben, scheinen nur wenige momentan weiteren Handlungsbedarf zu sehen. Das Interesse an einer weitergehenden Kostenanalyse ist daher eher gering.

Auch bei der Frage, ob zusätzliche Unterstützung im Prozess der Vermögensverwaltung gewünscht wird, besteht wenig konkretes Interesse. Nur in einigen Fällen wird Bedarf angemeldet, sei es, um Prioritäten zu setzen oder zur inhaltlichen Überprüfung der Nachhaltigkeit. Diese Zurückhaltung kann durch die Konstellation der Befragung gegeben sein, doch zeigt sie durchaus die Professionalität der Stiftungsteilnehmer.

4.5 DIE BEDEUTUNG ZWECKBEZOGENER UND NACHHALTIGER ANLAGEN

4.5.1 Im Prinzip gut, man kann nicht dagegen sein

Wie angesichts des Schwerpunktthemas nachhaltiger und zweckbezogener Anlagen zu erwarten war, haben alle Gesprächspartner bereits von diesem Thema gehört.⁶

In den meisten der befragten Stiftungen waren zudem mögliche Konflikte zwischen den Anlagen und dem Stiftungszweck bereits ein Thema bzw. wurden diesbezügliche Abklärungen durchgeführt.

⁵ Dieses Bild passt zu den Resultaten der CEPS / Globalance-Studie, bei der zwei Drittel der Stiftungen angegeben haben, das Thema Kosten bereits diskutiert zu haben.

⁶ Im folgenden Text werden beide Begriffe parallel verwendet, auch wenn laut der offiziellen Definition nachhaltige Anlagen eine Unterkategorie von zweckbezogenen Anlagen bilden.

Handlungsbedarf aufgrund hoher TER oder Transparenz der Kosten

Massnahmen zur Kostensenkung: Druck auf Verwalter, Wechsel zu retrofreien Fondstranchen, Pooling von Vermögen

Interviewpartner kennen das Thema, in vielen Stiftungen wurde es bereits diskutiert

Spendensammelnde Organisationen als Vorreiter

Am weitesten fortgeschritten ist das Thema bei den spendensammelnden Organisationen, da diese zunehmend unter Beobachtung ihrer Gönner stehen. Diese haben sich bereits ausnahmslos hiermit auseinandergesetzt. Hingegen haben 12% der Schweizer Stiftungen und sogar rund ein Drittel der Stiftungen in Liechtenstein das Thema noch nicht aufgegriffen. Auch führten nicht alle Diskussionen zu weiteren Aktivitäten: In einigen Fällen wurde zwar diskutiert, doch wurde gegen weitere Schritte entschieden. Gründe waren u. a. kein erkennbarer Konflikt zwischen den Anlagen und Stiftungszwecken wie Kultur oder die Förderung von Behinderten. In manchen Fällen wurde auch eine mögliche teure Umsetzung gescheut.

	Ja	Nein
Schweizer Stiftungen	88%	12%
Hilfswerke	100%	0%
Liechtensteiner Stiftungen	67%	33%
Gesamt	84%	16%

Abb. 9: Stiftungsinterne Diskussionen zu möglichen Konflikten zwischen Stiftungszweck und Vermögensanlagen bzw. möglichen Massnahmen

In anderen Fällen werden schlicht andere Prioritäten gesetzt. Massnahmen zur Kostensenkung oder die Regelung von Interessenskonflikten wie z. B. der verantwortungsvolle Umgang mit Spendengeldern oder das Abstossen von problematischen Legaten wurden hier als relevanter eingeschätzt.

Zusammenfassend ist es aber durchaus erstaunlich, dass diesem Thema insgesamt eine sehr hohe Aufmerksamkeit zuteil wird. Nur eine einzige Stiftung äussert die früher weit verbreitete Sichtweise, dass sie die Anlagetätigkeit nicht mit der Stiftungstätigkeit vermischen möchte und daher das Thema nicht näher in Betracht zieht.

4.5.2 Motive: Widersprüche vermeiden, Wirkung erzielen

Gründe	
Überzeugung / Umsetzung von Werten	13
Vermeidung von Widersprüchen	11
Erzielen von Wirkung	11
Reputation	5
Treuhänderische Pflicht	3
Performance und Diversifikation	3

Abb. 10: Die wichtigsten Gründe für nachhaltige und zweckbezogene Anlagen
(n = 34, Mehrfachnennungen möglich)

Bei der Motivation, warum ein Engagement in nachhaltigen bzw. zweckbezogenen Anlagen als sinnvoll betrachtet wird, lassen sich selbst bei der bewusst offen gestellten Frage klare Schwerpunkte ableiten:

Am häufigsten werden persönliche Werte genannt, sei es die persönliche Überzeugung wie eine ethische Grundhaltung oder christliche Werte von Stiftern. Für viele Stiftungen geht es darum, klare Widersprüche zwischen Anlagen und dem Stiftungszweck zu vermeiden. Als weiterer Treiber wird der Wunsch aufgeführt, auch durch den gezielten Einsatz des Stiftungskapitals eine Wirkung zu erzielen, da ansonsten 95% des Kapitals brach liegen. Eine Stiftung äussert den Bezug zur modernen Stiftungspraxis, dass es auch im Projektbereich nicht mehr darum geht,

nur Schecks auszustellen, sondern sich stärker zu involvieren.

Selbst wenn es bisher wenig öffentlichen Druck auf Stiftungen gibt, die ihr Geld nicht zweckkonform investieren, nennen mehrere Stiftungsvertreter Reputationsgründe. Obwohl in der Schweiz bisher nur wenige Investoren angeprangert werden, wie sie ihr Geld anlegen, scheinen Imagegründe eine Rolle zu spielen. Diese werden auch mit einer positiven Wechselwirkung gesucht, sei es zur Akquise von Zuspenderinnen oder im Rahmen einer Vorbildfunktion als NGO. Einige

Stiftungen empfinden eine treuhänderische Pflicht, sich mit Schritten auseinanderzusetzen: In diesen Fällen wird weniger die juristische oder finanzielle Verantwortung, sondern die Legitimität gesehen, den Auftrag als gemeinnützige Stiftung ganzheitlich zu erfüllen. Auch werden mehrmals operative Vorteile wie eine gute Performance der Anlagen bzw. Risikoaspekte und Diversifikationseffekte genannt.

Bei einem Vergleich der Antworten zu dieser offenen Frage ergeben sich interessante Unterschiede zu der Studie von CEPS / Globalance, bei der Antwortoptionen für die Gründe vorgegeben wurden. Dabei wurden als Favoriten Vorgabe und Strategie von jeweils über 30% der Stiftungen angegeben. Aspekte wie Image und Reputation landeten mit unter 5% der Antworten dagegen weit hinten bei den Prioritäten.

4.6 BISHERIGE MASSNAHMEN IM BEREICH NACHHALTIGER UND ZWECKBEZOGENER INVESTITIONEN

Der hohe Bekanntheitsgrad sowie die bereits in vielen Stiftungen geführten Diskussionen drücken sich auch in konkreten Massnahmen im Bereich nachhaltiger und zweckbezogener Investitionen aus. Für diese Fragen wurden keine Vorgaben gemacht. Die Antworten können jedoch gut verschiedenen Kategorien der Umsetzung zugeordnet werden. Bei der Beantwortung waren Mehrfachnennungen möglich. In der Tat erfolgt in vielen Fällen eine Kombination verschiedener Praktiken.

Wie bereits bei anderen Studien erhoben, stellen sektorale Ausschlusskriterien die häufigste Anwendung dar. In den meisten Stiftungen stehen dabei die klassischen, ethisch motivierten Kriterien im Vordergrund: Tabak oder Rüstung werden am häufigsten genannt. Einige Stiftungen verbannen fossile Energieträger aufgrund ihres Beitrags zum Klimawandel aus ihren Portfolios. In mehreren Fällen wird auch der Bezug zum Stiftungszweck als Motivation genannt.

Prozessbezogene Ausschlusskriterien⁷ werden bisher weniger häufig angewendet. Falls diese eingesetzt werden, besteht oftmals ein Bezug zum Stiftungszweck. Dies wurde z. B. genannt im Fall von missbräuchlicher Kinderarbeit oder nicht vorhandener Familienfreundlichkeit. Ein weiteres Beispiel ist eine religiös geprägte Stiftung mit Aktivitäten in Entwicklungsländern, die Unternehmen nach der Beachtung von Menschenrechten und ihrem Beitrag zum Umweltschutz analysiert und zudem Länder mit religiöser Intoleranz ausschliesst.

Interessanterweise zeigte die Befragung zudem, dass alle spendensammelnden Organisationen Negativkriterien anwenden und wesentlich seltener Positivkriterien. Offensichtlich stehen hier die Motive zum Reputationsschutz stärker im Fokus.

Im Vergleich zur CEPS / Globalance-Studie haben in dieser Befragung andere nachhaltige und zweckbezogene Anlagen eine wesentlich höhere Bedeutung bei den befragten Stiftungen: Immerhin geben 19 Stiftungen an, dass sie auch bei der Auswahl der Titel eine aktive Selektion nach nachhaltigen Unternehmen und Staaten durchführen (lassen). Dabei variiert die Implementierung sehr stark. Einige Stiftungen haben ihre Vermögensverwalter aufgefordert, diese Kriterien bei allen Investments zu berücksichtigen. Andere vergeben mitunter nur einzelne Mandate nach ESG-Kriterien (dabei werden Anteile zwischen 5% und einem Drittel des Gesamtvermögens genannt). Mitunter werden nur bestimmte Kriterien wie Governance-Aspekte erwähnt, die explizit bei der Analyse der investierten Titel einbezogen werden.

Massnahmen	
Ausschlusskriterien (Sektoren)	19
Ausschlusskriterien (Prozess)	11
Positive Nachhaltigkeitskriterien / ESG	19
Impact Investing	16
Screening der Portfolios	9

Abb. 11: Die wichtigsten Massnahmen zum Einsatz nachhaltiger und zweckbezogener Investitionen (n = 40, Mehrfachnennungen möglich)

Alle spendensammelnden Organisationen wenden Negativkriterien an

⁷ Prozessbezogene Ausschlusskriterien entsprechen einem Normbasierten Screening (siehe Glossar). In der Praxis werden damit kontroverse Geschäftspraktiken wie die gravierende Verletzung von Menschen- und Arbeitsrechten oder missbräuchliche Kinderarbeit identifiziert und ausgeschlossen.

Hoher Anteil von Impact Investments ist überraschend

Überraschend ist der hohe Anteil an sogenannten Impact Investments. 16 Stiftungen setzen sich mit Anlagen in diesem Umfeld auseinander, weit mehr als die ermittelten 3,3% in der CEPS / Globalance-Studie. In vielen Fällen werden allerdings bislang nur kleine Prozentsätze investiert. Mehrmals wird in diesem Kontext Microfinance erwähnt. Bereits ein Viertel der Liechtensteiner Stiftungen hat sich hier engagiert. In anderen Fällen wird z. B. geplant, bestehende Partner von der Projektseite (auch von der Investmentseite her) zu evaluieren. Konkret genannt wurde in diesem Kontext z. B. Viadukt Ventures als Pilotprojekt. Daneben wurden neben verschiedenen Private Equity Investments im Bereich erneuerbarer Energien oder Healthcare auch ein Investment in eine Firma im Bereich der nachhaltigen Bewirtschaftung von Tropenwäldern aufgeführt. Somit sind sehr individuelle Motive und Umsetzungsformen in diesem Segment zu beobachten.

Auch das Screening der bestehenden Portfolios nach ESG-Kriterien ist mittlerweile verbreitet. Neun Stiftungen haben ihre Anlagen überprüfen lassen, um auf dieser Grundlage den Handlungsbedarf zu ermitteln.

Gesamtbild: Stiftungen sind offen für nachhaltige und zweckbezogene Anlagen

Zusammenfassend lässt sich konstatieren, dass Stiftungen heute bereits sehr offen im Hinblick auf nachhaltige und zweckbezogene Anlagen sind. Die deutliche Mehrzahl der befragten Stiftungen setzt sich bereits aktiv mit diesem Thema auseinander und investiert bereits gewisse Anteile ihres Vermögens entsprechend. Zudem scheint das Thema weiter an Dynamik zu gewinnen. In vielen Fällen wurde über weitere Schritte bzw. geplante Massnahmen berichtet.

4.6.1 Verankerung im Anlagereglement

Hohe Verankerung im Anlagereglement

Anhand der Verankerung von nachhaltigen Kriterien oder dem Ziel von wirkungsorientierten oder zweckbezogenen Anlagen im Anlagereglement kann man die strategische Bedeutung des Themas für die jeweilige Institution ableiten. Hier lassen sich klare Unterschiede zwischen den Teilgruppen feststellen: Während alle spendensammelnden Schweizer Organisationen ihre Anlagereglemente entsprechend angepasst haben, trifft dies auch bereits auf 75% aller befragten Schweizer Förderstiftungen zu. Bei den Förderstiftungen aus Liechtenstein haben hingegen bisher nur die Hälfte entsprechende Punkte in das Anlagereglement integriert. Doch ist klar erkennbar, dass damit die Verankerung im Anlagereglement höher ist als beispielsweise in der Studie des Bundesverbands Deutscher Stiftungen, bei der 43% der Stiftungen angegeben haben, Kriterien zur nachhaltigen Vermögensanlage in den Anlagerichtlinien fixiert zu haben.

