

# Verbands-Management (VM)

Fachzeitschrift für Verbands- und Nonprofit-Management



VM 3/08

## **Ethik und Vermögensmanagement in NPO**

Weber-Berg, Christoph

Verbands-Management, 34. Jahrgang, Ausgabe 3, S. 6-17.

Herausgeber: Verbandsmanagement Institut (VMI), Universität Freiburg/CH

Kontakt: [info@vmi.ch](mailto:info@vmi.ch)

Download: [www.vmi.ch/verbands-management/archiv](http://www.vmi.ch/verbands-management/archiv)

Die Zeitschrift VM erscheint dreimal jährlich in den Monaten April, August und November.

Abdruck und Vervielfältigung von Artikeln und Bildern, auch auszugsweise oder in Abschnitten, nur mit Genehmigung des Herausgebers.



# Ethik und Vermögensmanagement in NPO

Christoph Weber-Berg

Nonprofit-Organisationen (NPO) verschreiben sich gemeinnützigen Zielen. Ihre Aktivitäten werden daran gemessen, inwiefern sie diese Ziele erfüllen. Das Vermögensmanagement, insbesondere bei Stiftungen ein zentraler Teil des Aktivitätsportefeuilles, wird erstaunlicherweise oft gar nicht in diese Überlegungen einbezogen. Darin liegen nicht bloss Reputations- und Integritätsrisiken, sondern auch grosse verpasste Chancen. Das «Mission related Investing» ist ein Ansatz, der aufzeigt, wie das Vermögensmanagement von NPO in den Dienst des Organisationszwecks gestellt werden kann. Der Autor des vorliegenden Beitrages argumentiert dafür, dass dieser Ansatz des Vermögensmanagements nicht bloss «nice to have» ist, sondern ein Gebot der ethischen Vernunft darstellt, das die Zweckmässigkeit aller Organisationsstätigkeiten und damit die Organisationsintegrität sicherstellen kann.

NPO unterstehen normativ einer Sachzieldominanz; sie haben primär dafür zu sorgen, dass sie ihren Organisationszweck effektiv erfüllen. Das Formalziel der finanziellen Effizienz ist – im Unterschied zu For-profit-Organisationen – diesem Ziel untergeordnet. Das Bewusstsein dafür, dass dem Sachziel der effektiven Zweck-Erfüllung auch das Vermögensmanagement unterstellt ist, ist allerdings noch wenig verbreitet.

Darin liegt eine ethische Herausforderung: Das Vermögensmanagement kann ungewollt dem Sachziel einer NPO direkt oder indirekt schaden. Erschallt nun einmal mehr der Ruf, die Ethik auf ein weiteres, ihr eigentlich fremdes Gebiet anzuwenden?

Hinter diesem Einwand steckt ein grundsätzliches Missverständnis. Es liegt ihm die Annahme zu Grunde, dass die Welt der Sachlichkeit (hier des

Vermögensmanagements) von der Welt der Ethik getrennt sei. Dabei wird suggeriert, die Ethik werde von aussen an bestimmte Gegenstände heran getragen und konfrontiere diese mit moralischen Forderungen. Diesem potenziellen Missverständnis soll gleich am Anfang des vorliegenden Beitrages begegnet werden. Es wird hier nicht – weil es gerade Mode ist oder gar weil Missstände festzustellen wären – die Ethik auf den Gegenstand des Vermögensmanagements von NPO angewandt. Mit der Ethik wird vielmehr eine Dimension des menschlichen Lebens in den Blick genommen, die – ganz unabhängig davon, ob man sich dessen bewusst ist oder nicht – überall da eine Rolle spielt, wo Menschen von Urteilen, Entscheidungen und Handlungen anderer Menschen betroffen sind.

Immer mehr Aspekte des menschlichen Zusammenlebens können moralisch nicht mehr vom gesunden Menschenverstand, von Anstand und Erziehung oder von der moralischen Intuition Einzelner erfasst und bewältigt werden. Die Auswirkungen von Entscheidungen, die hier im besten Wissen und Gewissen getroffen werden, fallen unter Umständen in entfernten Winkeln der Welt an und implizieren ethisch bedeutsame Fragen, zum Beispiel nach Fairness und Gerechtigkeit, nach Abhängigkeit und Selbstbestimmung oder nach Sinn und nachhaltiger Lebensqualität.

Die ethische Dimension wird in die drei ethischen Grundfragen nach dem guten Leben, dem gerechten Zusammenleben und dem verantwortlichen Handeln gefasst. Speziell NPO, die sich gemeinnützigen Zielen des Allgemeinwohls widmen, können sich der Reflexion dieser Perspektive nicht entziehen. Die Evaluation all ihrer Aktivitäten – das Management des Anlagevermögens eingeschlossen – in der Perspektive ihrer gemeinnützigen Ziele ist für jede NPO eine Frage der Integrität und der Glaubwürdigkeit.



Es ist deshalb ein Gebot der ethischen Vernunft, diese Aspekte ins Bewusstsein zu heben und durch zweckmässiges Handeln Verantwortung zu übernehmen. So kann auch die positive Kehrseite dieser ethischen Herausforderung nachhaltig zum Tragen kommen: Das verantwortlich wahrgenommene Vermögensmanagement einer NPO kann ihrem Sachziel sogar dienlich sein und das Allgemeinwohl fördern. Dazu soll dieser Beitrag letztlich ermuntern.

