

### Mission Investing - Hype oder Revolution des Stiftungssektors? Zweckbezogenes Investieren als strategische Option für Stiftungen im Niedrigzinsumfeld

Kratschmer, Philipp Lorenz

Veröffentlichungsversion / Published Version

Arbeitspapier / working paper

#### Empfohlene Zitierung / Suggested Citation:

Kratschmer, P. L. (2017). *Mission Investing - Hype oder Revolution des Stiftungssektors? Zweckbezogenes Investieren als strategische Option für Stiftungen im Niedrigzinsumfeld*. (Opuscula, 97). Berlin: Maecenata Institut für Philanthropie und Zivilgesellschaft. <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-50560-4>

#### Nutzungsbedingungen:

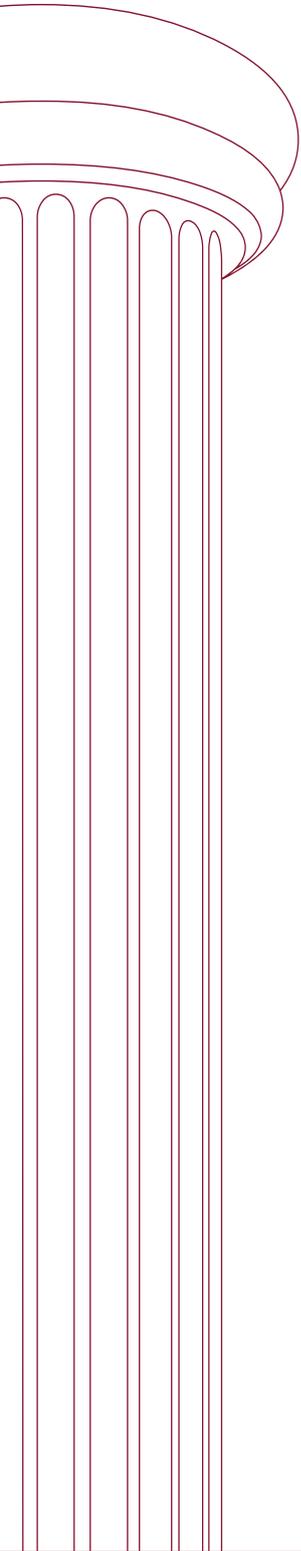
Dieser Text wird unter einer CC BY-NC-ND Lizenz (Namensnennung-Nicht-kommerziell-Keine Bearbeitung) zur Verfügung gestellt. Nähere Auskünfte zu den CC-Lizenzen finden Sie hier:

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/deed.de>

#### Terms of use:

This document is made available under a CC BY-NC-ND Licence (Attribution-Non Commercial-NoDerivatives). For more information see:

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0>



Philipp Lorenz Kratschmer

## **Mission Investing - Hype oder Revolution des Stiftungssektors?**

Zweckbezogenes Investieren als strategische Option  
für Stiftungen im Niedrigzinsumfeld

---

Opusculum Nr. 97

Februar 2017

## Der Autor

**Philipp Kratschmer**, Diplom-Verwaltungswissenschaftler und Master in Business Administration, ist seit 2016 Vorstand der gemeinnützigen Stiftung Integrationskultur mit Sitz in Rottenburg am Neckar. Die Stiftung Integrationskultur fördert Projekte auf den Gebieten der Völkerverständigung und Integration, Kunst und Kultur sowie im Bereich bürgerschaftliches Engagement. Parallel dazu absolviert er an der WWU in Münster den Fortbildungs-Masterstudiengang Nonprofit-Management and Governance. Im Rahmen dieser Fortbildung entstand auch der vorliegende Beitrag. Seine Interessenschwerpunkte liegen dabei auf dem Thema Stiftungsmanagement (insbesondere Bürgerstiftungen) sowie im Bereich der strategischen Entwicklung von Vereinen.

## Das Maecenata Institut

Das **Maecenata Institut für Philanthropie und Zivilgesellschaft, Berlin** wurde 1997 als unabhängige wissenschaftliche Einrichtung gegründet. Das Institut hat die Aufgabe, das Wissen über und das Verständnis für die Zivilgesellschaft und den sogenannten Dritten Sektor mit den Themenfeldern Bürgerschaftliches Engagement, Stiftungs- und Spendenwesen durch Forschung, akademische Lehre, Dokumentation und Information sowie den Austausch zwischen Wissenschaft, Politik und Praxis zu fördern. Das Institut versteht sich als unabhängiger Think Tank.

Das Institut ist eine nicht rechtsfähige Einrichtung der Maecenata Stiftung (München) und hat seinen Arbeitssitz in Berlin.

Weitere Informationen unter: [www.institut.maecenata.eu](http://www.institut.maecenata.eu)

## Die Reihe Opuscula

Die **Reihe Opuscula** wird seit 2000 vom Maecenata Institut herausgegeben. Veröffentlicht werden kleinere Untersuchungen und Forschungsarbeiten sowie Arbeitsberichte aus Projekten des Instituts. Die Registrierung dieser in elektronischer Form erscheinenden Reihe unter der ISSN 1868-1840, sowie die Vergabe von Einzelkennungen (URNs) durch die Deutsche Nationalbibliothek sorgen für volle Zitierfähigkeit. Durch die Kooperation mit dem Social Science Open Access Repository (SSOAR) Projekt ist eine dauerhafte Verfügbarkeit aller Ausgaben mit fester URL-Adresse sichergestellt. Eine Übersicht der neuesten Exemplare ist auf der letzten Seite jeder Ausgabe zu finden.

Die gesamte Reihe *Opuscula* finden Sie zum kostenlosen Download unter: <http://www.opuscula.maecenata.eu>

## Impressum

### Herausgeber

MAECENATA Institut  
Rungestraße 17, D- 10179 Berlin,  
Tel: +49-30-28 38 79 09,  
Fax: +49-30-28 38 79 10,

E-Mail: [mi@maecenata.eu](mailto:mi@maecenata.eu)

Website: [www.maecenata.eu](http://www.maecenata.eu)

**Redaktion:** Markus Edlefsen

**ISSN** (Web) 1868-1840

**URN:** urn:nbn:de:0168-ssoar-50560-4



Alle Rechte vorbehalten! Nachdruck nur mit Genehmigung des Herausgebers.  
Dieses Werk bzw. Inhalt steht unter einer [Creative Commons 3.0 Deutschland Lizenz](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/de/).  
Die Beiträge geben ausschließlich die Meinung der Verfasserin bzw. des Verfassers wieder.

**Haftungsausschluss:** Trotz sorgfältiger inhaltlicher Kontrolle übernimmt das Maecenata Institut keine Haftung für die Inhalte externer Links.  
Für den Inhalt verlinkter Seiten sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich.