4.6.2 Einfluss des Swiss Foundation Code

Swiss Foundation Code genießt hohen Respekt

Der Swiss Foundation Code hat in seiner Instanz als anerkanntes Regelwerk von Good Governance sehr explizit auch die Wirkung der Vermögensbewirtschaftung zur Erreichung des Stiftungszweckes herausgestellt. Die Autoren sprechen von einem Paradigmenwechsel, wenn sie betonen, dass der finanzielle Bereich hierzu genauso beitragen soll wie der Förderbereich. Mit der Darstellung der Stiftung als Wirkungseinheit fordern sie, dass der finanzielle Bereich und der Förderbereich miteinander betrachtet werden sollen.

Herausstellung der Wirkung der Vermögensbewirtschaftung zur Erreichung des Stiftungszweckes

Aufbauend auf diesem allgemeinen Grundsatz geht Empfehlung 25 noch weiter: „Der Stiftungsrat legt fest, ob und gegebenenfalls wie das Vermögen den Stiftungszweck unterstützen soll (zweckbezogene Investitionen) und stellt mindestens sicher, dass keine Investitionen getätigt werden, die dem Stiftungszweck zuwiderlaufen.“ Nachdem Thomas Sprecher in der Schweizerischen Juristenzeitung im Mai 2015 bereits die treuhänderische Pflicht von Stiftungen für nachhaltige Anlagen diskutiert hat, konkretisiert der Swiss Foundation Code: „Der Stiftungsrat nimmt nachhaltige Investitionen vor und legt deren Mittel fest.“ In Empfehlung 28 wird auch die Überprüfung der ESG-Kriterien angesprochen: „Die Anlagestrategie und die Einhaltung von ESG-Kriterien werden jährlich überprüft.“

Inwieweit haben die Stiftungsvertreter nun von diesem wichtigen Regelwerk und seiner Aktualisierung hinsichtlich nachhaltiger und zweckbezogener Anlagen Kenntnis?

Die Befragung gibt ein deutliches Statement: Nach über einem Jahr seit der Aktualisierung des Swiss Foundation Code (SFC) haben schon beeindruckende 81% der befragten Stiftungsvertreter vom Code und seiner Ergänzungen hinsichtlich der Wirkung des Stiftungsvermögens gehört.

Bei dieser Frage bestehen klare Unterschiede zwischen den Gruppen: Von den spendensammelnden Stiftungen haben nur die Hälfte der Akteure vom Code gehört. Hingegen kennen 87% der befragten Vertreter von Schweizer Förderstiftungen den aktuellen SFC-Standard.

Diese Unterschiede sind plausibel, da sich die spendensammelnden Organisationen stärker am ZEWÖ-Siegel orientieren. Auch dieses Zertifizierungssystem für Hilfswerke hat das Thema nachhaltige und zweckbezogene Finanzanlage aufgegriffen. Mit Standard 15 wird Organisationen mit Finanzanlagen über zwei Millionen Franken auferlegt, ein Anlagereglement zu erstellen. Zudem soll die Organisation „soziale und ökologische Aspekte sowie Kriterien zur guten Unternehmensführung (Governance) beachten.“ Somit wird von beiden Regelwerken eine stärkere Übereinstimmung zwischen dem gemeinnützigen Zweck der Organisationen und ihrer Geldanlagen vorangetrieben. Wie zu vermuten ist, ist die Bekanntheit des ZEWÖ-Siegels unter den Förderstiftungen weniger stark ausgeprägt.

	Kenntnis vom SFC	Keine Kenntnis vom SFC
HW	50%	50%
LI	80%	20%
CH	87%	13%
Gesamt	81%	19%

Abb. 12: Kenntnis vom Swiss Foundation Code (SFC) (Hilfswerke = HW)

Im Rahmen der Erhebung wurde deutlich, dass der Swiss Foundation Code hohen Respekt genießt und sich viele Akteure klar daran orientieren. Auch andere Elemente des Codes haben Impulse geliefert und sind in der Praxis umgesetzt worden. Für das Thema der wirkungsorientierten Vermögensanlage sehen ungefähr die Hälfte der Befragten eine beschleunigende Wirkung. Es wird begrüßt, dass hierdurch ein gewisser Druck ausgelöst wird. Mit dieser Benchmark steigt der Zwang zur Auseinandersetzung mit dem Thema und den Gegenargumenten. Vor allem bei anstehenden Managementwechseln entsteht Hoffnung auf Veränderungen, um Elemente des Codes umzusetzen. Hier kann der Code für den geplanten Strategieprozess im Stiftungsrat als Orientierung dienen.

Für viele Akteure hat der Code keinen Einfluss mehr ausgeübt, da man sich bereits unabhängig davon engagiert hat. Skeptische Stimmen argumentieren zudem, dass die Relevanz unter einer eher allgemein gehaltenen Fassung leide und sich daraus keine konkreten Handlungsimpulse ableiten lassen. Andere sehen nur bei einem Generationenwechsel innerhalb des Stiftungsrates Chancen für eine mögliche Dynamik.

Bei der Frage, ob der Swiss Foundation Code in den nächsten fünf Jahren verbindlich werden könne (oder solle), sind sich die Interviewpartner weitgehend einig: Eine zu starke Verpflichtung wird angesichts der zunehmenden Regulierung im Finanzbereich und aus Angst vor zusätzlicher Bürokratie klar abgelehnt. Auch wenn die Stifterfreiheit eindeutig höher bewertet wird, kam in verschiedenen Gesprächen der Vorschlag auf, dass man eine Selbstdeklaration für grössere Stiftungen nach dem Prinzip „Comply or Explain“ schätzen würde.

Druck durch SFC als Benchmark wird begrüßt, Zwang zur Auseinandersetzung steigt

Generationenwechsel als Chance für Dynamik

Verbindlichkeit des Code wird abgelehnt

4.7 GRÜNDE FÜR ODER GEGEN DIE BERÜCKSICHTIGUNG WIRKUNGSORIENTierter ANLAGEN

Mangelnde Anreize und operative Probleme

Auf diese Frage kamen zahlreiche Antworten, die den unterschiedlichen Umgang der Stiftungen mit diesem Thema widerspiegeln. Auf der einen Seite wird häufig die Frage nach der Priorisierung gestellt: Bisher ist der externe Druck nicht sehr hoch, sich mit der Wirkung des Vermögens auseinanderzusetzen, derzeit „krähe kein Hahn danach.“ Die Stiftung muss entscheiden: Wieviel Zeit wollen wir investieren, ist es uns das wert? Somit stellt die Aussage: „Wenn man es kurz diskutiert, finden es alle wichtig, doch die Stiftungen sind zu stark vom Tagesgeschäft absorbiert und es besteht zu wenig Zeit, um in die Tiefe zu gehen“ eine oft zutreffende Analyse dar. Da die Auseinandersetzung mit dem Thema Nachhaltigkeit ein zusätzliches Engagement fordert, „schaffen es viele nicht, da sie von Alltagsproblemen absorbiert werden.“

Fehlender Mut zur Neuorientierung

Andere Interviewpartner nennen das fehlende Interesse bzw. die Berührungsängste der Stiftungsräte als Problem: Die Stiftungsräte seien zu passiv, es fehle der Mut zur Neuorientierung oder generell eine Aufbruchstimmung.

Weiterhin werden in manchen Fällen interne Hürden beklagt, die es erschweren, alle Entscheidungsinstanzen zu überzeugen bzw. Entscheidungen in diese Richtung intern durchzusetzen. So wurde beklagt, dass Stifterfamilien, die sich stärkeren Einfluss wünschen, sogar durch institutionalisierte „Firewalls“ von den Stiftungen und ihren Anlageentscheidungen abgeschirmt würden. Stiftungsräten, die als Juristen oder Projektextperten über wenig Finanz-Know-how verfügen, fehlt zudem in manchen Fällen schlicht das Fachwissen oder bei Accountants die Motivation, sich hier einzuarbeiten. Auch der Zeithorizont ist relevant: Solange ein Visionär mit einer langfristigen Perspektive fehlt, engt eine kurzfristige Betrachtung den Handlungsspielraum ein. Mitunter bestehen auch „ideologische Vorbehalte“ – der Begriff Nachhaltigkeit klingt nach grün und ruft daher auch Ablehnung hervor. Auch werden ältere Stiftungsräte häufiger als skeptisch erlebt, ein nicht gewohntes Thema aufzugreifen. Mitunter ruft das fehlende Wissen auch Angst hervor, etwas Neues zu wagen.

Fehlendes Finanz-Know-how

Hemmnisse
<ul style="list-style-type: none"> • Fehlender externer Druck • Fehlendes Interesse bzw. Berührungsängste der Stiftungsräte (u. a. ideologische Vorbehalte) • Mangelndes Fachwissen bzw. Interesse am Finanzthema • Fehlender Mut zur Neuorientierung • Geringe Vorgaben des Stifters

Abb. 13: Hemmnisse zur Auseinandersetzung mit wirkungsbezogenen Geldanlagen

Hinsichtlich der oben genannten Gründe wird von einigen Interviewpartnern ein Umdenken gefordert: Es gehe darum, die Entscheidungsträger zu sensibilisieren und auch die Stiftungsräte mit Fachwissen und Motivation auszustatten. Mehrfach wird die Erfahrung bzw. Hoffnung genannt, dass ein Generationenwechsel Impulse auslöst.

Wahrnehmung: Wirkung des Kapitals kollidiert mit Gewinnmaximierung

Die Interviews machen auch deutlich, dass sich noch nicht alle Akteure auf den Paradigmenwechsel des Swiss Foundation Code einlassen wollen. Die dort eingebrachte Perspektive der Gesamtwirkung der Stiftung, in der auch die Wirkung des Kapitals betrachtet werden muss, kollidiert aus Sicht mehrerer Befragten mit der „weiterhin vorherrschenden Meinung, dass Gewinne maximiert werden müssen, um genügend Projektressourcen zu haben.“ Zudem sehen einige Gesprächspartner, dass die Priorität des Kapitalerhalts und laufende Projektverpflichtungen die Risikobereitschaft der Stiftungen senken. Kleinere Stiftungen entschuldigen ihre Passivität auch damit, dass sie aufgrund ihrer Grösse keinen nennenswerten Beitrag leisten können.

4.7.1 Operative Probleme

Welche operativen Probleme können auftauchen, wenn sich Stiftungen intensiver mit der Wirkung ihres Vermögens auseinandersetzen und versuchen, entsprechend zu investieren? Hier wurden Herausforderungen auf verschiedenen Ebenen genannt.

Grundlegend wird zunächst mehrfach beklagt, dass der Begriff „Nachhaltigkeit“ nicht genau definiert sei. Dies führe dazu, dass der Ausdruck zu beliebig verwendet würde „jeder interpretiert es anders.“ Den Befragten fehlen Labels und Standards bzw. sind diese ihnen nicht bekannt. Sie haben daher das Gefühl, als ob mitunter die Definition von Ausschlusskriterien aufgrund von Modeerscheinungen oder individueller Werte erfolge.

**Begriff „Nachhaltigkeit“
zu beliebig, fehlende Standards**

Die Komplexität einer Bewertung aufgrund der breit gefächerten Nachhaltigkeitskriterien (soziale, ökologische und governance-bezogene) scheint für Laien kaum möglich. Daher fällt es den befragten Stiftungsvertretern oft schwer zu beurteilen, „ob eine gewünschte Anlage wirklich nachhaltig ist.“ Dies vor allem dann, wenn sie den Nachhaltigkeitsberichten der Unternehmen misstrauen. Diese werden öfters als „schöngefärbt“ bezeichnet.

So sehen einige Stiftungsvertreter das Problem, ohne die Hilfe externer Datenbanken oder Experten kaum zu einem objektiven Urteil gelangen zu können. Dieser Zusatzaufwand bedeutet eine Hürde, das Thema aufzugreifen. Einige Stiftungen beklagen höhere Kosten durch ergänzendes Research oder mitunter teure Produkte wie bei einigen Nachhaltigkeitsfonds oder Spezialprodukten im Kontext von Microfinance.

**Kritik der zusätzlichen Kosten
durch Research oder teure
Spezialfonds**

Einige Stiftungen haben zudem die Erfahrung gemacht, dass ihr Anlageuniversum umso stärker eingeschränkt wird, je strengere Kriterien sie anwenden. Dies gilt sowohl bei der Anwendung von Negativkriterien wie auch bei Positivkriterien (z. B. bei der Definition, wie viel Prozent einer Branche man in ein Universum aufnimmt). Auch wurde vorgebracht, dass die heute zur Verfügung stehende Auswahl von Nachhaltigkeitsfonds bzw. die Angebote in einzelnen Anlagekategorien wie z. B. Bonds oder gemischte Fonds nach BVV2-Vorgaben sowie passive Produkten noch nicht allen Ansprüchen genügen. Ein weiteres Problem wirft der mehrfach erwähnte Kritikpunkt auf, dass sich je nach Ansatz der Fonds auch Abweichungen durch eine andere Sektorallokation ergeben. Diese können je nach Börsenumfeld zu kurzfristigen Schwankungen führen.