### **Stiftungen und Vereine: Abgrenzungen**

Bis hier war ganz allgemein von NPO die Rede. Selbstverständlich sind die Unterschiede zwischen Stiftungen und Vereinen im vorliegenden Zusammenhang zu beachten. Allerdings reicht hier eine kurze Anzeige relevanter Aspekte. Im Hinblick auf die «Ethik des Vermögensmanagements» überwiegen die Gemeinsamkeiten: Die Sachzieldominanz und die untergeordnete (wenn auch nicht zu vernachlässigende!) Rolle der finanziellen Effizienz im Sinne der Generierung von Gewinnen. Dennoch gibt es zwei Aspekte, die hier kurz angesprochen werden sollen:

#### **1) Art des Vermögensmanagements**

Während Vereine allenfalls ein gewisses Vermögen haben, zeichnen sich Stiftungen gerade dadurch aus, dass sie ein Vermögen sind. Daraus ergeben sich

unter Umständen unterschiedliche Bedürfnisse an die Art des Vermögensmanagements. Eine Stiftung, der es um Vermögenserhalt geht, hat andere Bedürfnisse als ein Verein, der für bestimmte Investitionen Rücklagen bildet und wieder auflöst. Diese eher anlagetechnischen Unterschiede können jedoch an dieser Stelle in den Hintergrund rücken, da sie auf die in der Folge anzustellenden Überlegungen keinen grundsätzlichen Einfluss haben.

#### **2) Entscheidungsprozesse**

Für den vorliegenden Kontext von gewisser Bedeutung sind allerdings die unterschiedlichen Entscheidungsprozesse in Vereinen und Stiftungen.

**Vereine** sind basisdemokratisch organisiert. Entscheidungsprozesse, insbesondere auch über finanzielle Fragen, schliessen in der Regel einen weiten Personenkreis ein und sind oft mehrstufig gestaltet. Gesamtverantwortung und Oberaufsicht sind beim Vorstand im Auftrag des Souveräns, der Mitgliederversammlung. Die Ausführung kann an eine Geschäftsstelle delegiert werden. Wenn es nun um Fragen des Vermögensmanagements geht, so kann ein eigentlich «politischer» Prozess in Gang kommen, in dessen Rahmen ein Vereinsorgan die jeweils anderen überzeugen muss und der zu Kompromissen und mit Blick auf den Vereinszweck zu suboptimalen, aber demokratisch legitimierten Er-

gebnissen führen kann. Wenn also z.B. die Vereinsbasis beschliesst, dass der Verein trotz hehren Zielen im Bereich des Umweltschutzes Anteile an Ölfirmen, Flugzeug- und Sportwagenherstellern halten solle, dann besteht zwar eine Spannung zum Vereinszweck, die zu Glaubwürdigkeitsproblemen führen kann. Da der Entscheid aber demokratisch legitimiert ist, gibt es wenig daran zu rütteln. Es kann allenfalls festgestellt werden, dass von Seiten des Vorstandes noch einiges an Überzeugungsarbeit geleistet werden muss.

Ganz anders bei **Stiftungen**: Sie sind zweckgebundene Vermögen mit eigener Rechtspersönlichkeit. Die Stiftungsorgane handeln nicht souverän gegenüber dem Stiftungszweck, sondern treuhänderisch. Entscheidungen der Stiftungsorgane – auch wenn sie das Vermögensmanagement betreffen – sind grundsätzlich im Lichte des Stiftungszwecks zu beurteilen. Suboptimale Ergebnisse im Sinn des Stiftungszwecks können nicht mit dem Hinweis auf die souveräne Entscheidung der Stiftungsorgane legitimiert werden. Als zeitweilig mögliche Begründung können im Grunde nur unabänderliche äussere Zwänge angeführt werden. Ein lang andauernder Zustand aber, in dem Entscheidungen gefällt werden, die dem Stiftungszweck nur bedingt oder gar nicht dienen, müsste zum Einschreiten der Stiftungsaufsicht und zu einer Änderung der Praxis, zur Anpassung des Zwecks oder in extremis zur Auflösung der Stiftung führen. Stiftungsorgane müssen sich demnach nicht basisdemokratischem Willen beugen, sondern die Erfüllung des Stiftungszwecks sicherstellen.

Der vorliegende Beitrag argumentiert dafür, dass dieser Grundsatz auch Entscheidungsprozesse umfasst, die das Vermögensmanagement betreffen. Auch diese Entscheidungen dürfen keine Rücksicht auf Interessen involvierter Personen oder Organe nehmen, sie haben primär im Hinblick auf den Stiftungszweck optimale Ergebnisse hervorzubringen.

Es ist erstaunlich, dass dieser Grundsatz bisher erst bei ganz wenigen Stiftungen ins Blickfeld geraten ist. Einer der führenden Köpfe der Debatte um das so genannte «Mission related Investment» in den USA, Jed Emerson, hat sein Erstaunen folgendermassen auf den Punkt gebracht:



«It seems like it would be a no-brainer. Foundations that support the environment wouldn't invest in companies that degrade it. Foundations promoting corporate accountability wouldn't invest in firms that are unresponsive to community needs. Foundations with a mission to foster healthy living would not invest in tobacco. And yet, few foundations would even consider such an approach.»<sup>1</sup>

Für den vorliegenden Zusammenhang von Bedeutung ist also der Umstand, dass die Entscheidungsprozesse in Vereinen zu demokratisch legitimierten, suboptimalen Ergebnissen führen können. Diese Möglichkeit besteht im Falle von Stiftungen nicht. Für Stiftungen besteht deshalb ein höherer Legitimationsdruck bezüglich der Erfüllung des Organisationszwecks, auch was das Vermögensmanagement betrifft.