**Maecenata Institut, Berlin 2017**

## **Inhaltsverzeichnis:**

1	Einleitung, Problemstellung und Zielsetzung .....	5
2	Mission Investing & Co. – eine Annäherung .....	7
	2.2 Definition von Mission Investment im Kontext dieser Untersuchung .....	9
3	Mission Investment als strategische Alternative für Stiftungen .....	10
	3.1 Vorteile und Chancen von Mission Investment .....	10
	3.2 Herausforderungen und Grenzen von Mission Investment .....	11
4	Praxisbeispiele .....	13
	4.1 Social Business Stiftung in Hamburg .....	13
	4.2 Konkrete Finanzprodukte .....	15
	4.3 Stiftung Integrationskultur .....	17
5	Ausblick und Fazit .....	18
6	Literaturverzeichnis.....	20

## **Abbildungsverzeichnis:**

Abbildung 1:	<i>Vielfalt der Begrifflichkeiten im Themenfeld Mission Investment</i> .....	7
Abbildung 2:	<i>Begrifflichkeiten im Themenfeld Mission Investing</i> .....	8

## Vorwort des Autors

Im Mai 2016 wurde die von meiner Familie initiierte gemeinnützige *Stiftung Integrationskultur* vom Regierungspräsidium Tübingen anerkannt, die ich seitdem als Vorstand operativ leite. Obwohl das Kapital der *Stiftung Integrationskultur* mit 100.000€ Grundkapital und 150.000€ Verbrauchskapital zunächst überschaubar ist, wurde selbstverständlich bereits auf der konstituierenden Sitzung der Stiftungsorgane Vorstand und Stiftungsrat die Frage aufgeworfen, wie das Stiftungsvermögen in der schwierigen Niedrigzinsphase angelegt werden soll. Dabei stand auch zur Diskussion, ob immer die maximale finanzielle Rendite im Vordergrund stehen sollte (Financial Only-Gedanke), ob nicht auch ethisch-moralische Kriterien mit in die Überlegungen einbezogen werden sollen (Impact-First-Gedanke) oder ob nicht sogar die Kapitalanlage selbst schon direkt zweckfördernd sein kann (Impact-Only-Gedanke). Die Mitglieder von Vorstand und Stiftungsrat waren sich darüber einig, dass gerade in einem schwierigen Zinsumfeld nicht nur die „nackten“ Zahlen eine Rolle spielen dürfen. Dies ist auch vor dem Hintergrund zu sehen, dass die *Stiftung Integrationskultur* nicht bereit ist jedes Risiko am Finanzmarkt mitzugehen, nur um noch ein bisschen mehr Rendite zu erwirtschaften. Ein mittelfristiges Ziel der Stiftungsorgane ist daher die proaktive Gestaltung von Anlagerichtlinien, die diesen Rahmenbedingungen Rechnung tragen und dem Vorstand bei der Kapitalanlage zur Seite gestellt werden können. Diese Anlagerichtlinien sollen den Rahmen abstecken, was prinzipiell erlaubt oder sogar gewollt ist und welche Produkte, Anlageklassen und Lösungsvarianten von vornherein ausscheiden.

Es lag für mich also nahe, mich im Rahmen dieser Untersuchung im Studiengang Nonprofit-Management and Governance an der Uni Münster dem Themenkomplex „Mission Investment“ bzw. zweckbezogenes Investieren zu nähern. Die Untersuchung dient somit zwei Zielen: Zum einen beschäftigt sie sich wissenschaftlich fundiert mit dem Status-quo von Mission Investment in Deutschland und zum anderen liefert sie den Entscheidungsträgern der *Stiftung Integrationskultur* wichtige Informationen und erste Impulse für die eigene Stiftungsarbeit

*„Für gute Taten ist bald kein Geld mehr da.“ (Hoffmann 2014: 1)*

*„\$650 Million ain't what it used to be“ (Bleiberg et al. 2010: 1)*

## **1 Einleitung, Problemstellung und Zielsetzung**

Die deutsche Stiftungslandschaft befindet sich im Umbruch. Insbesondere die seit Jahren anhaltende Niedrigzinsphase stellt Stiftungen auch hierzulande vor gewaltige Herausforderungen und zwingen diese, sich grundsätzliche Fragen zu stellen:

- Wie können Stiftungen die dauerhafte und nachhaltige Erfüllung ihrer Stiftungszwecke auch in einem schwierigen Finanzumfeld sicherstellen?
- Wie können Stiftungen ihr „privates“ Vermögen besser aktivieren und für das Gemeinwohl nutzbar machen, um so zu ihrer eigenen Legitimität beizutragen (Häberlein, Nössler und Vorberger 2011: 26)?
- Wie können Stiftungen ihre Wirksamkeit maximieren, um mit weniger Geld mehr Output zu erzielen?

Die Antworten auf diese Fragen greifen tief ein in das Grund- und Selbstverständnis der Stiftungen und verändern auch immer häufiger das operative Handeln. Manche Experten sprechen gar von einem anstehenden Paradigmenwechsel (Schneeweiß und Weber 2012: 6). Als einer der Vorreiter dieses Paradigmenwechsels gilt die F. B. Heron Foundation mit Sitz in den USA. Bereits in den 1990er Jahren kam sie zum Schluss, dass eine Stiftung mehr als nur die Erträge aus dem Grundstockkapital für die Erfüllung des Stiftungszwecks einsetzen sollte (Heron Foundation 2004: 1). Die Heron Foundation verwendet demnach nicht mehr nur die Kapitalerträge zweckbezogen, sondern investiert inzwischen ihr gesamtes Stiftungskapital in Investments, die zu ihrer Mission also ihrem Stiftungszweck passen (Gunther 2015: 1). Diese Vorgehensweise nennt sich Impact Investing oder auch Mission Investing und kann am ehesten mit zweckbezogenem Investieren übersetzt werden.<sup>1</sup> Dieser Ansatz stellt einen der bisherigen Eckpfeiler des gesamten Stiftungssektors in Frage: die rigide Trennung von Zweckverfolgung und Vermögensbewirtschaftung (Hagenbeck 2014: 1). Bisher war die Richtschnur für die Kapitalanlage bei Stiftungen in den überwiegenden Fällen ausschließlich ökonomischer Natur (Financial-Only-Gedanke) und lediglich der Bereich der Mittelverwendung war durch die gemeinnützigen Satzungszwecke der Stiftung geprägt. Dies hatte zur Folge, dass nur ein sehr kleiner Teil der der Stiftung insgesamt zur Verfügung stehenden finanziellen Ressourcen für die satzungsgemäßen Zwecke eingesetzt werden kann (Köszegi 2009: 11). In Zeiten von Nullzinsen bedeutet dies überspitzt formuliert und in letzter Konsequenz, dass die Stiftungen auf einem großen Berg „toten“ Kapital sitzen, das auch auf absehbare Zeit nicht für

---

<sup>1</sup> Zur Schwierigkeit der Definition und der Abgrenzung der unterschiedlichen Begriffe vergleiche die Ausführungen in Kapitel 2 dieser Untersuchung.

die Erfüllung der gemeinnützigen Satzungszwecke aktiviert und zur Verfügung gestellt werden kann.