Diese Punkte sind nachvollziehbar. Eine starke Fokussierung auf zweckfördernde Anlagen kann sich durch einen Themenfokus tatsächlich zu einer Einschränkung der Diversifikation oder sogar einem Klumpenrisiko führen. Auf der anderen Seite haben Stiftungen im kulturellen oder künstlerisch-musischen Bereich heute oft Mühe, geeignete Investitionen zur Unterstützung ihres Stiftungszweckes zu finden.

Zudem besteht bei zweckfördernden Anlagen häufig das Dilemma einer geringeren Liquidität. Dies trifft insbesondere auf Impact Investments zu, bei denen es oft um längerfristige Engagements geht. Doch hier ergibt sich nach der Aussage eines Gesprächspartners durchaus Spielraum, wenn man realistisch ist, wie hoch der eigene Liquiditätsbedarf wirklich ist und somit ein Teil längerfristig angelegt werden kann.

Ein weiteres Defizit auf einer anderen Ebene wurde nur vereinzelt erwähnt: Die mangelnde Nachvollziehbarkeit der Wirkung derartiger Finanzanlagen. Hier wird angeführt, dass das heute verfügbare Reporting über die Wirkung der Anlagen bisher zu wenig aussagekräftig sei. Zwar enthielten die Factsheets der einzelnen Fonds oft zahlreiche Details. Diese seien allerdings nicht immer nachvollziehbar und zudem fehle es heute an einem konsolidierten Wirkungs-Reporting.

Operative Probleme bei wirkungsbezogenen Geldanlagen

- Fehlende Definitionen und Standards
- Hoher Prüfungsaufwand
- Teure Produkte (z. B. Nachhaltigkeitsfonds und Microfinance-Fonds)
- Einschränkung des Universums bzw. der Diversifikation
- Fehlende Produkte in einzelnen Kategorien
- Mitunter geringe Liquidität
- Unzureichendes Wirkungs-Reporting

Abb. 14: Operative Probleme bei wirkungsbezogenen Geldanlagen

Bei den oben aufgeführten Problemen ist nicht immer erkennbar, ob es sich um fundierte Einschätzungen auf der Basis von konkreten Erfahrungen oder vereinzelt um Vorurteile handelt. Unabhängig davon geben sie ein deutliches Stimmungsbild wieder und sind als Signale entsprechend ernst zu nehmen. Sie sind auch ein Zeichen der Unsicherheit im frühen Stadium dieser neuen Anlageklassen und weisen auf einen Bedarf der Stiftungen für eine qualifizierte Beratung seitens ihrer Vermögensverwalter oder unabhängiger Intermediäre hin.

In verschiedenen Gesprächen wird eine gewisse Unzufriedenheit der Stiftungen mit ihren Vermögensverwaltern deutlich. So haben einige Stiftungen die Erfahrung gemacht, dass es auf die Höhe des Vermögens ankommt, wie die Banken reagieren: „Man braucht eine bestimmte Grösse, um Druck ausüben zu können.“

In diesem Kontext wurde auch die Passivität einzelner Banken beklagt. So berichtete ein Stiftungsvertreter von seiner Hausbank, die weder über ein eigenes Angebot noch das strategische Interesse verfüge, ein solches zu entwickeln. Zudem herrscht der Eindruck, dass sich einige Banken nicht neutral verhalten und versuchen, vor allem ihre eigenen Produkte zu platzieren, die mitunter eine schlechte Performance aufweisen. Nachholbedarf scheint es auch im Bereich der Intermediäre zu geben. So berichteten mehrere Stiftungsvertreter, dass manche Berater nicht einmal Beispiele aufzeigen können, was funktioniert hat und was nicht. Andere Intermediäre werden als nicht seriös wahrgenommen. Dies könnte auch an der falschen Incentivierung liegen.

Probleme: konkrete Erfahrung oder Vorurteil?

Zusammenfassend ergibt sich das Bild, dass trotz allem Goodwill seitens der Stiftungen für das Thema nachhaltige und zweckkonforme Anlagen nicht nur weiterhin Vorurteile, sondern zahlreiche reale Probleme vorhanden sind, die einer vermehrten Berücksichtigung im Wege stehen. Die Hausbanken oder auch unabhängige Intermediäre sind zum heutigen Zeitpunkt offensichtlich bislang nur teilweise in der Lage, die notwendige Unterstützung zu bieten.

Dies liegt teilweise an mangelndem Wissen, zudem wurde die Bedeutung zweckbezogenen Investierens für die Stiftungen nicht deutlich. Doch wurde das steigende Interesse vieler Stiftungen an diesem Thema in vielen Gesprächen artikuliert. Die überwiegende Mehrheit der befragten Stiftungsvertreter drückte eindeutig den Wunsch nach entsprechenden Vorschlägen und Anlageformen seitens ihrer Vermögensverwalter aus. Hier besteht Handlungsbedarf. Angesichts der Komplexität des Themas ist eine umfassende Beratung der entscheidende Schlüssel für eine Weiterentwicklung.

Gerade im Bereich der oben aufgeführten Kritikpunkte besteht somit ein interessantes Profilierungspotenzial für Finanzakteure.

4.8 PRÄFERENZEN ZU NACHHALTIGEN UND ZWECKBEZOGENEN ANLAGEN

Die Ergebnisse der Befragung hinsichtlich der Präferenzen der Stiftungsvertreter im Bereich nachhaltiger und zweckbezogener Anlagen soll den Finanzakteuren Impulse geben, wie sie besser auf die Bedürfnisse von Stiftungen eingehen können. Dafür wurden den Stiftungsvertretern nacheinander die gängigen Varianten von nachhaltigen Anlagestrategien genannt und sie wurden gebeten, ihre jeweiligen Präferenzen mit Schulnoten anzugeben. Dabei bedeutet die Note „Sechs“ die höchstmögliche Sympathie. Mitunter haben sich die Gesprächspartner nicht klar geäußert bzw. keine Meinung gehabt. Somit lässt sich auch aus der Anzahl der Antworten die Bekanntheit bzw. die Vorliebe für die einzelnen Strategien ableiten.

**Bewertung mit Noten:
sechs ist höchste Sympathie**

4.8.1 Negativansatz: Ausschluss kontroverser Unternehmen

Die Anwendung von Negativkriterien zum Ausschluss unerwünschter Unternehmen (bzw. Staaten) stellt die älteste Form nachhaltiger Geldanlagen dar und scheint auch bei den Stiftungen die stärkste Verbreitung zu finden. Den höchsten Wert erzielt der klassische Ausschluss von Unternehmen in Sektoren, die als unethisch wahrgenommen werden, wie Waffen, Tabak, Glücksspiele oder Pornographie. Mitunter werden auch Öl- und Gasunternehmen aufgrund ihrer hohen Umweltbelastung bzw. dem hohen Beitrag zum Klimawandel ausgeschlossen. Solche Kriterien lassen sich recht einfach als Restriktionen verankern, dies können auch Asset Manager ohne Expertise zu nachhaltigen Anlagen standardisiert implementieren. Auch wenn die Umsetzung einfach zu sein scheint, gibt es in manchen Gremien durchaus Diskussionen, wie weit man gehen soll bzw. welche Grenzen gelten sollen. Viele Ausschlüsse beruhen zudem offensichtlich auf ethischen Werturteilen, die unterschiedlich interpretiert werden können.

**Negativkriterien weit
verbreitet, häufig bereits als
Restriktionen verankert**

Die Negativselektion von Unternehmen, die aufgrund von Kontroversen bei der Ausübung ihrer Geschäftstätigkeit (normbasiert, wie z. B. gravierende Umweltvergehen oder Menschenrechtsverletzungen) identifiziert werden, erreicht mit 5,3 einen ähnlich hohen Wert. Als weitere Kriterien werden die Verletzung von Kinderrechten oder den Normen des UN Global Compact genannt. Auch wenn man sich in diesem Kontext auf international anerkannte Normen abstützen kann, geht es hier eher um die Frage, derartige Vergehen zu erkennen.

**Ähnlich hoch:
Ausschluss von Unternehmen
mit kontroverser Geschäfts-
tätigkeit**

Die Anwendung von Negativkriterien, die sich aus Kontroversen mit dem Stiftungszweck ergeben, wird erstaunlicherweise nur unwesentlich weniger präferiert wie die beiden anderen Formen. Eine derartige Negativselektion scheint gerade bei Stiftungsgremien verbreitet zu sein, die stark von Juristen geprägt sind. Dieses Kriterium ist jedoch nicht für jede Art von Stiftung in gleichem Umfang anwendbar. So stellt sich z. B. bei sozialen oder kulturellen Stiftungszwecken die Frage, wie es hier sinnvoll gehandhabt werden könnte.

Kontroverse Sektoren	Kontroverse Geschäftsprozesse	Konflikt zum Stiftungszweck
5.4	5.3	5.2

Abb. 15: Negativkriterien

4.8.2 Best-in-Class / Auswahl von Unternehmen mit besonders ausgeprägtem Nachhaltigkeitsprofil

Auch die Strategie der expliziten Fokussierung auf Unternehmen mit besonders ausgeprägtem Nachhaltigkeitsprofil wird geschätzt. Die Popularität dieser Strategie ist auch darauf zurück zu führen, dass Investoren mit der damit verbundenen Analyse der Unternehmen eine Wirkung ausüben können. Durch die Interaktion mit Ratingagenturen oder entsprechenden Analysten erhalten die Unternehmen das Signal, dass der Finanzmarkt eine überdurchschnittliche Umweltleistung und gutes Sozialverhalten durchaus honoriert.

**Anwendung von Positiv-
kriterien sendet Signale
an Unternehmen**

Fondslösung	Mandat / Einzeltitel
4.2	4.1

Abb. 16: Präferenzen zu Best-in-Class

Auch wenn einige Stiftungen hier klare Präferenzen ausdrücken, schneidet der Best-in-Class-Ansatz mehr als eine Note schlechter ab. Ein Grund dafür kann in der aufwändigeren Umsetzung liegen, die ein spezifisches Know-how erfordert. Dabei gibt es zwischen einer Fondslösung oder der Umsetzung als individuelles Mandat mit Einzeltiteln wenig Unterschiede.

Interessanterweise lassen sich bei beiden Ansätzen wesentlich höhere Werte bei den spendensammelnden Organisationen erkennen. Für die Negativkriterien weisen sie 5.8 auf gegenüber 5.4 bei allen Stiftungen. Für Positivkriterien weisen sie für die Fondslösung im Durchschnitt einen Wert von 4.5 gegenüber 4.2 bei allen Stiftungen aus.

4.8.3 Integration von ESG-Kriterien aufgrund ihrer finanziellen Relevanz

ESG-Kriterien gewinnen bei institutionellen Anlagern an Bedeutung, doch Stiftungen sind noch zurückhaltend

Die Berücksichtigung von ökologischen, sozialen sowie governancebezogenen Kriterien (ESG) erfährt gerade bei institutionellen Investoren eine wachsende Bedeutung. Der Ansatz beruht weniger auf ethischen Werturteilen, sondern auf der zunehmend akzeptierten Erkenntnis, dass diese Kriterien auch Einfluss auf die finanzielle Performance der Unternehmen haben. Insofern erstaunt das unterdurchschnittliche Interesse der befragten Stiftungsvertreter an diesem Thema.

Fondslösung	Mandat / Einzeltitel
3.4	3.3

Abb. 17: Präferenzen zu ESG-Integration

Eine derartige Anlagestrategie scheint mit Werten von 3.4 für Fonds sowie 3.3 für Mandate weniger den Bedürfnissen der Stiftungsvertreter zu entsprechen. Zudem sind deutlich weniger der befragten Vertreter diesbezüglich zu einer eindeutigen Aussage bereit. So geben nur 75% bzw. 64% der Antwortenden zu Negativkriterien konkrete Präferenzen für eine Fondslösung bzw. ein Mandat mit ESG-Integration an. Offensichtlich herrscht also in diesem Thema noch ein gewisser Nachholbedarf seitens der Stiftungen. Allerdings gehen einige Interviewpartner davon aus, dass ESG-Kriterien bereits im Anlageprozess berücksichtigt werden.

4.8.4 Investitionen, die den Stiftungszweck unterstützen

Die neue Version des Swiss Foundation Code empfiehlt Stiftungen, sich zumindest mit zweckbezogenen Anlagen auseinanderzusetzen und sieht diese Aufgabe beim Stiftungsrat. Dieser „... legt fest, ob und gegebenenfalls wie das Vermögen den Stiftungszweck unterstützen soll (zweckbezogene Investitionen).“

Die Befragung zeigt, dass dieser Anspruch heute nur teilweise eingelöst wird. Konkret haben sich bisher nur wenige Stiftungen damit auseinandergesetzt bzw. klare Präferenzen hierzu gebildet. Nur die Hälfte der befragten Stiftungsvertreter, die eine Aussage zu Negativkriterien tätigten, äusserten sich auch zu Impact Investments.

Bei zweckbezogenen Anlagen werden Impact Investments eher bevorzugt als liquide Anlagen

In diesem Kontext ist es interessant zu sehen, dass das Interesse an liquiden Anlagen klar geringer ist als an Impact Investments, die als Direktinvestments auch in alternativen Anlagekategorien eine konkrete Förderung des Stiftungszwecks aufweisen.