Ganz abgesehen vom Umstand, dass das Thema Vermögensmanagement bei Stiftungen im Durch-

schnitt weit höher auf der Agenda steht als bei Vereinen, führt dies dazu, dass im Rahmen der folgenden Ausführungen in der Tendenz eher an Stiftungen gedacht wird als an Vereine. Dennoch bleibt die ethische Herausforderung für einen Verein, der über ein beträchtliches Vermögen verfügt, im Grunde die gleiche wie für eine Stiftung. Der Unterschied liegt lediglich im Prozess der Entscheidungsfindung.

### Die ethische Herausforderung

Was das Vermögensmanagement betrifft, scheint in vielen NPO immer noch die Meinung vorzuherrschen, der Zweck heilige die Mittel.

Viele unter ihnen sind sich offenbar der Risiken nicht bewusst, die damit verbunden sind: Es kann nämlich sein, dass das Vermögensmanagement im Endeffekt dem Zweck der Organisation direkt zuwider läuft. Was bei kleineren und unbekannteren Stiftungen und Vereinen «einfach» ein – möglicherweise unbemerkt bleibendes – Glaubwürdigkeits- und Integritätsproblem ist, kann zum Beispiel bei grösseren Stiftungen bekannter Persönlichkeiten zum veritablen Reputationsproblem werden.

Diese Erfahrung machte die Bill & Melinda Gates Foundation, welche sich Anfang 2007 mit dem in den USA breit debattierten Vorwurf konfrontiert sah, Vermögenserträge mit Firmen zu erwirtschaften, die sich als Umweltsünder und Missachter sozialer Minimalstandards hervortun<sup>2</sup>.

An diesem Beispiel kommt zum Ausdruck, was in der Einleitung auf dem Weg systematischen Argumentierens aufgezeigt wurde: Ethisch erwünschte Ergebnisse stellen sich nicht «von selbst» ein, wenn anständige Menschen guten Willens am Werk sind und ehrbare Ziele verfolgen.

Von Anlage-Entscheidungen im Bereich des Vermögensmanagements sind Menschen (unter Umständen negativ) betroffen, die auf diese Entscheidungen selber keinen Einfluss nehmen können. Ob jemand dies subjektiv so wahrnimmt oder nicht: Kapitalanlagen implizieren ethisch relevante Frage-

stellungen, die auch ohne bewusste Entscheidung beantwortet werden. Wenn Menschen negativ betroffen sind, wird in ethischer Perspektive beispielsweise impliziert, dass der Schaden der Betroffenen weniger schwer wiegt als der Nutzen, der mit dem dadurch erwirtschafteten Ertrag erzielt werden kann. Das hiesse am Beispiel der Gates Foundation, dass der Schaden der von unternehmerischer Unverantwortung betroffenen Menschen geringer wiegt als der Nutzen, den Mr. und Mrs. Gates stiften können, wenn sie mit diesem Geld andernorts Kindern Gesundheitsdienstleistungen und Bildung ermöglichen. Diese «ethische» Entscheidung war von den Stiftern ganz gewiss nicht gewollt, sie wurde implizit und im Widerspruch zum Stiftungszweck getroffen, weil der Zusammenhang zwischen Stiftungszweck und Vermögensmanagement ausser Acht gelassen oder ungenügend in Betracht gezogen worden war.

In der Perspektive der Sachzieldominanz einer NPO muss festgestellt werden, dass unter diesen Voraussetzungen der Organisationszweck nicht oder nur ungenügend erfüllt ist. Während in einem Verein aufgrund einer solchen Situation eine basisdemokratische Debatte über die Konsequenzen geführt werden kann, sind die Organe einer Stiftung besonders und unmittelbar herausgefordert.

Selbstverständlich liegen nicht in jedem Fall gleich starke und offensichtliche Ungereimtheiten vor. In den meisten Fällen sind wohl die Nuancen schwächer und die Spannungen differenzierter. Doch grundsätzlich gilt: Eine Organisation, die sich dem Allgemeininteresse und der Uneigennützigkeit verschreibt, kann ihre Vermögenserträge nicht unter Hinterlassung ökologischer und sozialer Schäden erzielen. Das Prinzip der Schadensvermeidung muss als Minimalprinzip des Vermögensmanagement von NPO gelten.