Folgt man hingegen dem Ansatz des Mission Investing kann im Idealfall eine Hebelwirkung generiert werden, die sogar die bisherige Leistungskraft des gesamten Stiftungssektors um ein Vielfaches steigern könnte (Schneeweiß und Weber 2012: 12). Auch wenn in den letzten Jahren in Deutschland mehr Bewegung in diesem Bereich in der deutschen Stiftungslandschaft wahrgenommen werden kann, so ist der Großteil des Stiftungsvermögens jedoch noch immer in klassischer Form angelegt (Bertelsmann Stiftung 2016: 10). Umgekehrt formuliert bedeutet dies jedoch, dass in Deutschland noch ein sehr großes momentan ungenutztes Potenzial für die Stiftungsarbeit der Zukunft existiert. Offenbar besteht in vielen Köpfen der Entscheider innerhalb der Stiftungsgremien immer noch ein Zielkonflikt zwischen der bestmöglichen Vermögensbewirtschaftung und der bestmöglichen Zweckverwirklichung. Diese Untersuchung soll dazu beitragen diesen Konflikt aufzulösen.

Die vorliegende Analyse verfolgt dabei vier Zielsetzungen:

1. Sie reduziert die Komplexität des Themenfelds Mission Investment durch Klärung, Diskussion und Abgrenzung von Begrifflichkeiten, um das Thema analytisch greifbar zu machen.
2. Sie klärt, ob zweckbezogenes Investieren (Mission Investing) zum momentanen Zeitpunkt eine sinnvolle strategische Alternative für deutsche Stiftungen im Niedrigzinsumfeld darstellt?
3. Sie beleuchtet an Hand von Praxisbeispielen, wie Mission Investment in der Praxis funktionieren kann und welche Herausforderungen dabei entstehen können.
4. Sie gibt einen Ausblick auf die zukünftige Entwicklung des zweckbezogenen Investierens in der deutschen Stiftungslandschaft.

Die Arbeit ist in 5 Kapitel untergliedert. Nach dem vorliegenden einleitenden Teil mit Problemstellung und Zielsetzung, werden in Kapitel 2 die Begrifflichkeiten näher beleuchtet und voneinander abgegrenzt. In Kapitel 3 geht es um Vorteile, Herausforderungen und Grenzen von Mission Investment. Kapitel 4 beschäftigt sich mit den Fallstudien und beleuchtet damit die bereits vorhandene Praxis des Mission Investments in Deutschland. Das abschließende Kapitel 5 wagt einen Blick in die Zukunft des Mission Investings und schließt mit einem Fazit ab.

„Mission Investing [...] ist auf dem Vormarsch.“ (Schneeweiß und Weber 2012: 10)

„Impact Investments generieren sowohl sozialen und ökologischen Nutzen als auch finanzielle Erträge“ (Freireich/Fulton: 2009)

## 2 Mission Investing & Co. – eine Annäherung

Obwohl zweckbezogenes Investieren oder Mission Investing immer noch eher die Ausnahme als die Regel darstellt, hat sich bereits eine große Anzahl an Begriffen in diesem Themenfeld herausgebildet. In der Praxis werden diese Begriffe häufig synonym verwendet bzw. nicht trennscharf voneinander abgegrenzt. Dies trägt nicht zum besseren Verständnis der Thematik bei. Die häufig in Literatur und Praxis verwendeten Fachtermini sind zwar miteinander verwandt aber meistens sind diese eben nicht vollständig kongruent. Abbildung 1 illustriert die verschiedenen Begrifflichkeiten in diesem Feld und zeigt somit auf, welche Bandbreite inzwischen auch in dieser Nische entstanden ist:



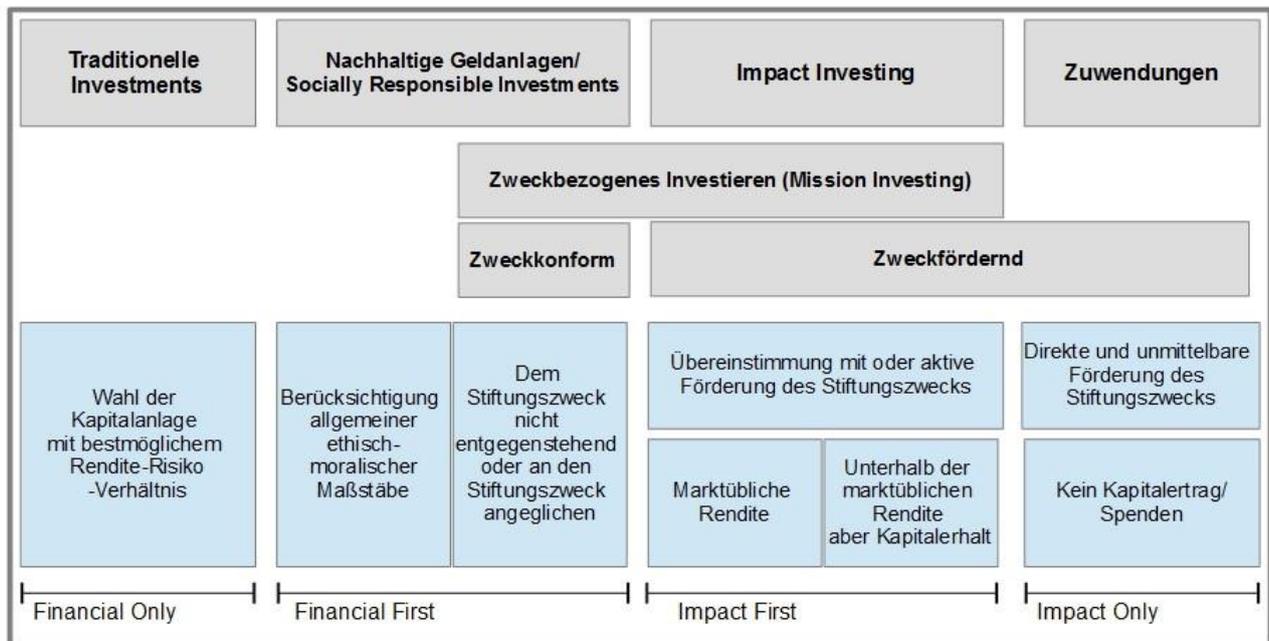
**Abbildung 1: Vielfalt der Begrifflichkeiten im Themenfeld Mission Investment**  
(Quelle: eigene Darstellung)

Kapitel 2 dieser Untersuchung grenzt daher die wichtigsten Begriffe in diesem Themenfeld voneinander ab und liefert eine Arbeitsdefinition für Mission Investment für den Kontext dieser Untersuchung.