Fonds in liquiden Anlagen	Mandate in liquiden Anlagen	Impact Investments in alternativen Anlagen
3.1	3.2	3.7

Abb. 18: Präferenzen zu Investitionen, die den Stiftungszweck unterstützen

Die Gründe für ein verhaltenes Interesse sind divers. Genannt werden u. a. die mangelnde Liquidität derartiger Investments oder das hierfür notwendige sehr spezifische Know-how zur Durchführung einer entsprechenden Due Diligence. Zudem werden Probleme mit einer Einschränkung der Diversifikation durch diese Themeninvestments gesehen.

Trotz dieser Hürden berichten einige Akteure von kleineren Engagements bzw. von derartigen Plänen. Andere Stiftungen teilen mit, dass sie bereits seit einiger Zeit vor allem durch Immobilien, z. B. durch die Schaffung günstigen Wohnraums oder eine Vergabe von Darlehen an Partner, auf der Projektseite hierin engagiert sind.

Diese Anlageform ist jedoch auch nicht für alle Stiftungen in gleicher Weise realisierbar. Vor allem für Stiftungen im sozialen und kulturellen Bereich sind nur wenige Möglichkeiten vorhanden, entsprechend ihrem Stiftungszweck zu investieren.

4.8.5 Engagement

Eine andere Form, mit dem Stiftungsvermögen eine Wirkung zu erzielen, liegt in der konkreten Einflussnahme auf Unternehmen im Rahmen der Aktionärsrechte. Dabei wird der kontroverse Dialog vor allem mit Unternehmen geführt, die bei einem Screening zu bestimmten Themen klare Defizite aufweisen. Mit einem gezielten Engagement werden daraufhin konkrete Verbesserungen eingefordert.

Allgemeine Nachhaltigkeit	Stiftungszweck
3.3	3.0

Abb. 19: Präferenzen zu Engagement

Durch die Interviews wird deutlich, dass dieser Ansatz vielen Stiftungsvertretern nicht bekannt ist. Nur 44% derjenigen, die zu Negativkriterien eine Präferenz bekundet haben, haben eine Aussage zu Engagement in Bezug auf den Stiftungszweck gemacht.

Die unterdurchschnittliche Note 3.3 zeigt, dass Themen der Förderung der allgemeinen Nachhaltigkeit noch einen höheren Anklang finden als das Aufzeigen möglicher Kontroversen der Investitionen zum jeweiligen Stiftungszweck. Jedoch zeigte die Befragung hier ein breites Spektrum an Meinungen. Es reichte von dem ausgeprägten Interesse an diesem Thema bis zu einer expliziten Ablehnung. Teilweise korreliert die Meinung mit der Grösse des Stiftungsvermögens. So werden mehrfach von Vertretern kleinerer Stiftungen Bedenken formuliert, dass die eigene Stiftung zu klein sei und nicht über die nötigen Ressourcen bzw. den Einfluss verfüge, ein effektives Engagement zu betreiben.

Eine Möglichkeit für eine breitere Durchsetzung dieses Ansatzes könnte das Asset-Pooling bieten. Offensichtlich sind aber bislang die vorhandenen Marktlösungen mit Engagement-Anbietern, welche die Aktionärsstimmen von verschiedenen institutionellen Investoren und Asset Managern vertreten und einen kollektiven Dialog anbieten, im Stiftungssektor kaum bekannt.

Vielen Stiftungsvertretern unbekannt

Asset Pooling durch Engagement-Anbieter als mögliche Lösung

Zusammenfassend zeigt sich ein klares Bild im Hinblick auf die heutige Akzeptanz und Verbreitung der verschiedenen Möglichkeiten von nachhaltigen und zweckbezogenen Investments bei Stiftungen in der Schweiz und in Lichtenstein. Während einige Formen wie die Anwendung von Negativkriterien und Best-in-Class-Ansätze bereits breite Akzeptanz erlangt haben, sind andere, etwa die breite Integration von ESG-Kriterien oder Engagement, noch im Anfangsstadium. Entsprechend stellt sich die Frage, welche Massnahmen dazu beitragen können, die Idee nachhaltiger und zweckbezogener Investments bei Stiftungen noch besser zu verankern.

4.9 MÖGLICHE MASSNAHMEN ZUR STÄRKEREN BERÜCKSICHTIGUNG NACHHALTIGER UND ZWECKBEZOGENER INVESTMENTS BEI STIFTUNGEN

Da diese Studie durchaus eine Dynamik für das Thema entfachen soll, wurden die Interviewpartner auch gebeten, Massnahmen vorzuschlagen. Alle im Folgenden vorgestellten Vorschläge stammen aus den Interviews. Pointierte Aussagen sind kursiv hervorgehoben. Damit stellt diese Zusammenfassung primär eine Aggregation und keine Kommentierung seitens der Autorin dar.

4.9.1 Selbstverständnis der Stiftungen modernisieren

Stiftungen sollten innovativer werden, gewaltig dazu lernen und dabei auch mehr Risiken akzeptieren

Auch im Projektbereich wird als Prinzip moderner Stiftungspraxis propagiert, dass die *Stiftung nicht nur Geld verteilen, sondern ihre Mittel effizient einsetzen soll*. Dieses Ziel sollte auch auf die Vermögensverwaltung übertragen werden. Bisher werden Stiftungen als risikoavers wahrgenommen, doch *Stiftungen können und sollen Risiken eingehen*. Interviewpartner wünschen sich, dass *Stiftungen innovativer werden, gewaltig dazu lernen und dabei auch mehr Risiken akzeptieren*. Auf der operativen Ebene sollte es ein *Zusammenwachsen zwischen Projektkollegen und Anlageexperten* geben. Auch auf der Ebene der *Geschäftsführung und den Stiftungsräten sollte es eine integrierte Kompetenz* geben, die auch stärker den Bereich der Finanzanlagen umfasst.

Generationenwechsel als Impuls

Mehrfach wird ein *Generationenwechsel* als möglicher Impuls genannt, der es ermöglicht, das Selbstverständnis von Stiftungen derart zu modernisieren. Doch werden die *Jüngeren mitunter nicht ernst genommen, da zu wenig Vertrauen der älteren Generation* besteht. Daher sollten sie *ermuntert werden, eine aktivere Rolle zu spielen*. Auch ein *höherer Anteil von Frauen in Stiftungsräten* wird als Massnahme genannt, da sie stärker dafür sensibilisiert seien, wie das Vermögen angelegt wird.

4.9.2 Mehr Know-how vermitteln

Finanz-Know-how für (neue) Stiftungsräte

Einige Gesprächspartner verweisen darauf, dass in den Stiftungen, speziell auf der *Ebene der Stiftungsräte zu wenig Know-how im Thema Finanzen vorhanden* ist. In diesem Zusammenhang wird mehrfach der Wunsch an die Verbände Swissfoundations und Profonds gerichtet, *Lehrgänge zu Finanz-Know-how für (neue) Stiftungsräte zu organisieren*. Auch werden *kleinere Workshops angeregt, um Fachwissen aufzubauen oder Erfahrungen auszutauschen*.

Informationsarbeit der Verbände wird geschätzt

Gleichwohl wird anerkannt, welche Informations- und Aufklärungsarbeit zum Thema nachhaltiger und zweckbezogener Anlagen die Verbände heute schon leisten. Als positive Beispiele werden u. a. der *Arbeitskreis Finanzen* oder *diverse Sondernummern* von Stiftungspublikationen genannt. Gerade derartige *neutrale Informationen* und Hilfe werden sehr geschätzt. Darüber hinaus wird vorgeschlagen, das *Thema breiter am Stiftungssymposium oder Stiftungstag* aufzugreifen. Im Anschluss an die Studie zu Kosten und Erträgen der Vermögensverwaltung könnte das Thema Nachhaltigkeit prominenter aufgegriffen werden. *Mehrfach wird geäussert, dass ein Umdenken ins Rollen kommt*. Doch wird das Dilemma gesehen, dass primär Stiftungen erreicht werden, die bereits in Netzwerken organisiert sind.

Weiterhin wird gewünscht, dass man dem weit verbreiteten Verständnis begegnen soll, dass die *Vermögensverwaltung primär für hohe Renditen verantwortlich* ist, damit möglichst hohe Vergaben möglich sind. In diesem Zusammenhang könnte auch eine bessere Kommunikation über Vorreiter helfen, andere Stiftungen zu Schritten zu motivieren. Dabei hilft natürlich eine grundsätzlich bessere Transparenz seitens der Stiftungen.

4.9.3 Offenheit / Flexibilität der Behörden

Auf der Seite der Behörden geht es um zwei Aspekte: wie können *Blockaden abgebaut* werden, dass Aktivitäten von Stiftungen speziell im Bereich von zweckbezogenen Investitionen wie Impact Investments nicht verhindert werden? Auf der anderen Seite werden Vorschläge gemacht, welche Massnahmen zur *Incentivierung von Stiftungen* möglich sind seitens der Behörden oder mit Hilfe von (selbst-) regulatorischen Massnahmen.

Mehrfach wird eine *höhere Offenheit der Behörden* gefordert, sodass Stiftungen innovativer investieren können. Vor allem von den *Steuerbehörden wird ein professionellerer Umgang mit Impact Investing* gewünscht, sodass *Stiftungen durch zweckbezogene Investitionen nicht ihre Steuerbefreiung verlieren*. Zudem wird angeregt, dass auch die *Aufsichtsbehörden eine aktivere Rolle spielen können, in dem sie differenzieren, anordnen, empfehlen bzw. anregen*.

Höhere Offenheit der Behörden gefordert

Einige Stiftungsvertreter wünschen sich auch eine *stärkere Verbindlichkeit des Swiss Foundation Code oder der ZEWO*: Die Freiwilligkeit wird begrüsst, doch was passiert, wenn es keinen Druck gibt? Wie kann man ein besseres Anreizsystem schaffen? Kann erst eine fundamentale Krise aufrütteln oder könnte bereits eine Stellungnahme der Aufsichtsbehörden eine bessere Umsetzung forcieren?

Stärkere Verbindlichkeit des Swiss Foundation Code oder der ZEWO gewünscht

Auch die politische Ebene wird angesprochen: Gibt es *Ansätze eines positiven Lobbyings*, dass auch Investitionen als Hebel zur Erreichung der Sustainable Development Goals eingesetzt werden bzw. eine entsprechende Regulierung zu fördern?

4.10 MASSNAHMEN SEITENS DER FINANZAKTEURE

Im Rahmen der Befragung wurden nicht nur mögliche grundsätzliche Massnahmen evaluiert, um nachhaltige / zweckbezogene Anlagen bei Stiftungen zu fördern. Die Stiftungsvertreter wurden auch zu der gewünschten konkreten Unterstützung durch Finanzdienstleister im Bereich der Vermögensverwaltung sowie zu nachhaltigen Anlagen befragt. Daraus lassen sich mehrere eindeutige Forderungen an diese Akteure ableiten:

4.10.1 Glaubwürdigkeit der Banken und anderer Finanzakteure

Mehrfach wurde bemängelt, dass Banken heute zu wenig Glaubwürdigkeit im Thema aufweisen. In diesem Kontext wird erwartet, dass Banken sich mehr darum bemühen, *Vertrauen hinsichtlich ihrer diesbezüglichen Kompetenz aufzubauen*. Dabei wird auch geschätzt, wenn sie aktiv *Verantwortung wahrnehmen*.

Banken sollen transparent und ehrlich kommunizieren

Dazu gehört eine *transparente und ehrliche Kommunikation*. Diese soll nicht nur über Erfolge, sondern auch über die *Grenzen bei Aktivitäten* im eigenen Haus wie auch bei den Anlagen der Kunden berichten. Einige Stiftungsvertreter nannten konkrete Möglichkeiten, *wie Finanzakteure als Partner von gemeinnützigen Organisationen glaubhafter auftreten können*. Genannt wurden hier beispielsweise ein *Volunteering von Bankenmitarbeitern* sowie die Weitergabe von Wissen im Rahmen von kostenlosen *Schulungen für Non Profit Organisationen*.

Insgesamt wird mehr Offenheit und Flexibilität von Banken gefordert. So berichtet eine der befragten Stiftungen von ihren Bemühungen um Synergien. Sie hatte in der Neuausschreibung ihres Mandates auch die *Offenheit für Cross-Selling-Aktivitäten* evaluiert, wie z. B. gemeinsame Anlässe oder die Öffnung des eigenen Netzwerkes. Die Reaktionen der angeschriebenen Banken auf diese Forderung waren sehr unterschiedlich. Sie reichten von Ablehnung bis zum fundierten Interesse. Letzteres allerdings nur, wenn Non-Profit-Organizations als interessanter Zielmarkt für die Bank definiert waren.