Doch dabei kann und muss es nicht bleiben. Vielmehr liegt in der Tatsache, dass Vermögensmanagement und NPO-Zweck in gegenseitiger Beziehung wahrgenommen werden, ein enormes Potenzial. Durch den Einsatz des Kapitals der NPO kann der Organisationszweck sogar gefördert werden. Je nach Tätigkeit und Erfahrung einer NPO kann

Investments, die dem Organisationszweck schaden	Investments, die neutral sind im Verhältnis zum Organisationszweck	Investments, die den Organisationszweck tendenziell fördern	Investments, die dem Organisationszweck genau entsprechen
Bsp: Suchtpräventions-Stiftung investiert in Alkohol und Zigarettenhersteller	Bsp: Stiftung für Behinderte investiert indexnah in SMI-Titel	Bsp: Umweltorganisation investiert in diversifiziertes Nachhaltigkeitsportfolio	Bsp: Stiftung zur Förderung alternativer Energien investiert in Solar-Startup (als attraktive Beimischung zu einem diversifizierten Nachhaltigkeitsportfolio)

Abbildung 1: Spektrum der Möglichkeiten des Vermögensmanagements (Quelle: Forma Futura Invest AG, Harry D. Korine / Christoph Weber-Berg)

dies in ganz unterschiedlichen Graden geschehen (Abbildung 1).

Seit einigen Jahren schon haben sich um diese Möglichkeiten in den USA eine engagierte Debatte und ein eigener Forschungszweig entwickelt: «Mission related Investing».

## Mission related Investing

### Vorbemerkungen

Bevor dieser Ansatz erläutert wird, kann mit Blick auf die vorangehenden Abschnitte zusammenfassend festgehalten werden:

- ♦ NPO unterstehen der Sachzieldominananz: Ihre Tätigkeiten müssen daran gemessen werden, inwiefern sie dem Organisationszweck dienen. Das gilt auch

### Chart since Launch



Abbildung 2: Indexverlauf DJSI World und MSCI World 1999-2007 (Quelle: SAM (Hrsg.) (2008), S. 5)

im Hinblick auf das einer NPO anvertraute Geld bzw. auf das eine Stiftung konstituierende Kapital.

- ♦ Dieser Umstand stellt nicht bloss ein Risiko dar, ganz im Gegenteil: Er bietet enorme Chancen, den Organisationszweck nicht nur durch die Tätigkeiten der Organisation im engeren Sinne, sondern auch durch den Kapitaleinsatz zu fördern.
- ♦ Die ethische Herausforderung besteht in der bewussten Herstellung und Respektierung der Organisationsintegrität. Gemeinwohlorientierte Organisationen mit entsprechend normativen Zielsetzungen müssen mit Rücksicht auf die Erfüllung des Organisationszwecks im engeren Sinne ethische Reflexion betreiben: Inwiefern übernimmt die Organisation ihre Verantwortung im Hinblick auf ein im Sinne des Organisationszwecks gutes und gelingendes Leben?
- ♦ Diese Überlegungen betreffen nicht nur die eigentliche Organisationstätigkeit, sondern auch das Vermögensmanagement. In diesem Sinne ist das Verhältnis zwischen Organisationszweck und Vermögensmanagement näher zu bestimmen und in der Folge entsprechend zu gestalten. Das Spektrum der Möglichkeiten ist in Abbildung 1 dargestellt.

Ein oft gehörter Einwand gegen Geldanlagen z.B. einer Stiftung, die nicht nur nach Risiko-Rendite-Überlegungen angelegt werden, ist die Befürchtung, dass eine Rendite-Einbusse in Kauf genom-

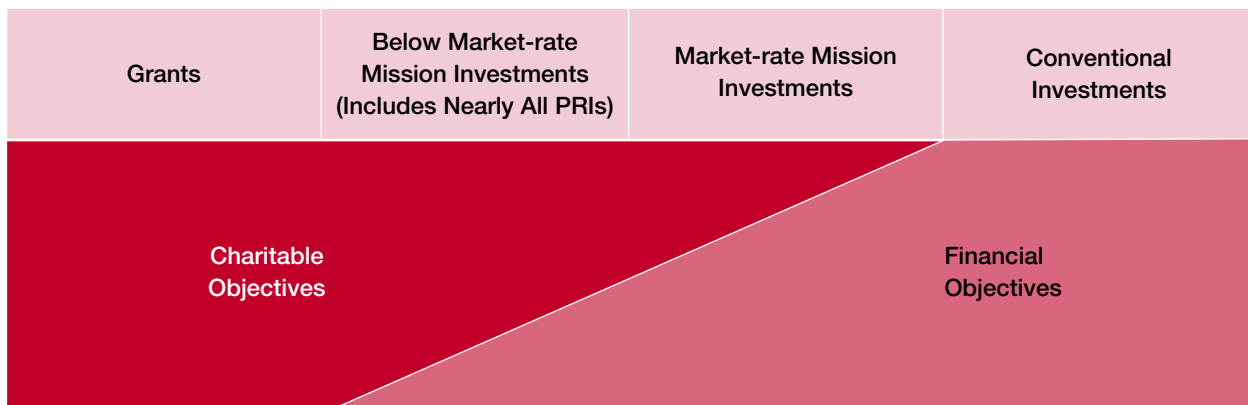


Abbildung 3: Spektrum möglicher Investitionen von Stiftungen. (Quelle: Cooch S. / Kramer M. et al. (2007): S. 2.)

men werden müsse, wenn nicht alle Möglichkeiten der Diversifikation offenstünden.