### 2.1. Eine Kategorisierung der Begriffe von Financial Only bis Impact Only

Da sich die ersten Stiftungen, die so etwas wie Mission Investment betrieben haben in den USA ansässig waren, wird auch die terminologische Diskussion in der Wissenschaft immer noch vom dort geprägten Sammelbegriff „Mission Investment“ dominiert. Mission Investment steht laut Schneeweiß und Weber (2012: 15) demnach für „alle Bemühungen von Stiftungen

die Mittelverwendung und die Kapitalanlage in Einklang zu bringen“. Eine Kategorisierung der dann im Umfeld des Themas Mission Investment entstandenen Begrifflichkeiten (siehe Abbildung 1) gelingt am ehesten an Hand der folgenden Abbildung 2. Die Begriffe werden hier durch die Zuordnung zu den vier Kategorien *Financial Only*, *Financial First*, *Impact First* und *Impact Only* zumindest grob strukturiert.



**Abbildung 2: Begrifflichkeiten im Themenfeld Mission Investing**  
(Quelle: Schneeweiß und Weber 2012: 15, Hagenbeck 2014: 18)

Innerhalb die Kategorie Financial Only fallen demnach ganz traditionelle Kapitalanlagen, die die maximale finanzielle Rendite bei minimal möglichem Risiko anstreben. Hier spielen ethisch-moralische Überlegungen oder gar der Satzungszweck überhaupt keine Rolle. Als Beispiele für solche Anlagen sind jegliche Finanzprodukte zu nennen, die sich ausschließlich nach Rendite-Risiko-Abwägungen ausrichten wie beispielweise Aktien, Aktienfonds, Anleihen und festverzinsliche Wertpapiere. So könnte eine Stiftung für Umweltschutz beispielsweise auch Aktien großer Ölkonzerne oder der Aluminium- und Stahlindustrie halten. Die Bill-und-Melinda-Gates-Stiftung aus dem Jahr 2007 bietet ein gutes und oft aufgeführtes Beispiel für die Problematik des Financial Only Gedankens im Stiftungsumfeld (Hagenbeck 2014: 20). Die Stiftung engagierte sich für die Impfung von Kindern in Afrika und investierte gleichzeitig in Konzerne wie Royal Dutch Shell oder Exxon, die auf Grund ihrer fragwürdigen Arbeitsweise dort vor Ort stark in der Kritik standen. Ihnen wurde unter anderem vorgeworfen, für viele Erkrankungen der Bevölkerung direkt mitverantwortlich zu sein. Die Stiftung erwirtschaftete somit Teile ihrer Erträge mit Beteiligungen an diesen Firmen und trug – so der Vorwurf – mit zu der Problematik bei, die sie eigentlich laut Satzungszweck lösen sollte.

Um die Problematik zu lösen, bewegt man sich im Rahmen dieser Diskussion auf der Abbildung 2 weiter nach rechts und verlässt die Kategorie des Financial-Only Gedankens und nähert sich der Kategorie Financial First. Hier spricht man auch von nachhaltigen Geldanlagen oder socially responsible investments (SRI). Die Maximierung der Rendite ist hier nicht mehr oberstes Gebot, sondern es werden zumindest allgemeine ethisch-moralische Grundsätze in die Anlageentscheidungen mit einbezogen. Agiert der Stiftungsmanager oder Vermögensverwalter so, dass die Geldanlage dem Stiftungszweck zumindest nicht entgegensteht bzw. diese sogar an den Satzungszweck angeglichen wird also zweckkonform ist, befinden wir uns bereits im Themenbereich des Mission Investings – oder auch dem zweckbezogenen Investieren. Hier gibt es dann einen fließenden Übergang zur Kategorie Impact First, die auch mit dem Begriff Impact Investing beschrieben werden kann. Hier geht es darum die Geldanlage mit dem Stiftungszweck in Übereinstimmung bzw. Einklang zu bringen bzw. diesen dann in einer weiteren Stufe auch aktiv zu fördern. Je nach Ausprägung können dabei marktübliche Renditen angestrebt werden (market-rate mission investments) oder auch Rendite unterhalb der marktüblichen Raten akzeptiert werden (below market-rate mission investments). In jedem Fall muss die Geldanlage jedoch aktiv zur Förderung des Stiftungszwecks beitragen. Dem *Impact* also der Auswirkung auf den Stiftungszweck wird eine größere Bedeutung beigemessen als den reinen Renditeerwägungen also dem finanziellen Ertrag der Anlage. In dieser Kategorie gilt jedoch prinzipiell noch die Maßgabe, dass das eingebrachte bzw. investierte Kapital zu erhalten ist (Kapitalerhaltungsgebot).

Folgt man der Logik dieser Kategorisierung weiter ist die extreme Variante der Zweckförderung dann die Verwirklichung des Impact Only-Gedankens durch Zuwendungen. Hier gilt das Kapitalerhaltungsgebot dann logischerweise nicht mehr, denn in diesem Fall findet dann eine direkte und unmittelbare Förderung des Stiftungszwecks mittels finanzieller Zuwendung statt. Dies geschieht von Seiten der Stiftung meist in Form einer Spende oder einer Projektförderung. Im Gegenzug erhält die Stiftung allerdings keinen finanziellen Ertrag.

Sicherlich kann die obige Darstellung und die daraus folgende Kategorisierung nicht jede terminologische Untergliederung aufführen und erklären. Dennoch bietet sie eine hervorragende Möglichkeit die Komplexität des Themas zu reduzieren und für eine analytische Betrachtungsweise besser einzugrenzen und fassbar zu machen.