4.10.2 Transparenz im Angebot

Angesichts der mehrfach genannten Unsicherheit vieler Akteure hinsichtlich der Begriffsvielfalt und fehlender Standards wird ebenfalls gefordert, dass mehr *Transparenz im Angebot nachhaltiger Produkte geschaffen* wird. In diesem Kontext wird mehrfach eine einheitliche Terminologie angemahnt. Sie wird als Grundvoraussetzung gesehen, um mehr Entscheidungssicherheit zu erhalten. Transparenz wird aber nicht nur hinsichtlich der Angebote gefordert. Auch *bezüglich der Berichterstattung des Erfolgs wird eine Standardisierung nach gewissen einheitlichen Kerngrößen im Bereich der Nachhaltigkeitskriterien gewünscht*.

4.10.3 Bessere, individuellere Services der Banken und Vermögensverwalter

Angebote spezifischer auf die Bedürfnisse der Stiftungen ausrichten

Mehrere Stiftungsvertreter bringen das Anliegen vor, dass Finanzdienstleister mehr *Offenheit für Kundenwünsche* zeigen sollten. Die Angebote werden bisher als zu standardisiert und zu wenig stiftungsspezifisch wahrgenommen: *meist nur Schema x, kein Fleisch am Knochen*. Konkret wird sowohl eine *bessere Analyse der Stiftung als Kunden wie auch eine Ausweitung der Angebote und Produktpalette für Stiftungen* gewünscht. Dabei ist auch *mehr Kreativität* gefragt. So wird bedauert, dass den Stiftungen heute nur selten unkonventionelle Anlagen wie z. B. Cat Bonds vorgeschlagen werden.

In diesem Zusammenhang wird gefordert, dass sich die Anbieter intensiver damit auseinandersetzen sollen, *was die Kunden wirklich wollen und dabei auf spezifische Anforderungen eine Antwort* geben. Gerade weil die Stiftungen häufig nicht so fit bei Finanzanlagen sind, bräuchten sie eine individuelle Betreuung.

Eine derartige Forderung bedeutet für die Finanzakteure einen höheren Aufwand. Zwar wird mehrfach betont, *dass Stiftungen heute bereit sind, für Qualität zu zahlen*. Doch trifft dies vermutlich nicht auf alle Stiftungen gleich zu. Zudem wird auch klar, dass die Bereitstellung eines individuellen Service gerade bei kleinen Vermögen einige Herausforderungen bietet.

4.10.4 Mehr Kompetenz für nachhaltige Anlagen

Stiftungen erwarten von ihrer Bank *Kompetenz* im Thema. Dies fängt bei der Beratung an. *Jede Bank sollte heute in der Lage sein, Vorschläge im Thema Nachhaltigkeit zu machen*. Auch wird gewünscht, *dass Banken anbieten, ESG in die konventionelle Analyse und Beratung zu integrieren*. Diese allgemeinen Aussagen werden noch konkretisiert, wenn ein *besseres Instrumentarium* gefordert wird, um die richtigen Produkte zu finden.

Angebote bisher zu standardisiert, mehr Wahlmöglichkeiten

Darüber hinaus sollte der Kunde die *Option erhalten, zwischen mehreren Angeboten zu wählen*. Es müsse ihm überlassen werden, *ob er einen strengeren Ansatz umsetzen möchte oder nicht*. *Auf der Produktseite werden nicht nur „gescheite“ Produkte gefordert, sondern zudem mehr spezifische Angebote für Stiftungen mit sozialen oder kulturellen Stiftungszwecken*. Zudem wird im Bereich der *Wirkungsmessung und eines Wirkungsreportings* mehr Substanz erwartet. Selbst beim *Reporting zur Auswirkung von Ausschlusskriterien* auf das Portfolio scheint es noch Nachholbedarf zu geben.

Bei den Gesprächen wurde die Erfahrung der Stiftungen deutlich, dass nur wenige Banken heute wirklich über das *notwendige Know-how in der Umsetzung nachhaltiger Anlagen* verfügen. In diesem Kontext sehen jedoch auch einige Stiftungsvertreter die Rolle der Stiftungen selbstkritisch. Noch sei oft die *Nachfrage nach derartigen Lösungen zu wenig ausgeprägt. Entsprechend hätten Banken wenige Anreize für bessere Angebote.*

Mehr *positive Beispiele von engagierten und erfolgreichen Schweizer Stiftungen* könnten zu einer höheren Dynamik führen. Dies würde wiederum die *Intermediäre motivieren*, eine aktivere Rolle einnehmen. Ein weiterer Vorschlag besteht darin, *auch aus der Branche heraus selber Fondslösungen zu entwickeln*. Hierzu sind bestimmt *Partnerschaften mit Finanzintermediären* hilfreich, wie in den Case Studies dieses Berichtes illustriert wird. Auch die Initiative Viadukt Ventures wird als möglicher Showcase für Stiftungen genannt.

Mehr positive Beispiele, Partnerschaften zwischen Stiftungen und Finanzakteuren

4.10.5 Bessere Kommunikation: intern und extern

Ein weiterer häufig genannter Kritikpunkt ist die als *unzureichend empfundene Kommunikation der Banken*. Einige Stiftungsvertreter regen an, dass vor allem die *Finanzberater an der Front besser für das Thema Nachhaltigkeit sensibilisiert werden und eine Weiterbildung erhalten sollten*. Das Thema sollte *in der Beratung forciert* und im Vertriebskanal offensiver positioniert werden.

Finanzberater sollten besser sensibilisiert werden

Es wird als wichtig angesehen, dass hier *Überzeugungsarbeit geleistet* wird und die *Berater das Thema positiv darstellen*. *Erfolgreiche Beispiele* und positive Botschaften, auch über die *Möglichkeit, gute Rendite und Impact zu kombinieren*, schaffen einen attraktiven Zugang. Auch *Kundenevents* können hier als Plattform dienen. Die Kunden wünschen sich *mehr Klarheit und transparente Informationen*, um die *Gefahr des Greenwashing zu beschränken*, doch sollten die *Informationen nicht zu kompliziert* und auch *für Laien verständlich* sein.

Transparenz wird genauso im *Thema Kosten* gewünscht oder über Möglichkeiten, die *über die eigenen Produkte hinausgehen*. Dies ist gerade im *fragmentierten Angebot der Nachhaltigkeitsfonds* wichtig. Eine solche *individuelle, bedürfnisorientierte Beratung* wirkt sich stark vertrauensbildend aus. Von den Banken wird *keine Imagekampagne*, sondern eine *konsistente Strategie und „Leadership“* erwartet, das *Thema Nachhaltigkeit in die Kernprozesse zu integrieren*. Dabei kann ein *Wettbewerb zwischen den Banken* durchaus anregend wirken.

Bei den vorgeschlagenen Massnahmen wird deutlich, dass die Stiftungsvertreter bei allen beteiligten Akteuren Handlungsoptionen sehen: angefangen bei den Stiftungen selber, den Verbänden, dem breiten Spektrum der Finanzakteure sowie der Aufsicht und den Regulierungsinstanzen.

Die Anlagestrategie sollte bereits als integraler Bestandteil der Stiftungsgestaltung verstanden werden – gibt der Stifter hier Philosophie und Leitlinien vor, können die Stiftungsräte deutlichen grösseren Handlungsspielraum gegenüber den Aufsichtsbehörden erlangen, auch im Bereich nachhaltiger und zweckbezogener Anlagen. Um freilich das richtige Verhältnis von Stifervorgabe und Handlungsfreiheit zu treffen, ist neben anlagespezifischem Sachverstand juristische Beratung unerlässlich.

– PROF. DR. DOMINIQUE JAKOB, ORDINARIUS FÜR PRIVATRECHT UND LEITER DES ZENTRUMS FÜR STIFTUNGSRECHT AN DER UNIVERSITÄT ZÜRICH; PARTNER DER KANZLEI JAKOB STUDEN PARTNER, ZÜRICH.

5 | PRODUKTÜBERSICHT

Orientierungshilfe zur Implementierung

Angesichts der konkreten Aussagen im Swiss Foundation Code zu nachhaltigen und zweckbezogenen Anlagen bietet dieses Kapitel eine Orientierungshilfe zu einer möglichen Implementierung bei der Anlage des Stiftungsvermögens.

Das folgende Kapitel gibt anfangs eine Marktübersicht. Anschliessend werden einige zentrale Formen wirkungsorientierter Anlagemöglichkeiten dargestellt, die Stiftungen heute zur Verfügung stehen:

- Nachhaltige Mandate und Fonds
- Zweckbezogene Themenfonds
- Angebot von Microfinance

Für die Übersicht wurden in der Schweiz und in Liechtenstein tätige Akteure berücksichtigt. Neben Anlagen in Aktien und Obligationen werden Microfinance-Angebote erläutert. Diese weisen im Vergleich zu anderen Impact Investments eine gute Liquidität auf. Die Studie geht dabei nicht auf andere Impact-Investments wie Private Equity-Fonds ein.

5.1 DER MARKT NACHHALTIGER GELDANLAGEN

Der Markt nachhaltiger Geldanlagen hat in den letzten Jahren ein signifikantes Wachstum erlebt. Ende 2016 waren im deutschsprachigen Raum knapp 420 Mrd. EUR angelegt. In der Schweiz hat sich das Volumen von 191 Mrd. CHF Ende 2015 auf 266 Mrd. CHF Ende 2016 gesteigert. Anleger können heute aus einer Vielzahl von Umsetzungsformen wählen, welche Ziele bzw. Anlagemotive (vor allem hinsichtlich ihrer Werte sowie Rendite- und Risikoerwartungen) sie verfolgen möchten.⁸

Anlagestrategien **nach Positivkriterien** investieren in besonders nachhaltige Unternehmen. Diese werden entweder nach einem Best-in-Class-Ansatz in jeder Branche ausgewählt. Bei Themenansätzen wird hingegen in Unternehmen mit vorteilhaften Produkten und Dienstleistungen angelegt.

Anlagestrategien **nach Negativkriterien** schliessen Unternehmen aus, die in kontroversen Geschäftsbereichen tätig sind (wie Tabak oder Rüstung) oder durch kontroverse Geschäftspraktiken auffallen (z. B. durch Menschenrechtsverletzungen oder besonders schwerwiegende Umweltvergehen).

Asset Overlay und ESG-Kriterien

Mittlerweile haben zahlreiche Finanzakteure bereits für alle ihre Anlageaktivitäten einzelne Kriterien der Nachhaltigkeit oder einen bestimmten Mindeststandard in ihre Anlageentscheidungen integriert. Einige Banken führen einen Ausschluss von kontroversen Waffen (wie Streubomben) für alle aktiv verwalteten Fonds und Mandate durch (**Asset Overlay**). Andere Asset Manager greifen auf die Methode der **ESG-Kriterien** zurück (nach den englischen Begriffen Environment, Social, Governance). Dabei werden die ökonomisch relevanten ESG-Kriterien systematisch in die Finanzanalyse einbezogen, um Unternehmen umfassend zu beurteilen und entsprechende Chancen und Risiken zu berücksichtigen.

⁸ Einen umfassenden Überblick zum Thema geben das Forum Nachhaltige Geldanlagen und Swiss Sustainable Finance, die Marktdynamik wird mit einem jährlichen Marktbericht dokumentiert: <http://www.forum-ng.org/de/nachhaltige-geldanlagen/marktuebersicht.html>, Zugriff vom 4.4.2017.

Mit **Impact Investments** werden Investitionen in Unternehmen, Organisationen oder Fonds bezeichnet, die das Ziel verfolgen, neben finanziellen Erträgen auch Einfluss auf soziale und ökologische Belange auszuüben. Die Studie erläutert im Detail das Angebot von Microfinance-Anlagen, die einen hohen Anteil dieses Segmentes ausmachen.

**Impact Investments:
hohe Bedeutung von
Microfinance**

Neben diesen Ansätzen, bei denen eine gezielte Auswahl der investierten Titel erfolgt, gibt es zudem die Möglichkeit, die mit dem Kauf von Aktien verbundenen Aktionärsrechte aktiv wahrzunehmen. Dies kann durch die gezielte **Ausübung von Stimmrechten** oder eine diskretere Form von Dialog mit dem Management von Unternehmen erfolgen. Dieses **Engagement** wird meist von Spezialanbietern für eine Gruppe von Investoren durchgeführt, um Skaleneffekte zu erreichen.

**Stimmrechtsausübung und
Engagement**

Investoren können je nach Prioritäten bei ihren Werten, Performance-Erwartungen oder gewünschter Wirkung jeweils einen Ansatz auswählen. Häufig werden Ansätze kombiniert. Für Detailinformationen kann die Hausbank eine erste Anlaufstelle darstellen, doch bieten Fachverbände wie das Forum Nachhaltige Geldanlagen und Swiss Sustainable Finance und Informationsportale⁹ eine gezielte Unterstützung bei der Suche der passenden Produkte.

5.2 NACHHALTIGE MANDATE UND FONDS

Generell können Stiftungen zwischen Fonds als kollektiven Anlageinstrumenten und individuellen Vermögensverwaltungs-Mandaten wählen. Mandate können auf die Bedürfnisse einer Stiftung zugeschnitten werden, auch hinsichtlich einer Umsetzung des Stiftungszweckes. Doch sind diese meist nur ab einem bestimmten Mindestanlagevolumen erhältlich.