Dem ist in zweifacher Hinsicht zu entgegenen:

1. Die Geschichte der ethischen und nachhaltigen Geldanlage zeigt, dass normative, nicht finanzielle Kriterien, kombiniert mit einem professionellen Vermögensmanagement, weder zu einer besseren, noch zu einer schlechteren Rendite führen. Die Kriterien der Ethik und der Nachhaltigkeit sind in ihrer Auswirkung auf den Anlageerfolg viel schwächer als andere Faktoren wie z.B. die konkrete Zusammensetzung des Portefeuilles, die Vergleichsperiode, der genaue Ein- und Ausstiegszeitpunkt oder Währungseffekte. Ein Vergleich zwischen einem der führenden Nachhaltigkeitsindizes, dem Dow Jones Sustainability World Index (DJSI World) und dem Morgan Stanley Capital Investments World Index (MSCI World) zeigt zwischen 1999 und Ende 2007 einen nahezu identischen Verlauf<sup>3</sup> (Abbildung 2).

2. Je mehr die Kapitalanlage einer NPO ganz gezielt ihrem eigentlichen Organisationszweck dient, desto besser kann eine allfällige Underperformance legitimiert werden. Eine Stiftung zum Beispiel muss ihren «total return on investments» maximieren. Dieser setzt sich einerseits aus finanziellen und andererseits aus sozialen oder ökologischen Erträgen (im Sinne des Stiftungszwecks) zusammen. Wenn nun auf einem konkreten Investment soziale Erträge maximiert werden können, kann die finanzielle Under-

performance als Mitteleinsatz im Dienste des Organisationszwecks betrachtet werden. Wenn zum Beispiel eine Stiftung mit dem Zweck der Re-Integration suchtkranker Menschen, anstatt mit einer konventionellen Geldanlage 5% zu verdienen, dem Integrationsprojekt eines privaten Vereins ein Darlehen zu 2% zur Verfügung stellt, so dient die Investition zu 100% dem Stiftungszweck, während die Ertrags-Differenz von 3% jährlich als – dem Stiftungszweck entsprechender – Einsatz von Vermögenserträgen betrachtet werden kann. Zwei Dinge sind an dieser Stelle aber unbedingt festzuhalten:

- ♦ Nicht jede Investition, die voll dem Stiftungszweck dient, muss zwingend eine tiefere Rendite erzielen!
- ♦ Nicht jede Underperformance lässt sich mit dem Verweis auf den wohltätigen Zweck der Organisation legitimieren!

Das Denken, dass bei einer Anlage, die schon als Investition dem Stiftungszweck maximal dient, die allfällige Ertragseinbuße nicht einfach als Verlust betrachtet werden muss, sondern gleich betrachtet werden kann wie die effektive Vergabe von Vermögenserträgen, muss sich erst noch ausbilden. Mit diesem Bewusstsein wird die Breite der Möglichkeiten, in welche Stiftungsgelder investiert werden können, in einem neuen Licht erscheinen. Sarah Cooch und Mark Kramer stellen das Spektrum zwischen zu erwartenden finanziellen Verlusten und konventionellen Investitionen dar (Abbildung 3).

Innerhalb des von Cooch und Kramer dargestellten Spektrums gibt es wiederum eine ganze Palette an Möglichkeiten der Investition, die NPO im Hinblick auf «Mission related Investing» zur Verfügung steht. Diese Möglichkeiten lassen sich nach verschiedenen Gesichtspunkten ordnen. Kramer und Cooch nehmen Unterscheidungen in zwei Dimensionen vor<sup>4</sup>:

1. Investition im Bezug auf den Organisationszweck<sup>5</sup>
2. Anlagekategorie<sup>6</sup>

### Investition im Bezug auf den Organisationszweck

**Investitionen im Rahmen von Förderprogrammen:** Geld, das im Rahmen der Förderprogramme einer Stiftung investiert wird. Rendite ist kein Thema. Beispiel: Eine Stiftung, die sich für die Bedürfnisse allein erziehender Mütter und ihrer Kinder engagiert, kauft eine Liegenschaft und stellt sie der Betreiberin eines Tageshortes kostenlos oder zu symbolischem Mietpreis zur Verfügung.

### Soziale und ökologische Investitionen:

♦ **Negativ-Screening:** Geld, das im Sinne des ethischen oder nachhaltigen Investierens so angelegt wird, dass offensichtliche Widersprüche zum Organisationszweck vermieden werden. Beispiel: Eine Stiftung, die sich für die Rehabilitation suchtkranker Menschen engagiert, lässt ihre Anlageportfolios dahingehend prüfen, dass sie keine Aktien von Firmen enthalten, welche ihr Geld zu grossen Teilen mit Alkohol und Tabak verdienen.

♦ **Positiv-Screening:** Geld, das im Sinne des ethischen oder nachhaltigen Investierens so angelegt wird, dass der Organisationszweck tendenziell gefördert wird. Beispiel: Eine Umweltorganisation, die sich für die Biodiversität im Amazonas-Becken einsetzt, achtet darauf, dass – wenn überhaupt – nur diejenigen Holz- und Papierfirmen in ihrem Portfolio vertreten sind, die nachweislich die höchsten Standards betreffend aktive Pflege der Biodiversität, schonende Waldnutzung und Berücksichtigung der Bedürfnisse der lokalen Bevölkerung einhalten.