## **2.2 Definition von Mission Investment im Kontext der vorliegenden Untersuchung**

Nach der bisherigen durchaus ausführlichen Betrachtung des Themenfelds „Mission Investings“ und der Diskussion der verwandten Begrifflichkeiten in den ersten beiden Kapiteln reicht es im Rahmen einer Untersuchung dieser Größenordnung aus, eine Definition des

Untersuchungsgegenstands zu liefern, die einen ersten analytischen Zugriff erlaubt. Es ist nicht der Anspruch dieser Arbeit alle unterschiedlichen begrifflichen Nuancen herauszuarbeiten. Die Analyse schließt demzufolge an die definitorischen Arbeiten von Weber und Schneeweiß (2012: 17) sowie Hagenbeck (2014: 16) an und definiert Mission Investment folgendermaßen:

*Mission Investment oder zweckbezogenes Investieren ist der Oberbegriff für einen stiftungsspezifischen Anlagestil, bei dem das Stiftungsvermögen unter Beachtung des Kapitalerhaltungsgebots in Finanzanlagen investiert wird, die den Zweck der Stiftung direkt oder indirekt fördern. Neben einer (nicht zwingend erforderlichen) finanziellen Rendite soll durch zweckbezogenes Investieren eine soziale, ethische, ökologische oder andere nicht finanzielle Wirkung erzielt werden.<sup>2</sup>*

*„Wer Stiftungsvermögen, Erträge und Stiftungszweck als Einheit denkt, kann die Wirkung einer Stiftung um ein Vielfaches steigern.“ (Falk 2012 in Schneeweiß/Weber)*

### **3 Mission Investment als strategische Alternative für Stiftungen**

Nachdem in Kapitel 2 die begrifflichen Grundlagen diskutiert und erläutert wurden, wird Kapitel 3 den Fokus auf die Frage legen, ob zweckbezogenes Investieren (Mission Investing) zum momentanen Zeitpunkt eine sinnvolle und realistische strategische Alternative für deutsche Stiftungen im Niedrigzinsumfeld darstellt? Dafür werden im Folgenden Vorteile und Chancen von Mission Investment aber auch Herausforderungen und Grenzen des zweckbezogenen Investierens diskutiert und gegenübergestellt.

#### **3.1 Vorteile und Chancen von Mission Investment**

Die Hauptvorteile und Chancen von Mission Investment sind in der Studie des Bundesverbands deutscher Stiftungen (Schneeweiß und Weber 2012: 36ff.) anschaulich herausgearbeitet worden und werden im Folgenden kurz dargestellt.

Wichtigster Punkt aus Sicht der Stiftungsmanager ist dabei die bereits in der Einleitung angesprochene *Hebelwirkung*, die mit dem Einsatz eines zweckbezogenen Anlagestils

---

<sup>2</sup> Vgl. hierzu die Definitionen von Schneeweiß und Weber 2012: 17): „Zweckbezogenes Investieren ist ein stiftungsspezifischer Anlagestil, bei dem das Stiftungsvermögen (Kapitalstock oder andere freie Mittel, bis hin zu Erträgen) in Finanzanlagen investiert wird, die (1) zum Zweck der Stiftung positiv beitragen und (2) mindestens das angelegte Kapital erhalten und möglichst eine Rendite erwirtschaften.“ sowie Hagenbeck (2014: 16): „Mission Investing, zu Deutsch zweckbezogenes Investieren, ist der Oberbegriff für einen stiftungsspezifischen Anlagestil, unter welchem grundsätzlich die Allokation des Stiftungsvermögens im Sinne des Stiftungszwecks zu verstehen ist. Die Idee besteht darin, dass über die finanzielle Rendite hinaus eine soziale, ethische, ökologische und/oder sonstige nicht-finanzielle Wirkung erreicht wird.“

verbunden ist. Wenn nicht mehr nur die Erträge des Kapitalstocks für den Stiftungszweck eingesetzt werden, sondern im ausgeprägtesten Fall sogar das gesamte Stiftungsvermögen, dann können de facto mehr Finanzmittel innerhalb kürzerer Zeit für die Erfüllung der Satzungsziele bereitgestellt werden. In Zeiten von schrumpfenden oder gar ausbleibenden Zinserträgen ermöglicht diese Hebelwirkung zumindest die Aufrechterhaltung der Leistungsfähigkeit der Stiftung oder kann diese im Idealfall sogar beträchtlich erhöhen.

Durch aktives Mission Investment kann sich dann auch die gesamte Rolle von Stiftungen innerhalb des Wirtschaftssystems ändern. Durch gezielte Investitionen z.B. in eine bestimmte Art von Social Enterprises agieren Stiftungen nicht mehr als reine Projektförderer bzw. -unterstützer, sondern sie können sich als *Problemlöser positionieren*, die dadurch andere Wirtschaftsakteure bzw. eine ganze Branche beeinflussen und verändern können. Stiftungen können hier auch die Wegbereiter für neue alternative Finanzierungswege im Bereich des Social-Investment Markts werden. Dies könnte im besten Fall dazu führen, dass sich die gesellschaftliche Bedeutung von Stiftungen insgesamt noch erhöhen würde.

Sicherlich würde vielen Stiftungen eine erfolgreiche Mission-Investing Strategie auch dabei helfen sich selbst zu profilieren und gegenüber anderen Stiftungen und Organisationen zu positionieren. Potenzielle Spender interessieren sich immer stärker dafür, wie ihre Zuwendungen tatsächlich verwendet werden und ob und welche Wirkung sie tatsächlich entfalten. Hier hilft eine klar formulierte Mission Investment Strategie natürlich mit den entsprechenden positiven Resultaten Überzeugungsarbeit beim Fundraising zu leisten. Im Themenfeld Mission Investment liegt also für die Stiftungen auch ein nicht zu unterschätzendes Potenzial im Bereich Marketing und Öffentlichkeitsarbeit. Dieser Aspekt wird in der bisherigen Diskussion noch zu wenig beachtet, da bei der momentanen Zinsentwicklung und in einem immer härter werdenden Spendenmarkt das Thema Fundraising für Stiftungen in Zukunft immer wichtiger werden wird.

### **3.2 Herausforderungen und Grenzen von Mission Investment**

Wenn zweckbezogenes Investieren so viele plausible Vorteile und Chancen bietet, warum setzt sich dieser Anlagestil dann in der Praxis der deutschen Stiftungslandschaft bisher nur vereinzelt und wenn dann nur in kleinem Umfang durch? Dies liegt an den bei den Stiftungen und im Marktumfeld vorhandenen Hürden, die Mission Investment deutlich erschweren. Schneeweiß und Weber (2012: 38 ff.) sehen vor allem drei Kategorien von Gründen, die gegen eine schnellere Marktdurchdringung dieses Anlagestils sprechen:

- den Mangel an Verständnis und die vorhandenen Vorurteile innerhalb der Stiftungen

- den Mangel an personellen Ressourcen (Zeit und Kompetenz) innerhalb der Stiftungen
- mangelhafte Rahmenbedingungen im Finanzsektor (wenig Angebote, schlechte Beratung, schlechte Anpassung an Anforderungen)