Anleger können somit heute aus einer umfassenden Palette an Nachhaltigkeitsfonds auswählen. Das grösste Angebot gibt es im Bereich der Aktien, doch mittlerweile wurden auch reine Obligationenfonds bzw. gemischte / Strategiefonds entwickelt. Neben den Grossbanken, Kantonalbanken oder der Raiffeisenbank bieten einige Privatbanken oder Spezialbanken eine entsprechende Expertise. Häufig werden nachhaltige Mandate oder Fonds mit einer Kombination von Positiv- und Negativkriterien aufgesetzt.¹⁰

Im Anhang erfolgt eine Übersicht (Auswahl), welche Finanzinstitutionen aktuell für Stiftungen individuelle Mandate bzw. Fonds anbieten. Die Akteure wurden aufgrund ihrer Präsenz im Schweizer Markt für das Thema kontaktiert. Die Angaben beruhen auf einer direkten Befragung dieser Institutionen.

Weitere Angaben sind auf der Seite: www.responsible-impact.com erhältlich.

5.3 ZWECKBEZOGENE THEMENFONDS

Innerhalb der nachhaltigen Anlagen gibt es mit Themenfonds die Möglichkeit, in bestimmte Sektoren oder Anlagethemen zu investieren. Dies ermöglicht es Stiftungen, Fonds auszuwählen, die einen direkten Zusammenhang mit ihrem Stiftungszweck aufweisen. Leider ist diese Option nicht für alle Stiftungen gleich attraktiv.

⁹ <http://www.forum-ng.org/de/fng-nachhaltigkeitsprofil/fng-nachhaltigkeitsprofile.html>, Zugriff vom 4.4.2017.

¹⁰ Neben dem spezifischen Angebot von nachhaltigen Fonds und Mandaten können Anleger auch konventionelle Fonds wählen, deren Titel eine gute ESG-Performance aufweisen. Eine Übersicht zur Bewertung von Liechtensteiner Fonds wird in der Studie „Nachhaltigkeit in Liechtenstein“ gegeben.

Nur wenig Möglichkeit für Investitionen mit engem Bezug zum Stiftungszweck

Vergleicht man die Palette der verfügbaren Themenfonds mit den vorherrschenden Stiftungszwecken, gibt es wenig Übereinstimmung. Die Mehrheit der Stiftungen verfolgt einen Stiftungszweck im kulturellen und sozialen Bereich.¹¹ Nur 7,5% der Stiftungen geben z.B. als Stiftungszweck das Thema Umweltschutz an. Ein Blick auf die Plattform www.nachhaltiges-investment.org zeigt, dass es heute jedoch nur Themenfonds zu Wasser, Neuen Energien sowie Klima- und Umwelttechnologie gibt. Somit können daher nur wenige Stiftungen durch die Investition in einen nachhaltigen Themenfonds direkt in Firmen investieren, die einen dichten Bezug zu ihrem Stiftungszweck aufweisen.

Natürlich können alle Stiftungen in nachhaltige Themenfonds investieren und damit einen gezielten Beitrag zur Finanzierung von zukunftsweisenden Branchen und Unternehmen leisten. Auch weisen einige Themenfonds eine langjährige, attraktive Performance auf. Technologien wie die Speicherung von Energien oder neue Mobilitätskonzepte zeigen zudem wichtige Märkte und damit interessante Investmentperspektiven auf. Durch die Fokussierung auf einzelne Sektoren ist jedoch eine sorgfältige Einbettung im Gesamtportfolio erforderlich.

Thematischer Best-in-Class-Ansatz zu Themen Frauen / Kinder

Neben den klassischen Themenfonds, die einen branchenorientierten Anlagefokus verfolgen, gibt es andere Fonds wie die Fonds von RobecoSam „Gender Equality Impact“ oder „Child Impact“, die Unternehmen nach einem thematischen Best-in-Class-Ansatz auf bestimmte Anlagekriterien¹² überprüfen. In diesen beiden Fällen können Stiftungszwecke wie Frauenförderung oder Kinderthemen abgebildet werden. Der Peace Investment Fund¹³ führt neben einem Peacebuilding-Screening ein ergänzendes Engagement mit den investierten Unternehmen durch, um sie zu weiteren friedensfördernden Massnahmen anzuregen (Details zum Fonds siehe Case Study S. 41).

All diesen Fonds ist gemeinsam, dass sie auf Positivkriterien beruhen. Ihre Wirkung beruht vor allem darauf, dass durch die gezielte Anfrage von Finanzanalysten oder Rating-Agenturen nach solchen nachhaltigen Themen deren strategische Bedeutung innerhalb der Unternehmen gestärkt wird. Doch sind diese Fonds noch relativ klein und die Zusammensetzung der investierten Unternehmen lässt nicht immer auf den ersten Blick den Bezug zum Thema erkennen.

5.4 ANGEBOT VON MICROFINANCE

Für die Umsetzung von zweckbezogenen Anlagen werden in der Studie Mission Investing (siehe Literaturverzeichnis) vor allem Impact Investments empfohlen. Microfinance stellt den grössten Teil dieses Segmentes dar. In der Schweiz entfallen über 70% des Angebots an Impact Investments auf diesen Bereich.¹⁴

Thematische Fokussierung der Produkte

Unter Microfinance versteht man die Bereitstellung von Finanzdienstleistungen an Mikro- und Kleinunternehmen sowie einkommensschwache Haushalte in Schwellenländern durch spezialisierte Finanzinstitute. Mit einem (verwalteten oder beratenen) Vermögen von USD 3,9 Mrd. (das entspricht 38% Prozent des Weltmarkts) ist die Schweiz weltweit führend im Segment der Mikrofinanzanlagen.¹⁵

11 Laut dem Stiftungsbericht 2017 unterstützen die Stiftungen folgende Stiftungszwecke: 29.2% Kultur und Freizeit, 27.3% Soziale Dienste, 25.4% Bildung, Forschung, 12.4% Gesundheitswesen, 6.6% Entwicklung und Wohnungswesen; Stiftungsreport 2017, S. 8.

12 Child Impact: A large degree of responsibility towards children means that a company has guidelines and procedures in place concerning the well-being and human rights of children; Gender Equality Impact: Invests in companies that demonstrate a high degree of gender diversity and equality, as well as sustainability. A high degree of gender equality means that a company consciously recognises and encourages gender equality in the acquisition, cultivation and commitment to female talent at all levels of the company's structure, including at committee and director level.

13 <https://peacenexus.org/promoting-conflict-sensitive-business/investments-peace/peace-investment-fund/>, Zugriff vom 4.4.2017).

14 Weitere wichtige Bereiche sind Landwirtschaft, Fair Trade, Bildung und die Stärkung der lokalen Märkte. Vgl. Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V., Swiss Sustainable Finance (2016), S. 11.

15 Swiss Sustainable Finance (November 2016), S. 72

Angesichts der konstanten Renditen sowie von Diversifikationseffekten werden Microfinance-Fonds mittlerweile auch von institutionellen Investoren auch aufgrund ihrer finanziellen Vorteile gezeichnet. Der Branchenbenchmark Symbiotics Microfinance Index (SMX) konnte in den letzten 13 Jahren konstante und positive Renditen von im Durchschnitt 3,3% (in USD) erzielen.¹⁶

Bei Stiftungen kann der entwicklungspolitische Nutzen der Kleinkredite eine zusätzliche Motivation darstellen: Mikrofinanzkredite wurden ursprünglich vor allem an Menschen vergeben, die keinen Zugang zu herkömmlichen Finanzdienstleistungen haben. Mit Kleinkrediten können viele Kreditnehmer (viele davon sind Frauen) eine Existenz als Einzelunternehmer aufbauen.

Da mittlerweile eine Vielzahl von Fonds auf dem Markt sowohl für institutionelle wie auch private Kunden verfügbar ist, wird auf die Nennung einzelner Produkte verzichtet. Die Liste der grössten Anbieter aus der Schweiz und in Liechtenstein soll eine Orientierung bei der Auswahl des passenden Angebotes bieten.

5.4.1 Anbieter von Microfinance-Produkten

(Grösste Anbieter aus der Schweiz und Liechtenstein)

Blue Orchard	www.blueorchard.com
EMF Microfinance	www.enabling.li
Fundo	www.fundo.ch
ResponsAbility	www.responsability.com
Symbiotics	www.symbioticsgroup.com

5.5 SPEZIALISIERTE IMPACT INVESTMENTS (MICROFINANCE) MIT THEMENFOCUS

Der Markt von Microfinance ist in den letzten Jahren signifikant gewachsen.¹⁷ Dazu hat auch eine Ausdifferenzierung des Angebots zur Erschliessung neuer Kundengruppen und Themen beigetragen.

Heute werden neben Krediten weitere Finanzprodukte wie Sparanlagen oder Versicherungen angeboten. Dies ermöglicht es einerseits, bei bestehenden Kunden andere Bedürfnisse abzudecken. Eine ergänzende Finanzierung von kleinen und mittleren Unternehmen erlaubt es den Mikrofinanzinstitutionen (MFI), neue Kundensegmente zu erschliessen. Damit können auch Kapazitätsprobleme des Marktes, die zeitweise zu sehr hohen Cash-Quoten in einzelnen Fonds geführt haben, überwunden werden.

Neben den zusätzlichen Finanzsegmenten weist der Markt eine thematische Fokussierung der Produkte auf. Anleger erhalten die Möglichkeit, Fonds mit einer Spezialisierung auf Bildung oder Fair Trade zu zeichnen. Damit wird beispielsweise nur in Bonds von Akteuren entlang der landwirtschaftlichen Wertschöpfungskette investiert. Ein solcher Fonds würde bereits aus der Kategorie Microfinance hinausfallen. Mit dem Climate Insurance Fonds wird eine Ausfallversicherung für Landwirte bei ungünstigen Wetterkonstellationen refinanziert.

¹⁶ Swiss Sustainable Finance (November 2016), S. 72.

¹⁷ Nach Berechnungen von Symbiotics sind die verwalteten Vermögen (AuM) von Finanzinstitutionen, die auf Mikrofinanzkredite spezialisiert sind (MFI) von 2007 bis 2015 von USD 2 Mrd. auf 22 Mrd. gestiegen, dies entspricht einem jährlichen Wachstum (CAGR) von 20%. Siehe http://symbioticsgroup.com/wp-content/uploads/2016/12/Symbiotics_10yMIV_whitepaper2.pdf, Zugriff vom 4.4.2017.

Daneben wurde eine Plattform zur Auswahl einzelner Emissionen von führenden Mikrofinanzinstitutionen aufgebaut. Somit erhalten Investoren die Möglichkeit, ihr eigenes Portfolio im Bereich Mikrofinanz zusammenzustellen.

Im Anhang ist eine Tabelle mit einer Auswahl von Produkten auf dem Schweizer Markt zu finden. Im Kapitel Produktübersicht wird ersichtlich, dass die Auswahl an nachhaltigen Mandaten recht gross ist. Über 15 Akteure bieten in der Schweiz Lösungen an, wobei die Expertise unterschiedlich fundiert in den Instituten verankert ist.

Das Angebot an stiftungszweck-spezifischen Vehikeln dagegen ist begrenzt, sowohl im Bereich liquider Anlagen wie im Segment der Impact Investments.¹⁸ Diese Situation sollte nicht dazu führen, dass es auf Dauer aussichtslos erscheint. In vielen Institutionen haben Anleger (unter anderem Stiftungen) Prozesse angestossen, um Kompetenz aufzubauen und ein Angebot zu entwickeln. Somit ist es wichtig, dass Bedürfnisse artikuliert werden, damit diese Nachfrage aufgegriffen kann. Im bisherigen Stadium des beschränkten Angebots ist es durchaus sinnvoll, auch in inhaltlich nicht vollständig passende nachhaltige Anlagen zu investieren. So wird zumindest erreicht, dass mit der Vermögensanlage eine positive Wirkung auf die Gesellschaft oder Umwelt erzielt wird, selbst wenn nicht der eigentliche Stiftungszweck im Hauptfokus steht.

„Nachhaltige Geldanlagen bieten Stiftungen wirksame Lösungen für die verantwortungsvolle Bewirtschaftung des Stiftungsvermögens. Sie verhindern damit, dass zwischen der Verwendung der Erträge und deren Erwirtschaftung Zielkonflikte entstehen. Stiftungen können Nachhaltigkeitskriterien bereits in den Investitionsprozess einbauen und von vornherein ethisch nicht vereinbare Investitionsbereiche ausschliessen.“

– BERENIKE WIENER, LANGJÄHRIGE KOORDINATORIN DES EXPERTENKREISES IMPACT INVESTING VOM BUNDESVERBAND DEUTSCHER STIFTUNGEN

¹⁸ Neben den vorgestellten Instrumenten im Thema Microfinance gibt es Social Venture Fonds (z. B. von Bonventure oder Ananda), die soziale Stiftungszwecke wie Bildung, Integration oder alternde Gesellschaft abdecken. Hierbei haben auch Stiftungen bereits positive Erfahrungen erzielen können. Doch erfordern die Fonds eine andere Due Diligence und werden daher in dieser Studie nicht im Detail dargestellt. Auch werden andere interessante Entwicklungen wie der Schweizer Social Impact Bond nicht näher erläutert.

PEACE NEXUS FOUNDATION

Die PeaceNexus Foundation berät pro bono Organisationen, die Konflikte vorbeugen und Frieden fördern (Peacebuilding). Sie wurde 2009 gegründet und verfolgt unter anderem das Ziel, das friedensfördernde Potenzial von Firmen zu nutzen.