**Aktive Aktionäre:** Eine NPO kauft bewusst Aktien eines Unternehmens, das sie im Rahmen der Verfolgung ihres Organisationszwecks beeinflussen möchte. Beispiel: Ein Hilfswerk, das sich für ländliche Entwicklung in Schwellenländern engagiert, kauft Aktien eines Nahrungsmittelherstellers oder einer Detailhandelskette und bietet für andere Organisationen und für Private Stimmrechtsvertretung an, um an Generalversammlungen oder im Direktgespräch Management und Aktionäre vom Nutzen von Fair Trade Initiativen und glaubwürdigem Stakeholderdialog zu überzeugen.

**Gezielte und proaktive Investition:** Eine NPO gründet ein Unternehmen oder engagiert sich massgeblich an einem bestehenden, das ihren Organisationszweck direkt fördert. Beispiel: Eine Stiftung, die sich für den Klimaschutz engagiert, beteiligt sich als Risikokapitalgeber an einem Spin off einer technischen Hochschule, das eine aussichtsreiche neue Technologie im Bereich der Photovoltaik zur industriellen Reife bringen will.



## Zürich. Ihr Kongress, Schweizer Qualität.

Meeting Point Zürich. Am Puls von Wirtschaft, Wissenschaft und Kultur. Kongresshotels erster Klasse, Lokalitäten jeder Art. Vom Flughafen in 10 Bahnminuten im Stadtzentrum. Direkt verbunden mit weltweit über 150 Linienflug-Destinationen. Eine Stadt Swiss made – mit sprichwörtlicher Sauberkeit und Sicherheit. Der Erfolg Ihres Kongresses beginnt hier. Seebrise, Alpenpanorama und weltbeste Lebensqualität inklusive.

**Ihr Kongress. Erfolg kann man planen. Mit Zürich Tourismus.** Wir unterstützen Sie. Kostenlos. Mit individuellen Offerten für Kongress- und Bankettlokalitäten. Mit Kontakten zu den richtigen Ansprechpartnern. Mit Ideen für Rahmenprogramme, die überzeugen – und überraschen. Fragen Sie uns.

**Zürich Tourismus**  
Kongressbüro, Romy Brändli  
Stampfenbachstrasse 52  
Postfach, CH-8021 Zürich  
Tel. +41 44 215 40 73  
romy.braendli@zuerich.com  
[www.zuerich.com](http://www.zuerich.com)

**zürich**  
downtown switzerland



### Anlagekategorie

Kramer und Cooch haben im Rahmen einer empirischen Untersuchung in den USA ein ganzes Spektrum von Anlagekategorien festgestellt und dargestellt<sup>7</sup>, das von Stiftungen heute schon wahrgenommen und eingesetzt wird. Sie unterscheiden grundsätzlich ganz klassisch zwischen Schuldpapieren und Beteiligungen und unterteilen diese Kategorien wiederum in Subkategorien. Inspiriert von den Ergebnissen dieser Studie werden in der Folge einige Beispiele dargestellt, die keinen Anspruch auf Vollständigkeit erheben, da die rechtlichen Unterschiede zur Situation in den USA sowie deren Implikationen im Rahmen dieses Beitrages nicht untersucht werden können:

#### Investitionen in Schuldpapiere

Bedingte Investitionen:

- ♦ Garantie für einen Kredit, z.B. an eine NPO, die im Sinne des Organisationszwecks tätig ist und sonst keinen oder lediglich einen viel teureren Kredit bekäme.
- ♦ Stipendium oder Darlehen, das unter bestimmten Bedingungen wieder zurückbezahlt wird; z.B. wenn die begünstigte Organisation den unterstützten Bereich in Zukunft profitabel betreiben kann.

Kredite:

- ♦ Eine Stiftung vergibt direkt ein Darlehen oder ermöglicht im Rahmen einer Partnerschaft die Vergabe eines Bankkredits an eine NPO zu günstigen Konditionen, indem sie eine entsprechende Summe Kapital bei der involvierten Bank hinterlegt.

Obligationen:

- ♦ Eine NPO, die sich für Bildung und Ausbildung engagiert, kauft Obligationen eines Unternehmens oder der Öffentlichen Hand, die im Hinblick auf die Finanzierung schulischer oder universitärer Infrastruktur ausgegeben werden.

#### Investitionen in Beteiligungen

Liegenschaften und Immobilien

- ♦ Eine Stiftung kauft eine Liegenschaft, die sie zu tiefen oder symbolischen Mieten an Personen oder institutionelle Aktivitäten im Sinne des Stiftungszwecks vermietet.

- ♦ Eine Stiftung, die sich der sozialen Wohlfahrt widmet, kauft Anteile eines Immobilienfonds, dessen Portefeuille aus qualitativ guten und preislich günstigen Wohnungen für Menschen und Familien mit tiefen Einkommen besteht.

Aktien oder Beteiligungen (über Fonds) von kotierten Gesellschaften

- ♦ Eine NPO mit sozialen und / oder ökologischen Zielen investiert in ethische oder nachhaltige Geldanlagen im Sinne des oben beschriebenen negativen oder positiven Screenings.

Private Equity

- ♦ Eine NPO hält direkte Beteiligungen an einem oder mehreren Unternehmen, deren Produkte oder Dienstleistungen dem Organisationszweck dienen.
- ♦ Eine Stiftung, die sich dem Thema der erneuerbaren Energien widmet, hält Anteile eines Venture Capital Funds, der einen Schwerpunkt im Bereich junger Solar-Unternehmen hat.