Ein Vorurteil, dass sich immer noch hartnäckig in den Köpfen der Stiftungsvertreter hält, ist die Annahme, dass Mission Investment im Vergleich zu traditionellen Finanzanlagen zu einer Minderrendite führt. Durch den verkleinerten Anlagehorizont sei auch das Risiko wegen der dann geringer ausgeprägten Diversifizierung höher. Inzwischen gibt es allerdings einige Studien, die belegen, dass es für diese Vorurteile keine wissenschaftlichen Belege gibt (vgl. Schäfer/Schröder 2009). Auch für die häufig noch vorgetragenen Bedenken hinsichtlich der Vereinbarkeit von Mission Investment mit dem deutschen Steuer- und Gemeinnützigkeitsrecht gibt es keine belastbaren Anhaltspunkte. Sicherlich müssen beim Thema Mission Investment die geltenden gesetzlichen Regelungen genau analysiert und streng beachtet werden, um keine Probleme mit dem Finanzamt oder den Aufsichtsbehörden zu bekommen. Dies gilt jedoch für alle Finanztransaktionen innerhalb des Stiftungssektors und nicht nur für zweckbezogene Investments. Wichtig jedoch ist hier festzuhalten, dass weder das Steuer- noch das Gemeinnützigkeitsrecht dem Thema Mission Investment prinzipiell entgegenstehen. Jeder Einzelfall ist komplex und muss genauer und mit der entsprechenden Fachkompetenz analysiert werden.

Dies führt dann bereits zum zweiten Argument, das durchaus empirisch belegbar ist: viele Stiftungen haben einfach keine zusätzlichen personellen Ressourcen, um sich dem Themenfeld Mission Investing professionell zu nähern. Dies gilt vor allem für die vielen kleinen Stiftungen, in der die Arbeit vielfach immer noch ausschließlich von ehrenamtlichen Mitarbeitern erledigt wird. Häufig werden dort Dinge wie die Vermögensverwaltung und steuerrechtliche Beratung aus Mangel an Zeit und Kompetenz sogar an externe Dienstleister ausgelagert. Es ist sicherlich auch richtig, dass es gerade für das hochspezialisierte Themenfeld Mission Investment mit den zunehmend komplexer werdenden Finanzprodukten noch zu wenige Experten innerhalb (aber auch außerhalb) der Stiftungen gibt, die sich damit professionell auseinandersetzen. Und wenn dies geschieht, dann sind es häufig nur die Big Player der Branche, sodass bei vielen kleineren Organisationen noch gar kein Know-how aufgebaut wurde. Im Gegensatz zu den großen Stiftungen können es sich die kleinen Vertreter hierbei jedoch auch nicht leisten auf diesem Feld eventuell kostspielige Experimente durchzuführen. Daher ist der Durchdringungsgrad von Mission Investment im deutschen Stiftungssektor immer noch relativ niedrig.

Auch das dritte Kernargument ist nicht von der Hand zu weisen. Auf Grund des bisherigen Nischendaseins des zweckbezogenen Anlagestils hat die Finanzbranche bisher noch kein

großes Interesse daran gezeigt und dementsprechend im Vergleich zu herkömmlichen Anlageklassen wenig Ressourcen und Energie in die Anpassung ihrer Finanzprodukte auf die Anforderungen von Stiftungen investiert. So finden Vermögensverwalter gemessen am Gesamtvolumen auf dem Kapitalmarkt nur eine sehr kleine Zahl passgenau aufgebauter Finanzprodukte.

*„Mission Investing gibt der Geldanlage einen tieferen Sinn.“  
(Financial Times Deutschland 2012)*

*„Entscheidend ist, dass Stiftungen durch Impact Investing das Wirkpotenzial ihres Vermögens nutzen und so ihre Gesamtwirkung deutlich erhöhen können.“  
(Kospoth zitiert nach BVDS 2016)*

## **4 Praxisbeispiele**

Es wurde bisher gezeigt, dass Mission Investment zwar Potenzial besitzt, in der Praxis allerdings immer noch in den Kinderschuhen feststeckt. Um dem Erfolg von Mission Investment auf die Sprünge zu helfen, müssen Stiftungen getreu dem Motto von Erich Kästner „Es gibt nichts Gutes, außer man tut es.“ einfach damit anfangen. Erst die praktische Auseinandersetzung mit den oben genannten Hürden wird zeigen, wie diese konkret zu überwinden sind und ob sich alle erhofften Vorteile tatsächlich auch dauerhaft in der Realität manifestieren. Daher folgt im vorliegenden Kapitel 4 eine Auseinandersetzung mit einigen konkreten Praxisfällen aus dem Themenfeld Mission Investment.

### **4.1 Social Business Stiftung in Hamburg**

Eine der bekanntesten deutschen Stiftungen, die sich im Bereich Mission Investment engagieren, ist die Social Business Stiftung mit Sitz in Hamburg. Sie wurde vom ehemaligen Manager Gerhard Bissinger als Stifter ins Leben gerufen und wird auch von ihm als Vorstand geleitet. Mit einem eher überschaubaren Stiftungskapitalstock von zunächst 60.000€ (heute: 100.000€) war diese Stiftung von Beginn an an innovativen Ideen in Bezug auf Kapitalanlage und Kapitaleinsatz interessiert. Inzwischen ist die Social Business Stiftung einer der Vorreiter in Sachen Impact Investment in Deutschland. Der Vorstand Gerhard Bissinger spricht sogar davon, dass die Stiftung bereits heute zu 100% Impact Investing betreibt und so den Paradigmenwechsel in der Kapitalanlage von Stiftungen bereits vollzogen hat (Wohlert 2016: 1). Der Kern des Portfolios der Social Business Stiftung sind sogenannte Mikrokredite. Das zwar bereits seit langem prinzipiell bestehende Konzept der Mikrokredite wurde vor allem durch den Friedensnobelpreisträger Mohammed Yunus einer breiteren Öffentlichkeit bekannt gemacht. Mikrokredite sind Kleinstkredite, die an Kleinunternehmer und Existenzgründer zumeist in Entwicklungsländern vergeben werden und so als Hilfe zur Selbsthilfe verstanden werden, um armutsbedingte Problematiken zu reduzieren. Grundgedanke ist, dass diese Kredite für einkommensgenerierende selbstständige Tätigkeiten verwendet werden und

ausschließlich an Personen vergeben werden, die sonst keinen oder nur schwer einen Kredit am normalen Kapitalmarkt bekommen würden (Daley-Harris 2009: 3). Die Social Business Stiftung nutzt die durch die Mikrokreditvergabe entstehende Hebelwirkung aus und kann so viel mehr bewirken als wenn sie ihr Kapital traditionell am Kapitalmarkt anlegen würde. Dies kann leicht an Hand eines des folgenden Zitats des Gründers Gerhard Bissinger (zitiert nach Schneeweiß und Weber 2012: 28) illustriert werden:

