

# Die Anlage von Stiftungsvermögen unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten

## Ökologische, soziale und ethische Strategien

Ulrich Burkhardt, Thomas Müller und Manuela Bjørnsen\*

Gemeinnützige Stiftungen leisten mit der Erfüllung ihres Stiftungszwecks in Deutschland und auch weltweit einen wichtigen Beitrag für die Gesellschaft. Hierzu dienen ihnen die Erträge, die sie aus der Anlage ihres Vermögens erzielen. Zunehmend rückt jedoch auch die Frage in das öffentliche Interesse, „wie“ Stiftungen die für die wohltätigen Zwecke eingesetzten Mittel erwirtschaften. Für negative Schlagzeilen in diesem Kontext sorgte in jüngerer Zeit die mit einem Kapital von 38,3 Mrd. US-\$ größte Stiftung der Welt, die Bill and Melinda Gates Foundation: Presseberichte machten bekannt, dass die weltweit in sozialen Projekten engagierte Stiftung größere Teile des Stiftungskapitals in moralisch angreifbare Unternehmen investiert hatte. Dieses Beispiel macht deutlich, dass bei gemeinnützigen Stiftungen eine von der ideellen Ausrichtung losgelöste Anlage des Vermögens zu einem Spannungsverhältnis in der gesellschaftlichen Wahrnehmung führen kann. Einen Ausweg aus diesem Dilemma versprechen Geldanlagen, die neben ökonomischen auch ökologische, soziale und ethische Gesichtspunkte berücksichtigen. Der Markt für diese sog. nachhaltigen Geldanlagen verzeichnete in den vergangenen Jahren ein deutliches Wachstum: Allein in Deutschland belief sich das Investitionsvolumen im Jahr 2012 bereits auf 73,3 Mrd. €. Im gesamten deutschsprachigen Raum (Deutschland, Österreich, Schweiz) betrug das Marktvolumen 120,3 Mrd. € und lag damit 16,2 % höher als 2011 (Forum Nachhaltige Geldanlage, Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2013, S. 11 und 17).

Der nachfolgende Beitrag gibt Ihnen zunächst einen Überblick darüber, wie der heute mitunter inflationär verwendete Begriff der „Nachhaltigkeit“ im Kontext der Anlage von Vermögen zu verstehen ist. Im Anschluss wird untersucht, ob es für Stiftungen unter Berücksichtigung der rechtlichen Rahmenbedingungen und auch der betriebswirtschaftlichen Vorgaben zulässig ist, das Stiftungsvermögen oder Teile davon in nachhaltige Anlageprodukte zu investieren. Hieran schließt sich eine Diskussion über die Chancen und Risiken nachhaltiger Kapitalanlagen an. Schließlich sollen praxiserprobte Konzepte zur Umsetzung einer an Nachhaltigkeitsgesichtspunkten orientierten Anlagestrategie für Stiftungen aufgezeigt werden.

### I. Definition einer nachhaltigen Vermögensanlage

Vor genau 300 Jahren legte Hans Carl von Carlowitz mit einer Schrift über die damaligen Entwicklungen in der Forstwirtschaft den Grundstein für die Schöpfung des Begriffs „Nachhaltigkeit“. Aufgrund der rigorosen Abholzung der europäischen Wälder im 17. Jahrhundert plädierte er dafür, schonend mit den Waldbeständen umzugehen. Nur das Einräumen von Erholungsphasen könne gewährleisten, dass der Rohstoff Holz auch langfristig zur Verfügung stehe.

Das heutige Nachhaltigkeitsverständnis ist stark geprägt von den Initiativen und Zielen, welche auf der Ebene der Vereinten Nationen verfolgt werden. In diesem Kontext besonders hervorzuheben ist die Arbeit der sog. Brundtland-Kommission aus dem Jahre 1987 (benannt nach der damaligen Ministerpräsidentin von Norwegen Gro Harlem Brundtland). Nach dieser Auffassung verhält sich eine Gesellschaft nur dann

nachhaltig, wenn sie ihre Bedürfnisse so deckt, dass künftige Generationen ebenfalls die Möglichkeit haben, ihre Bedürfnisse zu befriedigen. Der Bericht betonte zudem erstmals die Wichtigkeit der Interdependenz verschiedener Systeme wie Wirtschaft, Gesellschaft und Ökologie.

In Anlehnung an diese Vernetzung gründen nachhaltige Vermögensanlagen auf der Überzeugung, dass sich negative Entwicklungen für die Gesellschaft und die Ökologie (z. B. Klimawandel, Desertifikation, Armut, Migration usw.) langfristig auf die Geschäftstätigkeit und damit auf den Betriebserfolg von Unternehmen niederschlagen. Anleger und Vermögensverwalter folgen dieser Auffassung, indem sie neben den klassischen Finanzindikatoren auch zunehmend nicht finanzielle Faktoren in ihre Anlageentscheidungen integrieren. Als investitionswürdig gelten demnach vornehmlich jene Unternehmen, die sich frühzeitig auf soziale und ökologische Risiken vorbereiten und entsprechend strategisch positionieren. Nachhaltige Anlageprodukte sind darauf ausgerichtet,

\* Ulrich Burkhardt ist als Wirtschaftsprüfer und Steuerberater in München tätig, Thomas Müller ist Steuerberater, bei der Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft optegra GmbH & Co. KG in München, Manuela Bjørnsen ist Direktorin der Bank J. Safra Sarasin (Deutschland) AG und Stiftungsbeauftragte der Niederlassung München.