Die Stiftung nutzt mittlerweile auch den Anlagebereich zur Verfolgung ihres Stiftungszweckes. Mit den im Herbst 2013 verabschiedeten Anlagerichtlinien definiert sie einen Rahmen für Investitionen, die nicht im Widerspruch zum Stiftungszweck stehen und diesem möglichst förderlich sind.

Die Anlagerichtlinien geben den Asset Managern der Stiftung detaillierte Vorgaben zur Anwendung von ESG-Kriterien. Bei Best-in-Class Ansätzen sollten die Manager mindestens 80% des Portfolios in Firmen aus dem besten ESG-Quartil investieren. Zudem wurden neben klassischen Ausschlüssen wie Waffen oder Tabak auch schwerwiegende Verletzungen von Menschenrechten, Umweltschäden oder Korruption bzw. die Unterstützung repressiver Regime als Negativkriterien definiert. Neben entsprechenden Anlagen in Aktien und Obligationen werden 20% des Vermögens in Alternativen Anlagen investiert, unter anderem in Private Equity und Microfinance.

Da die Stiftung bisher keine Produkte gefunden hat, die eine eindeutige Förderung des Stiftungszweckes ermöglicht, hat sie mit mehreren Partnern die Entwicklung eines eigenen Fonds, den Peace Investment Fonds (PIF) initiiert. Mit diesem globalen Aktienfonds wird in multinationale Unternehmen investiert, die eine friedensfördernde Rolle spielen.

Das Konzept des Fonds basiert stark auf dem Know-how der Stiftung, da die Analyse-kriterien für die Unternehmen von der Stiftung selber entwickelt wurden. Die Auswahl der Unternehmen wird durch eine Ratingagentur vorgenommen, die in einem ersten Schritt ein Universum von Firmen definiert hat, die in fragilen Staaten tätig sind. Die relevantesten Unternehmen werden einem ESG-Screening und einem Peacebuilding-Screening unterzogen. Dabei werden Aspekte wie die Anstellung von lokalen Arbeitskräften, das Verhältnis zu lokalen Gemeinschaften, der Einsatz für die Verbesserung von staatlichen Rahmenbedingungen oder die Unterstützung von Sicherheit und Stabilität in den jeweiligen Ländern analysiert. Zusätzlich wird das Thema Peacebuilding in die bestehenden Engagement-Aktivitäten des Fondsmanagers aufgenommen. Neben der Unterstützung des Stiftungszweckes bietet der Fonds auch finanzielle Vorteile: Der Performance-Vergleich eines Pilotindex hat eine klare Outperformance der Unternehmen mit hoher Peacebuilding-Leistung aufgezeigt. Somit wird der Nutzen deutlich, wenn Unternehmen entsprechende Aktivitäten in ihr Geschäftsmodell integrieren.

Die Entwicklung des Fonds und die Kooperation mit den Finanzpartnern bietet für beide Seiten interessante Lernprozesse, dabei hat die Stiftungsgründerin Anne Gloor auch erfahren: Es ist möglich, die Investitionspraxis dem Stiftungszweck anzupassen. Doch sind auch die Asset Manager gefordert, sich auf das Prinzip von missions-gerechten Investitionen einzulassen und neue Wege zu gehen.

CASE STUDY

6 | HANDLUNGSEMPFEHLUNGEN ZUR FÖRDERUNG ZWECKBEZOGE- NER ANLAGEN IN DER SCHWEIZ UND IN LIECHTENSTEIN

Aufbauend auf Massnahmen, welche die Stiftungsvertreter zur stärkeren Verankerung des Themas vorgeschlagen haben, werden folgende Empfehlungen abgeleitet:

1. Selbstverständnis der Stiftungen modernisieren

Der Grundgedanke, dass Stiftungen ihre Mittel im Sinne ihres Zwecks einsetzen, sollte auch für die Vermögensverwaltung gelten. Einer derart integrierten Sichtweise geht es darum, mit dem Vermögen genauso Wirkung zu erzielen wie mit den Stiftungsprojekten, anstatt eine maximale Rendite zu erwirtschaften und damit Projekte zu fördern. Dies erfordert Mut zur Innovation sowie eine Zusammenarbeit zwischen Kollegen von der Förderungsseite und den Anlageexperten. Sie hilft, Wissen zu teilen und optimale Lösungen zu finden.

2. Know-how der Stiftungen im Finanzbereich verbessern

Das gegenwärtige Umfeld erfordert eine Professionalisierung der Stiftungen im Hinblick auf ihre Finanzanlagen. Je fundierter das entsprechende Wissen bei Stiftungsräten und Geschäftsleitungen, umso einfacher ist auch die Integration zweckbezogener Anlageformen. Als Hilfestellung wird die neutrale Information und Unterstützung durch die Verbände sehr geschätzt.

3. Glaubwürdigkeit der Banken und Vermögensverwalter im Thema steigern

Die Stiftungsvertreter fordern von ihren Finanzpartnern eine Glaubwürdigkeit im Thema. Dazu gehört Transparenz und Ehrlichkeit sowohl über Positiv- wie auch Negativ-Beispiele, um gegenseitiges Vertrauen aufzubauen. Weiterhin wird auch erwartet, dass die Akteure auch Lösungen anbieten, die über ihre eigene Palette hinausgehen und grundlegend ihre gesellschaftliche Verantwortung aktiv wahrnehmen.

4. Transparenz über Formen der nachhaltigen Anlagen fördern

Da es sehr viele Facetten nachhaltiger und zweckbezogener Anlagen gibt, wird häufig der Wunsch nach mehr Transparenz geäussert: Angefangen von einer einheitlichen Terminologie, einer Standardisierung bzw. unabhängigen Labels sowie einem einfacheren Zugang zu entsprechenden Angeboten.

5. Individuelle Services für Stiftungen anbieten

Aufbauend auf einer spezifischen Analyse wird von Stiftungen vermehrt ein individuelles Angebot zur Abdeckung ihrer Bedürfnisse erwartet. Dabei geht es nicht nur um mehr stiftungsspezifische Produkte. Stiftungen mit wenig Finanz-Know-how benötigen mehr grundsätzliche Informationen. Professionell geführte Stiftungen verlangen dagegen zunehmend nach mehr Kreativität bezüglich unkonventioneller Anlagen.

6. Kompetenz für Nachhaltigkeit bei Finanzakteuren ausbauen

Jede Bank sollte in der Lage sein, Vorschläge im Thema Nachhaltigkeit zu machen. Dabei sollten auch Wahloptionen zwischen unterschiedlich strengen Ansätzen geboten werden. Eine Integration von ESG-Kriterien in die konventionelle Finanzanalyse oder die Beratung wird als professionell und glaubwürdig wahrgenommen. Zudem sollte das Angebot zur direkten Umsetzung von Stiftungszwecken im sozialen oder kulturellen Bereich erweitert werden. Mehr Kompetenz wird auch von den Intermediären / Consultants erwartet. Sie werden heute häufig als bremsende Faktoren erlebt.

7. Kommunikation und Reporting entwickeln

Die Berücksichtigung von Kriterien der Nachhaltigkeit wird von einigen Banken nur auf Anfrage angeboten. Hier wäre ein offensiverer Umgang mit diesem Thema wünschenswert, z. B. bereits in der Sensibilisierung der Berater. Stiftungen wünschen sich zudem Klarheit und Transparenz in der Darstellung des Angebotes, ohne Greenwashing und in leicht verständlicher Form. Dies gilt auch für das Reporting, das ebenfalls Aussagen über die Wirkung des verwendeten Anlageansatzes enthalten sollte.

8. Kreativität im Anlageprozess fördern durch gute Beispiele

Zweckbezogene Anlagen erfordern oft kreative Lösungen. Mehr positive Beispiele von engagierten und erfolgreichen Stiftungen und durchaus ehrliche Aussagen über Misserfolge können eine Dynamik entfachen und Lernprozesse einleiten. Poollösungen können eine Umsetzung von Ideen ermöglichen, vor allem bei zweckbezogenen Anlagen. Die Case Studies des Berichtes zeigen zudem, dass Stiftungen ihr Know-how auch einbringen können, Fondslösungen selber zu entwickeln und damit Innovationen zu fördern.

9. Offenheit und Flexibilität der Behörden erhöhen

Auf der einen Seite gilt es konkrete Blockaden seitens der Behörden abzubauen, die Stiftungen bei zweckbezogenen Investitionen behindern. Dies trifft vor allem auf die Steuerbehörden im Thema von Impact Investments zu. Auf der anderen Seite wird auch gewünscht, dass Behörden den Prozess zweckgebundener Finanzanlagen fördern. Hier wird von den Aufsichtsbehörden eine aktivere Rolle gewünscht, indem sie „differenzieren, anordnen, empfehlen und anregen“.

10. Verbindlichkeit der Stiftungs-Codes stärken

Der Swiss Foundation Code wird geschätzt, doch solange es keinen Druck zu dessen Anwendung gibt, reicht die Freiwilligkeit zu einer breiten Verankerung nicht aus. Hier stellt sich die Frage, wie ein besseres Anreizsystem geschaffen werden kann. Mehr Interesse der Öffentlichkeit bzw. Druck durch die Medien können genauso helfen wie Anregungen seitens der Behörden.

SCHLUSSWORT

Die Studie und die davon abgeleiteten Empfehlungen zeigen: Wirkungsorientierte Anlagen bei Stiftungen stehen an der Schwelle zum Durchbruch. Vielen der interviewten Stiftungen ist das Thema bereits bekannt und sie entwickeln eine grosse Sympathie für diesen Ansatz. Gleichzeitig gibt es bei allen beteiligten Akteuren und im Markt generell noch viel zu tun. Hindernisse sind zu beseitigen, Wissen ist aufzubauen und übergreifend scheint es noch viel Potenzial für eine bessere Zusammenarbeit zwischen allen Akteuren zu geben. Diese ist in diesem Thema besonders wichtig, handelt es sich bei zweckgebundenen Anlagen oft um individuelle und kreative Lösungen, die nicht einfach „von der Stange“ zu haben sind.

Doch sind an vielen Stellen gute Ansätze und eine Dynamik erkennbar, sodass die Vorschläge allenfalls zu einer Anpassung bzw. Beschleunigung beitragen sollen.

7 | GLOSSAR ZU NACHHALTIGEN BZW. ZWECKBEZOGENEN ANLAGEN

Ausschlusskriterien	Dieser Ansatz schließt systematisch bestimmte Investments oder Investmentklassen wie Unternehmen, Branchen oder Länder vom Investment-Universum aus, wenn diese gegen spezifische Kriterien verstossen.
Asset Overlay	Produktunabhängige Anwendung von nachhaltigen Anlagestrategien auf die gesamten, oder Teile der Assets eines Asset Managers.
Best-in-Class	Anlagestrategie, nach der – basierend auf ESG-Kriterien – die besten Unternehmen innerhalb einer Branche, Kategorie oder Klasse ausgewählt werden.
Engagement	Langfristig angelegter Dialog mit Unternehmen, um deren Verhalten bezüglich ESG-Kriterien zu verbessern.
ESG	Englisch für Environmental, Social, Governance; steht für Umwelt, Soziales und Gute Unternehmensführung bzw. Governance.
Impact Investments	Investitionen in Unternehmen, Organisationen oder Fonds mit dem Ziel, neben finanziellen Erträgen auch Einfluss auf soziale und ökologische Belange auszuüben.
Integration	Explizite Einbeziehung von ESG-Kriterien bzw. -Risiken in die traditionelle Finanzanalyse.
Microfinance	Bereitstellung von Finanzdienstleistungen an Mikro- und Kleinunternehmen sowie einkommensschwache Haushalte in Schwellenländern durch spezialisierte Finanzinstitute.
Nachhaltige Geldanlagen	Nachhaltige Geldanlage ist die allgemeine Bezeichnung für nachhaltiges, verantwortliches, ethisches, soziales, ökologisches Investment und alle anderen Anlageprozesse, die in ihre Finanzanalyse den Einfluss von ESG (Umwelt, Soziales und Governance)-Kriterien einbeziehen. Es beinhaltet eine explizite schriftlich formulierte Anlagepolitik zur Nutzung von ESG-Kriterien.
Nachhaltige Themenfonds	Investitionen in Themen oder Assets, die mit der Förderung von Nachhaltigkeit zusammenhängen und einen ESG-Bezug haben.
Normbasiertes Screening	Überprüfung von Investments nach ihrer Konformität mit bestimmten internationalen Standards und Normen z. B. dem Global Compact, den OECD-Leitsätzen für multinationale Unternehmen oder den ILO-Kernarbeitsnormen.
Stimmrechtsausübung	Die Ausübung von Aktionärsrechten auf Hauptversammlungen, um die Unternehmenspolitik bezüglich ESG-Kriterien zu beeinflussen.
Zweckbezogenes Investieren	Englischer Fachbegriff: Mission Investing. Sammelbegriff für alle Bemühungen von Stiftungen verwendet, die Mittelverwendung und die Kapitalanlage in Einklang zu bringen.

8 | LITERATUR

BERTELSMANN-STIFTUNG (2014): **Wirkungsorientiertes Investieren**, Abschlussbericht NAB Deutschland.