*„Unsere Fördermittel reichen, um an 30 Menschen einen Mikrokredit zu vergeben, damit diese aus eigener Kraft eine Existenz aufbauen können. Durch den Einsatz unseres Kapitalstocks können wir das Gleiche für 1.200 Menschen tun. 40 Mal mehr Wirkung und dies bei einer jährlichen Rendite von 4,4% spricht für Mission Investing.“*

Dennoch gibt es natürlich auch Schattenseiten dieser Investmentform. Neben der ganz grundsätzlichen Skepsis einiger Ökonomen am Prinzip und dem langfristigen Nutzen der Mikrokreditvergabe (vgl. u. a. Mader 2012) gibt es auch ganz handfeste ökonomische Risiken. Die Social Business Stiftung legt ihr gesamtes Kapital innerhalb einer Anlageklasse an. Dies ist aus Gründen der Risiko-Diversifizierung immer als äußerst kritisch zu bewerten. Gibt es massive Probleme innerhalb dieser Anlageklasse kann somit das gesamte eingesetzte Kapital gefährdet sein. Als ein aktuelles Beispiel einer solchen Krise innerhalb einer Investmentklasse kann hier die Krise der globalen Container-Schifffahrt herangezogen werden. Hier ist häufig genau der Fall eingetreten, dass private aber auch institutionelle Investoren zu wenig diversifiziert hatten und somit massive Einbußen bis hin zum Totalverlust hinnehmen mussten. Die Social Business Stiftung ist zwar nicht ausschließlich aber hauptsächlich in Entwicklungs- und Schwellenländern und nur in der Anlageklasse der Mikrokredite aktiv. Fokussiert sich die Stiftung dabei zu sehr auf eine Region oder ein Land kann es unter Umständen schnell zu einem Ausfall der Kreditrückzahlungen kommen. Bei einem so niedrigen Grundkapital kann dies schnell zu einer bedrohlichen finanziellen Schieflage der gesamten Stiftung führen, da im schlechtesten Fall auch das eigentlich sichere Grundkapital zumindest deutlich geschmälert ist.

Bisher zeigt sich jedoch im vorliegenden Praxisfall der Social Business Stiftung, dass es bei sorgfältiger Auswahl und enger Begleitung der Mikrokreditprojekte kein erhöhtes Ausfallrisiko der Kredite gegenüber klassischen Finanzanlagen gibt. Im Gegenteil – dadurch, dass man in der Niedrigzinsphase auch am klassischen Kapitalmarkt höhere Risiken eingehen muss, verschiebt sich die Risikobewertung sogar noch zu Gunsten der gut geprüften Mikrokreditvergabe, da das Ausfallrisiko auch bei klassischen Finanzanlagen ansteigt. Das Beispiel der Social Business Stiftung in Hamburg illustriert daher eindrücklich, wie gerade kleine Stiftungen mit eigentlich geringer Finanzkraft sich die Logik des Mission bzw. genauer des Impact Investings zu Nutze machen können, um Ihre Stiftungszwecke besser zu

verwirklichen. Sicherlich bleibt der langfristige Erfolg dieses kompromisslosen 100% Impact Investings abzuwarten. Als interessanter Impulsgeber auch für größere Stiftungen, die Impact Investing betreiben möchten, eignet sich dieses Fallbeispiel jedoch außerordentlich gut. Die Vorstände und Geschäftsführer von größeren Stiftungen werden dabei allein auf Grund von Haftungsrisiken darauf bedacht sein, dass die Risiken durch Diversifizierung über verschiedene Anlageklassen minimiert werden. Als Beimischung für ein ausgewogenes Mission Investment Portfolio einer großen Stiftung in Deutschland ist die Vergabe von Mikrokrediten jedoch sicherlich eine Überlegung wert. Bestimmte Grundsätze der Vermögensanlage bleiben davon natürlich unberührt.

## 4.2 Konkrete Finanzprodukte

Von Stiftungsmanagern, Vermögensverwaltern und Beratern wird häufig der Mangel an konkreten Finanzprodukten und Lösungsansätzen als einer der größten Hemmschuhe für die weitere Entwicklung des Mission bzw. Impact Investings in der deutschen Stiftungslandschaft aufgeführt (Bertelsmann Stiftung 2016: 26). Deshalb werden im Folgenden zwei ganz konkrete Kapitalanlageprodukte vorgestellt, die bereits auf dem Markt eingeführt wurden und speziell auf Stiftungen abgestimmt sind, um zu zeigen, dass bereits marktreife Lösungskonzepte vorhanden sind:

- *der MRI Pilotfonds Bildung*<sup>3</sup>
- *Ananda Social Venture Fund*<sup>4</sup>

Der *MRI Pilotfonds* richtet sich an Stiftungen deren Satzungsziele die Förderung von Bildung beinhaltet. MRI steht dabei für Mission-Related Investment. Dieser Fonds ist eines der ersten wirkungsorientierten Anlageprodukte, welches explizit für Stiftungen aufgelegt wurde. Initiiert vom sogenannten Expertenkreis Impact Investing des Bundesverbands Deutscher Stiftungen sind mittlerweile sechs Stiftungen (Bertelsmann Stiftung, BMW Stiftung Herbert Quandt, Castringius Kinder- und Jugend-Stiftung, Eberhard von Kuenheim Stiftung der BMW AG, Hoffnungsträger Stiftung und Schweißfurth Stiftung) sowie der Bundesverband Deutscher Stiftungen im Fonds investiert. Die teilnehmenden Stiftungen betrachten sich allesamt als Vorreiter im Bereich Mission Investing und haben teilweise ambitionierte Ziele für die Zukunft ihrer Vermögensanlage ausgegeben. So gibt der Vorstand der Eberhard von Künheim Stiftung Carl-August Graf v. Kospoth an, dass in naher Zukunft 15% des Stiftungsvermögens

---

<sup>3</sup> Der Abschnitt zum MRI Pilotfonds Bildung basiert auf den Ausführungen der Studie Social Impact Investment in Deutschland der Bertelsmann Stiftung (Bertelsmann Stiftung 2016: 18, 27).