Sowohl die Dimension des Verhältnisses zum Organisationszweck, als auch diejenige der Anlagekategorie muss wohl erwogen sein und den Möglichkeiten der Organisation entsprechen. Die möglichen Varianten nehmen tendenziell mit der Grösse des Gesamtvermögens einer Organisation zu.

#### Erste Schritte

Es soll hier nicht dafür plädiert werden, dass NPO, speziell Stiftungen, um jeden Preis ihr gesamtes Anlagekapital im Rahmen eines «Mission related Investment»-Ansatzes investieren sollen. Insbesondere gilt es, einerseits intern die entsprechenden Erfahrungen sorgfältig zu sammeln und Wissen aufzubauen, und andererseits extern die richtigen Partner für das Vermögensmanagement zu finden. Nicht alle Institute, welche «nachhaltige» Vermögensverwaltung anbieten, sind auch in der Lage, sich auf die besonderen Bedürfnisse und Werthaltungen von NPO einzustellen und Anlagemöglichkeiten auszusuchen, die den Organisationszweck aktiv und gezielt fördern.



### **Ethische und Nachhaltige Geldanlage**

Eine Geldanlage nach konventionellen Kriterien der Nachhaltigkeit im Sinne der ökologischen, sozialen und wirtschaftlichen Dimensionen kann noch nicht im engeren Sinne als «Mission related Investment» verstanden werden. Dennoch ist dies eine erste Möglichkeit: Sie hebt das Thema des Zusammenhanges zwischen Organisationszweck und Vermögensverwaltung, das insbesondere für Stiftungen zentral ist, ins Bewusstsein und ermöglicht Anlagen zu vermeiden, die dem Stiftungszweck indirekt schaden könnten. Es können im Portefeuille sogar Akzente gesetzt werden, welche dem Stiftungszweck bis zu einem gewissen Grad förderlich sind. Ethische Kriterien werden einbezogen und die Anlagen entsprechend einem negativen und / oder positiven Screening unterzogen. Die Beratung durch eine auf nachhaltiges Vermögensmanagement spezialisierten Firma kann in dieser Phase schon viel ermöglichen.

### **Die Experimentierphase**

Ein zweiter Schritt kann das sein, was Kramer und Cooch die «Experimentierphase» nennen<sup>8</sup>: Es werden nur gewisse Teile des Vermögens im Sinne des «Mission related Investments» angelegt, bei grossen Stiftungen vielleicht anfänglich nur Vermögenserträge aus bestehenden Anlagen. Es besteht noch keine konkrete Strategie, es sind noch keine perso-

nellen Verantwortlichkeiten festgelegt. Es geht darum Erfahrungen zu sammeln und den Nachweis zu erbringen, «dass es funktioniert». Verschiedene Anlagemöglichkeiten können ausprobiert werden, jederzeit unter Berücksichtigung der Risikofähigkeit der Organisation. In Vereinen kann diese Phase wichtig und nötig sein, um die Basis zu überzeugen. Auch in Stiftungen kann es viel Überzeugungsarbeit kosten, um allfällige Skepsis bei den Mitgliedern der Stiftungsorgane abzubauen.

### **Die Phase der strategischen Integration**

In einem weiteren Schritt wird «Mission related Investment» zum strategischen Bestandteil der Organisations-Aktivitäten ausgebaut. Im Laufe dieser Phase entstehen Konzepte und Ziele, Verantwortlichkeiten werden geklärt, eventuell sogar personelle Ressourcen spezifisch eingesetzt. Bedeutende Teile des Vermögens sind in diesem Sinne angelegt, in verschiedene Anlagekategorien diversifiziert und stehen in unterschiedlich engem Bezug zum Organisationszweck. Externe Partner sind strategisch eingebunden, die Zielerreichung wird evaluiert, Erfahrungen im Hinblick auf künftige Aktivitäten ausgewertet.

Kramer und Cooch beschreiben darüber hinaus noch eine Phase, die tendenziell eher bei grossen Organisationen überhaupt zum Zug kommen kann,

# Beweisen auch Sie Ihre Management-Kompetenz!

Mit dem NPO-Label für Management Excellence werden Organisationen mit einem überdurchschnittlich entwickelten Management-System ausgezeichnet. Diese Organisationen verfügen über ein ausserordentliches Qualitätsmanagement-System und bringen bezüglich Effektivität und Effizienz herausragende Ergebnisse hervor.



**Für nähere Auskünfte wenden Sie sich an eine der folgenden Organisationen:**



SQS  
Schweizerische Vereinigung  
für Qualitäts- und Management-Systeme  
[www.sqs.ch](http://www.sqs.ch)



VMI  
Verbandsmanagement Institut  
der Universität Freiburg  
[www.vmi.ch](http://www.vmi.ch)



Modus Executive 284/81

## Kompromisslos.

Ihr Rücken erträgt keine Kompromisse – unsere Qualität auch nicht.

das «Leveraged Mission Investing»<sup>9</sup>: Durch entsprechende Investitionen können sozial oder ökologisch positive Entwicklungen ausgelöst werden, die über die Organisationstätigkeit im engeren Sinne hinaus fortwirken und unabhängig weiter bestehen. Klassisch in diesem Zusammenhang sind als NPO konstituierte Mikrofinanzinstitutionen<sup>10</sup> zu erwähnen. Sie refinanzieren zum Beispiel Kreditinstitute in Entwicklungs- und Schwellenländern, durch deren Aktivitäten lokale wirtschaftliche Entwicklung möglich wird. Man kann sich in diesem Zusammenhang aber auch Stiftungen vorstellen, die in bedeutendem Ausmass Risikokapital für Startups von Firmen mit ökologisch sinnvollen Produkten zur Verfügung stellen.