BISCHOFF, WIENER (2014): **Stiftungsfokus: Nachhaltige Geldanlage: Ein Thema für Stiftungen?** Bundesverband Deutscher Stiftungen, Berlin.

BUNDESVERBAND DEUTSCHER STIFTUNGEN (HRSG.) (2017): **Kapital und Wirkung. Ein Blick zurück und nach vorn – wie Stiftungen erfolgreich wirtschaften können.** *Stiftungswelt 01-2017*. Berlin.

BUNDESVERBAND DEUTSCHER STIFTUNGEN ET AL. (HRSG.) (2016): **Impact Investing. Vermögen wirkungsorientiert anlegen – ein Praxishandbuch.** *Stiftungs-Ratgeber Bd. 7*, Berlin.

CSSP AG (2016): **Nachhaltigkeit in Liechtenstein**, ESG-Analyse der liechtensteinischen Aktienfonds 2016, Vaduz.

CONSER, WISE (2014): **A l'ère de la transparence, quelles conséquences sur la gestion du patrimoine des fondations ?** *Etude mandaté par la banque Julius Baer & Cie SA*. Genève.

ECKHARDT, JAKOB, VON SCHNURBEIN (2017): **Der Schweizer Stiftungsreport 2017.** Center for Philanthropy Studies (CEPS) Universität Basel.

FORUM NACHHALTIGE GELDANLAGEN (2017): **Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2016.** Berlin.

FORUM NACHHALTIGE GELDANLAGEN, SWISS SUSTAINABLE FINANCE (2017): **Nachhaltige Geldanlagen in der Schweiz**, Berlin und Zürich.

HÄSSLER, ROLF; WILHELM, AXEL (2017): **Nachhaltige Kapitalanlagen für institutionelle Investoren.** Eine Einstiegshilfe. *Forum Nachhaltige Geldanlagen*, Berlin.

HERTIG, SCHNURBEIN (2013): **Die Vermögensverwaltung gemeinnütziger Stiftungen, State of the Art?** *Eine Studie der Globalance-Bank und des Center for Philanthropy Studies (CEPS) der Universität Basel.*

KNOEPFEL (2012): **Nachhaltige und zweckgerichtete Investitionen für Stiftungen. Eine Themenführung.** *Swissfoundations Merkblatt*, Zürich.

SCHNEEWEISS, WEBER (2012): **Mission Investing im deutschen Stiftungssektor. Impulse für wirkungsvolleres Stiftungsvermögen.** Bundesverband Deutscher Stiftungen, Berlin.

SWISS SUSTAINABLE FINANCE (2016): **Handbuch für institutionelle Investoren**, Zürich.

VERLING, CHRISTIAN (2016): **Nachhaltig investieren, Einführung für Stiftungsräte gemeinnütziger Stiftungen.** VGLS, Vaduz.

WIENER, HÄSSLER (2014): **Der Weg zu nachhaltiger Vermögensanlage. Fünf Schritte zur erfolgreichen Integration von sozialen, ökologischen und kulturellen Kriterien in die Verwaltung des Stiftungsvermögens.** Bundesverband Deutscher Stiftungen, Berlin.

ANHANG

Angebot nachhaltiger Mandate und Fonds in der Schweiz und in Liechtenstein (Auswahl)

Firma	Mind.-Volumen für Mandate	Research-Ansatz	Eigene Nachhaltigkeits-Fonds	Aktien	Gemischt	Bonds
Alternative Bank Schweiz	Individuell nach Absprache	Fundamentalanalyse nach people – planet – profit	Keine eigenen Fonds			
Amundi	Aktive Mandate: 50 Mio. EUR, Passive Mandate: 100 Mio. EUR	Grosses eigenes Research-Team, eigener Research-Ansatz mit Nutzung externer Daten	Verschiedene Fonds (Aktien, Anleihen, Geldmarkt, u.a. Green Bonds)	x		x
Arabesque	Advisory ab 2 Mio EUR, Spezialfonds ab 20 Mio EUR	Eigenes Research auf der Basis von Drittanbietern und Algorithmen	Arabesque Systematic und Arabesque Prime	x	x	
Bank J. Safra Sarasin	1 Mio. CHF	Grosses eigenes Research-Team mit patentiertem NH-Ansatz, Anwendung bei allen Anlagestrategien	Grosse Palette an Fonds in verschiedenen Anlagekategorien und Themen	x	x	x
Berner Kantonalbank	150'000 CHF	Nachhaltigkeits-Ansatz der BEKB auf der Basis von oekom research	ab November 2017	x	x	x
BLKB	1 Mio. CHF	Kombination des NH-Researchs der ZKB mit eigener Finanzanalyse	BLKB Next Generation Fund mit Strategien Yield und Balanced		x	
Banque Bonhôte & Cie SA	500'000 CHF	Research und Empfehlungen von Conser	Keine eigenen Fonds			
Blackrock	Individuell nach Absprache	Erfahrenes Team in aktiver Kooperation mit MSCI ESG	Breite Palette an aktiven und passiven Fonds (Aktien, Oblig., Private Equity und Impact Investments)	x	x	x
Candriam	50 Mio. CHF	Umfangreiches eigenes Research-Team, langjährige Expertise	Breite Palette an Sustainability Regionen- und Themenfonds sowie Index SRI Fonds	x	x	x
Coninco	10 Mio. CHF	Eigener Research-Ansatz mit Nutzung externer Daten	Zwei Aktienfonds sowie eine Beteiligungsgesellsch. (Aktien / Private Equity)	x		
Credit Suisse	5 Mio. CHF	Kombination von Nachhaltigkeits-Strategien auf der Basis von MSCI ESG	Verschiedene Sustainability Fonds (aktiv und passiv) inkl. Green Property Fonds	x	x	x
Edmond de Rothschild	5–10 Mio. CHF	Eigener Research-Ansatz, ergänzt durch externe Ratingagenturen	Sustainability Funds in Aktien, Obligationen, Real Estate, Private Equity (Impact Investments)	x		x
EFG AM	10 Mio. CHF	Eigener Research-Ansatz mit sektorspezifischen ESG-Daten auf der Basis von GRI	Fonds mit einer systematischen ESG-Integration und Engagement geplant	x		x
Ethos	nach Absprache	Kombination von Positiv- und Negativkriterien und aktivem Aktionariat, eigenes Research	Verschiedene Fonds (Schwergewicht CH Aktien), Kooperation mit Pictet und Vontobel	x	x	x
Forma Futura	0.5 Mio. CHF	Eigener Research-Ansatz mit Nutzung externer Daten	Keine eigenen Fonds			
Globalance	0.5 Mio. CHF	Eigenes Research „Footprintanalyse“	Sokrates Anlagefonds		x	
Hauck & Aufhäuser	1 Mio. EUR	Eigenes qualitatives Research in Kombination mit Daten von Drittanbietern	H&A Prime Value Fonds (Equity, Growth, Income)	x	x	
Julius Bär	2 Mio. CHF	Best-in-Class kombiniert mit thematischem Ansatz	Keine eigenen Fonds			
Landesbank Lie	1.5 Mio. CHF	Integration von MSCI ESG	Keine expliziten NH-Fonds			
LGT	1 Mio. EUR	Eigenes Analysesystem unter Einbezug von ESG Daten externer Provider	Verschiedene Aktien- und Anleihenfonds sowie Multi-Asset-Funds	x	x	x
Lombard Odier	1 Mio. CHF	Kombination von externen Rohdaten und eigener Research-Kapazität	Verschiedene ESG Fonds sowie Impact Investing Lösungen im Bereich Climate Change und Development Finance	x	x	x
Migros Bank	Fondsmandat ab 1 Mio. CHF	Nutzung von MSCI ESG Research	5 nachhaltige Strategiefonds		x	

Mirabaud	20 Mio. CHF	Integration von internen und externen ESG-Daten in eigene Finanzanalyse	Drei Aktienfonds mit einer expliziten Integration von ESG-Kriterien	x		
De Pury Pictet Turretini	Kein Minimum für Fonds. Mandat ab 2 Mio. CHF	Buy and Care Strategy, Aktives und integriertes Engagement	Cadmos Funds (3 Equity und 1 Balanced fund)	x	x	
Pictet	25 Mio. CHF	ESG Research auf der Basis von externen Ratingagenturen	Verschiedene Best-in-Class sowie thematische Fonds	x	x	x
Raiffeisen / Notenstein La Roche	0,5 Mio. CHF	Eigenes Nachhaltigkeits-Research über Kooperationspartner Vontobel Asset Mgt.	Raiffeisen Futura Fonds	x	x	x
RobecoSam	Advisory ab 5 Mio. EUR; Mandat Lösungen 50 Mio. EUR	Grosses eigenes Research-Team	Grosse Palette an Fonds in verschiedenen Anlagekategorien und Themen	x	auf Anfrage	x
Schroder & Co Bank	3 Mio. CHF	Eigenes Research unter Einbezug von Agenturen	QEP Global ESG Fund	x		
Schwyzter Kantonalbank	250'000 CHF	Nachhaltigkeitsresearch durch oekom research	Zwei Strategiefonds, Tranchen für institutionelle Anleger		x	
Thurgauer Kantonalbank	5 Mio. CHF	Auf der Basis des Nachhaltigkeits-Researchs von ZKB	Keine eigenen Fonds			
UBS	Z.B.: UBS Manage Advanced Charity Foundation ab 1 Mio. CHF	Eigenes Research auf der Basis von MSCI ESG	Grosse Palette an NH-Fonds und ETFs in diversen Anlagekategorien und Themen	x		x
Unigestion	50 Mio. EUR	Eigenes Research unter Einbezug von Drittquellen	Globaler (Low Carbon) Aktienfonds sowie Private Equity Fonds	x		
Union Investment	60 Mio CHF	Eigener Research-Ansatz mit Nutzung externer Daten	Bisher keine Fonds in der Schweiz registriert	x		x
Vontobel	1 Mio. CHF, ab 3 Mio. mit individuellen Kriterien	Eigene Research-Ansätze in unterschiedlichen Boutiquen (Integration, SRI)	Grosse Palette an Fonds in verschiedenen Anlagekategorien und Themen	x	x	x
VP Bank	2 Mio CHF	Integration von MSCI ESG	Keine eigenen NH-Fonds			
ZKB	5 Mio CHF	Grosses eigenes Research-Team mit externen Daten	Grosse Palette an Fonds in verschiedenen Anlagekategorien und Themen	x		x

Die Tabelle zeigt eine Auswahl von Akteuren auf dem Schweizer und Liechtensteiner Markt. Es wird kein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben. Trotz einer Überprüfung der Informationen durch die Anbieter wird keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben übernommen. Sie dienen der Orientierung und stellen kein Angebot dar.

Ausgewählte thematische Impact Investments bzw. Anlageinstrumente von Anbietern aus der Schweiz

Asset Manager	Themenbereich	Produktname	Beschreibung / Ziel	Anlagestrategie	Lancierung	Volumen
Blue Orchard	Umweltschutz, Klimawandel	Climate Insurance Fund	Contribute to the adaptation to climate change, Reduce vulnerability of MSME & low-income households	Climate insurance fixed income and equity	2015	100 Mio. USD
Blue Orchard	Frauen, Entwicklungshilfe	Japan Asean Women Empowerment	Empower women in South East Asia through the provision of responsible finance	Microfinance fixed income	2016	120 Mio.USD
Blue Orchard	Bildung, Entwicklungshilfe	Education Finance Fund for Africa	Equal access to primary secondary, vocational and higher education & enhance quality of education	Microfinance fixed income	2014	26 Mio. USD
ResponsAbility	Entwicklungshilfe, Landwirtschaft	ResponsAbility Fair Agriculture Fund	Investition in Bonds von Akteuren entlang der landwirtschaftlichen Wertschöpfungskette	Fixed income	2011	213 Mio. USD
ResponsAbility	Bildung	ResponsAbility Press Freedom Concert II	Zertifikat zur Investition in unabhängige Medien; Refinanzierung des Media Development Investment Fund	Fixed Income	2012–Nov 2017	5 Mio. CHF
Symbiotics Impact Bond platform	Entwicklungshilfe	Symbiotics Impact Bond platform	Plattform zur Auswahl einzelner Emissionen von führenden Mikrofinanzinstitutionen	Laufzeit normalerweise 2–4 Jahre, Minimuminvestment ca. 0,5 Mio. CHF		bisher ca. 700 Mio. USD

Die Tabelle zeigt eine Auswahl von Akteuren auf dem Schweizer Markt. Einige Fonds sind nur für qualifizierte Anleger zugelassen. Es wird kein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben. Trotz einer Überprüfung der Informationen durch die Anbieter wird keine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben übernommen. Sie dienen der Orientierung und stellen kein Angebot dar.



Vereinigung liechtensteinischer
gemeinnütziger Stiftungen e.V.



Enabling Microfinance AG
— not for our profit

DE PURY PICTET TURRETTINI & CIE SA

Responsible Impact Investing

Dr. Ingeborg Schumacher-Hummel
Geschäftsführerin

Grundwiesstrasse 2
CH-8700 Küsnacht
schumacher@responsible-impact.com
Tel +41-79-309 12 05

www.responsible-impact.com