

Das Stiftungsvermögen arbeiten lassen

Nachhaltige Geldanlage spielt bei vielen Stiftungen eine untergeordnete Rolle. Dabei steigert die richtige Strategie nicht nur die Rendite...

Georg von Schnurbein | [Link zum Autor](#)

Eigentlich hätte er Kaufmann werden sollen, aber er interessierte sich mehr für die heimische Landwirtschaft. So kam es, dass Christoph Merian sein Vermögen immer mehr in Landbesitz rund um Basel investierte und zu einem der grössten Landbesitzer der Schweiz wurde – und damit zu einem wirkungsorientierten Investor. Nach dem Tod seiner Frau 1886 wurden die Ländereien in eine Stiftung eingebracht und bilden bis heute den Grundstock des Stiftungsvermögens der Christoph-Merian-Stiftung. Bei der Bewirtschaftung flossen früh ökologische und soziale Grundsätze ein und dennoch (oder gerade deshalb) steigerte sich der Vermögenswert ständig.

Christoph Merian war seiner Zeit voraus. Heutzutage scheint es schon fast Common Sense zu sein, dass Vermögen nachhaltig investiert werden. Unter nachhaltig wird dabei meist die Kombination von ökologischen, sozialen und organisatorischen Gütekriterien verstanden (ESG-Kriterien). Gerade aber gemeinnützige Stiftungen scheinen besondere Mühe zu haben mit der Umstellung auf diese nachhaltigen Anlageformen. Eine kürzlich veröffentlichte Studie¹ zeigte zwischen den Erhebungszeitpunkten 2013 und 2019 kaum Unterschiede beim Anteil nachhaltiger Anlagen. Jeweils nur etwas über 20 Prozent der befragten Stiftungen gaben an, mit dem Stiftungsvermögen nachhaltige Investitionen zu tätigen. Sind Stiftungsräte also Ignoranten und verpassen gerade eine der grössten Umwälzungen an den Finanzmärkten? Bevor hier ein allzu kritisches Bild gezeichnet wird, bedarf es einer genaueren Betrachtung des Stiftungssektors und der möglichen wirkungsorientierten Anlagen.

Wirkungsorientierte Anlagen

In der Schweiz gibt es 13 375 gemeinnützige Stiftungen mit einem Stiftungsvermögen von insgesamt etwa 100 Milliarden Franken. Von diesem Betrag ist der grösste Teil nicht frei verfügbar, sondern zweckgebunden investiert, etwa in Immobilien für Pflegeheime, in Museen oder in Bildungsinstitutionen. Es sind sogenannte operative Stiftungen, die selbst einen Betrieb führen oder eigene Projekte umsetzen. Vielen Räten dieser Stiftungen käme wohl nie in den Sinn, bei ihrem Vermögen von einer wirkungsorientierten Anlage zu sprechen. Aber genau das ist es – sogar in Reinform! Denn das Vermögen dieser Stiftungen wird unmittelbar für den

gemeinnützigen Zweck der Stiftung eingesetzt, ohne dass der Stiftungsrat viel darüber entscheiden könnte.

Anders sieht es bei den anderen rund 68 Prozent der Stiftungen aus, die mehrheitlich aus dem eigenen Stiftungsvermögen heraus Organisationen und Projekte finanzieren. Hier galt lange der Grundsatz einer maximalen Rendite, das heisst, das Stiftungsvermögen sollte möglichst hohe Ergebnisse erzielen, damit viele Ressourcen für Ausschüttungen zur Verfügung stehen. Die geltende Praxis im Steuerrecht und die Orientierung an den BVV-2-Richtlinien² begünstigten diese strikte Trennung zusätzlich. Nicht zuletzt durch die veränderten Finanzmärkte hat in den letzten Jahren aber ein Umdenken eingesetzt.

Die Stiftung als Wirkungseinheit

Im Swiss Foundation Code (SFC) wird die Stiftung als Wirkungseinheit bezeichnet. Das heisst, dass alle Aktivitäten der Stiftung sich an der Zweckerfüllung orientieren müssen. Damit soll verhindert werden, dass bei einer ausschliesslich auf Finanzrendite ausgerichteten Vermögensanlage durch Investitionen Effekte befördert werden, die letztlich dem gemeinnützigen Stiftungszweck zuwiderlaufen. Als minimaler Anspruch gilt auch hier der ethische Grundsatz, keinen Schaden zu verursachen («do no harm»).

Eine zeitgemässe Vermögensanlage muss sich deshalb nicht nur an Rendite, Sicherheit und Liquidität ausrichten, sondern zusätzlich auch die «Zweckrendite» berücksichtigen, also die Folgen der Vermögensanlage für den gemeinnützigen Zweck. Als Zweckrendite lässt sich der Nutzen bezeichnen, der aufgrund einer Investition von Vermögen im Sinne des Stiftungszwecks entsteht. Investiert eine Bildungstiftung beispielsweise in einen Lehrbuchverlag, kann neben der möglichen finanziellen Rendite auch der Nutzen der Lehrmittel in den Schulen als Zweckrendite erfasst werden. Die Zweckrendite ist also nicht zwingend monetär zu bemessen, was ihre Beurteilung in der Praxis oft erschwert. Für viele Stiftungsräte bedeutet dies eine besondere Herausforderung, denn diese neue Anforderung an die Vermögensanlage setzt voraus, dass entsprechende Investitionen auch tatsächlich möglich sind. Es ist dabei noch eine weitere Einschränkung zu berücksichtigen: Die meisten Stiftungen haben nur sehr...