### Schlussbemerkungen

Das schlummernde Potenzial bezüglich der möglichen Wirkungen der Geldanlage durch NPO ist gross. Mehrere Trends verstärken den Druck, besonders auch auf Stiftungen, sich diesem Thema aktiv anzunehmen:

- ♦ Verstärktes öffentliches Interesse an den Tätigkeiten und Wirkungen gemeinnütziger und dadurch steuerbefreiter Stiftungen: Was erhält die Öffentlichkeit für die entgangenen Steuern zurück?
- ♦ Verstärkte Debatte um Good Governance in Stiftungen und NPO.
- ♦ Rasant zunehmende Möglichkeiten und wachsende Volumen an nachhaltig und ethisch investiertem Kapital.

Die Frage nach der Unterordnung des Vermögensmanagements einer NPO unter den Organisationszweck ist letztlich aber auch ein ethisches Thema: Es geht um die Integrität und um die Glaubwürdigkeit der Organisation. Der Einbezug der ethischen Dimension bedeutet nicht, sich als Moralist zu verhalten. Er bedeutet, Entscheidungen mit Auswirkungen auf die nachhaltige Lebensqualität von Menschen bewusst und reflektiert zu treffen und an den eigenen Werten zu messen. NPO, insbesondere Stiftungen, haben ein enormes Potenzial, im Bereich des Vermögensmanagements Gutes zu bewirken. Wer sich jetzt schon damit befasst, hat darüber hinaus die Chance, sich als «First Mover» profilieren zu können.

## Fussnoten

- <sup>1</sup> Emerson, J. (2003), S. 41.
- <sup>2</sup> <http://www.manager-magazin.de/koepfe/artikel/0,2828,459802,00.html> (letzter Zugriff: 31.7.2008).
- <sup>3</sup> SAM (Hrsg.) (2008), S. 5.
- <sup>4</sup> Die folgenden Ausführungen geben nicht die Darstellungen von Kramer und Cooch eins zu eins wieder, sie sind von diesen inspiriert und nehmen ausserdem Rücksicht auf die Unterschiede zwischen der Schweiz und den USA.
- <sup>5</sup> Kramer, M. / Cooch, S. (2007), S. 45.
- <sup>6</sup> Kramer, M. / Cooch, S. (2007), S. 51.
- <sup>7</sup> Kramer, M. / Cooch, S. (2007), S. 51.
- <sup>8</sup> Kramer, M. / Cooch, S. (2007), S. 46.
- <sup>9</sup> Kramer, M. / Cooch, S. (2007), S. 48.
- <sup>10</sup> Wie etwa Oikocredit, die seit über dreissig Jahren bestehende und zu den weltweit führenden Organisationen zählende Mikrofinanzinstitution des Ökumenischen Rates der Kirchen. ([www.oikocredit.org](http://www.oikocredit.org)).

## Literatur

- Cooch, Sarah E./Kramer, Mark S. et al. (2007): *Compounding Impact: Mission Investing by US Foundations*, Boston.
- Emerson, Jed (2003): *Where Money meets Mission: Breaking down the Firewall between Foundation Investments and Programming*, in: *Stanford Social Innovation Review*, Summer 2003 Issue, S. 38 – 47.
- Kramer, Mark R./Cooch, Sarah E. (2007): *The Power of Strategic Mission Investing*, in: *Stanford Social Innovation Review*, Fall 2007 issue, S. 43 – 51.
- SAM Indexes GmbH (Hrsg.) (2008): *Indexes Update*, July 2008, Zürich.

## Der Autor



### **Christoph Weber-Berg/[christoph.weber-berg@formafutura.com](mailto:christoph.weber-berg@formafutura.com)**

Christoph Weber-Berg, Dr. theol., VDM, Executive MBA in NPO Management; ist Leiter des Nachhaltigkeitsresearch bei Forma Futura Invest AG in Zürich, einer Vermögensverwaltungsfirma mit Fokus auf nachhaltige Lebensqualität. Von 2001 bis im Frühjahr 2008 war er Leiter der Fachstelle Kirche & Wirtschaft der Evangelisch-reformierten Landeskirche des Kantons Zürich. Er promovierte im Jahre 2002 an der Universität Zürich zum Doktor der Theologie, mit einer Arbeit zum Thema «Die Kulturbedeutung des Geldes als theologische Herausforderung». Seit vielen Jahren nimmt er als (Gast-) Dozent Lehraufträge zu Wirtschafts- und Unternehmensethik an verschiedenen Schweizer Fachhochschulen und Universitäten wahr. Seine Publikationen umfassen Bücher und Artikel zu wirtschafts- und unternehmensethischen Themen. Er ist ausserdem Research Associate am Zentrum für Religion, Wirtschaft und Politik der Universität Zürich.