<sup>4</sup> Der Abschnitt zum Ananda Social Venture Fund basiert auf den Ausführungen von Kerstin Bendix im Magazin Portfolio Institutionell vom August 2015 (Bendix 2015: 30 ff.).

wirkungsorientiert angelegt werden sollen (Schneeweiß und Weber 2012: 10). Gemessen an diesen ambitionierten Zielen liest sich der Investitionsbetrag pro Stiftung von 100.000 € doch eher bescheiden. Der Fonds ist jedoch bewusst als Pilotprojekt konzipiert, um erste Erfahrungen in dieser neuen Anlageklasse sammeln zu können. Das Gesamtvolumen von 700.000 Euro des MRI-Pilotfonds ist seit April 2016 vollständig investiert und floß an drei Organisationen und Projekte im Bildungsbereich (Mobiles Lernen gGmbH, die DoNature gGmbH und an den gemeinnützigen Betreiber von Kindertagesstätten KiKu am See). Operativ verwaltet wird der MRI-Pilotfonds vom Bon Venture – dem ersten sozialen Venturefonds - also Risikokapitalfonds - in Deutschland. Er ist prinzipiell ähnlich aufgebaut wie ein klassischer Private-Equity-Fonds. Die Zielrendite von ca. 2% nach Abzug der Kosten bei einer Laufzeit des Fonds von vier bis sechs Jahren ist jedoch nur ein Teilaspekt bei der Bewertung des Erfolgs des Pilotprojekts. Im Fokus steht vor allem die Bewertung des erhofften gesellschaftlichen Nutzens, der durch den Fonds unterstützten Projekte und Organisationen. Wurden die Gelder dort sinnvoll, zweckmäßig und letztlich auch wirtschaftlich rentabel angelegt?

Die von Ananda Ventures – einem der in Europa führenden Wagniskapitalgeber für Social Enterprises - ins Leben gerufene zweite Auflage des Ananda Social Venture Funds II ist mit einem Volumen von 22,3 Millionen € eines der volumentstärksten Anlageprodukte auf dem deutschen Social Impact Investment Markt. Der Fonds hat eine Laufzeit von 10 Jahren. Der Fonds investiert in soziale Unternehmen bzw. sogenannte *social start-ups*, die dann von Ananda Ventures als aktivem Gesellschafter gegebenenfalls bis zu einem möglichen Exit (d.h. Verkauf des Unternehmens an andere Investoren) begleitet werden. Ein Beispiel für ein Investment des Fonds ist das Unternehmen Auticon zu nennen. Dieses Sozialunternehmen im Bereich IT-Consulting beschäftigt hauptsächlich Menschen mit Asperger-Autismus, die häufig eine überdurchschnittliche Begabung im IT-Bereich besitzen. Diese Menschen werden auf Grund ihrer besonderen Fähigkeiten als festangestellte Mitarbeiter für Spezialaufgaben im IT-Bereich (z.B. Software-Tests) eingesetzt. Zahlreiche Großkonzerne auch aus dem DAX-30 nutzen bereits die Dienstleistungen dieses *social enterprise*.

Pro Unternehmen werden durch den Ananda Social Venture Funds ca. 1-1,5 Millionen € investiert. Um den Gesamterfolg des Fonds nicht zu gefährden wird eine Erfolgsquote von 70% angestrebt, d.h. dass 7 von 10 Unternehmen in die investiert wurde, sich langfristig am Markt etablieren und positive Ergebnisse erwirtschaften müssen. Im Gegensatz zum MRI Pilotfonds wird hier dann auch eine höhere Zielrendite von 5-6% angestrebt. Der mit 7,3 Millionen € Volumen deutlich kleinere *Ananda Social Venture Funds I* wird diese geplante Rendite wohl sogar übertreffen. Auf Grund des relativ geringen Fondsvolumens und der überschaubaren Anzahl an Einzelinvestments in bestimmte Unternehmen bleibt auch hier das

Risiko, dass ein Fehlinvestment den gesamten Fonds ins Wanken bringt. Hier wird nach Angaben von Ananda Ventures daher noch viel mehr Wert auf die sorgfältige Auswahl und genaue Prüfung der in Frage kommenden Firmen gelegt. Dieses dezidierte Risikomanagement hat die beiden Fonds bisher vor größeren Pleiten bewahrt. Im ersten Fonds sind von allen 5 Investments zumindest noch alle aktiv.

Diese beiden Beispiele machen zwei Dinge deutlich. Zum einen gibt es zwar bereits heute Möglichkeiten Stiftungsgelder in alternativen Finanzanlagen auf dem Gebiet des Impact Investings anzulegen. Zum anderen zeigen die Praxisbeispiele jedoch auch sehr gut, dass die gesamte Branche hier noch am Anfang der Entwicklung solcher Finanzprodukte steht. Auf Grund des geringen Finanzvolumens und dem Fehlen von langfristigen Erfolgsbilanzen dieser Finanzanlagen lässt sich ein seriöser Vergleich auch hinsichtlich der vorhandenen Rendite-Risiko-Erwartungen noch nicht abschließend durchführen. Als Vermögensverwalter oder Manager einer Stiftung ist es daher ratsam, den weiteren Verlauf und die abschließende Erfolgsbilanz dieser Pionierprodukte innerhalb dieser Anlageklasse im Auge zu behalten.

#### **4. 3 Stiftung Integrationskultur**

An Hand der im Mai 2016 neu ins Leben gerufenen *Stiftung Integrationskultur* mit Sitz in Rottenburg am Neckar wird im Folgenden die Möglichkeit diskutiert, wie mit der Nutzung stiftungseigener Immobilien der Stiftungszweck im Sinne von Impact Investing gefördert werden kann. Der Sitz der Stiftung befindet sich momentan in einem Wohnhaus in Rottenburg am Neckar, das momentan noch im Privatbesitz eines der Stifter ist. Es gibt jedoch Überlegungen das Haus entweder testamentarisch oder bereits durch Schenkung zu Lebzeiten an die *Stiftung Integrationskultur* zu übertragen. Diese Maßnahme soll das Stiftungsvermögen stärken und die langfristige Handlungsfähigkeit der Stiftung sicherstellen. Darüber hinaus haben die Stifter, die gleichzeitig in Vorstand und Stiftungsrat ehrenamtlich tätig sind, die Möglichkeiten der zukünftigen Immobiliennutzung bereits andiskutiert. Neben der klassischen Vermietung des Hauses am Immobilienmarkt, um Mieteinnahmen zu generieren, steht eine innovative Nutzung der Immobilie im Sinne der Satzungsziele im Raum. Eines der Satzungsziele der Stiftung Integrationskultur ist die Förderung von Kunst und Kultur, was in der Präambel der Satzung noch ergänzt wird: „Im Rahmen der Stiftungsarbeit sollen kleine und regionale Kunst- und Kulturaktivitäten unterstützt werden“ (Stiftung Integrationskultur 2016: 1). Es besteht die Möglichkeit zumindest einen Teil der Immobilie direkt zur Verwirklichung dieses Satzungsziels also der Förderung von Kunst- und Kultur zu nutzen. So könnte das Erdgeschoss des Hauses nach einem „Artist-in- Residence-Modell“ genutzt werden, bei dem ein Künstler dort zu einem reduzierten Mietpreis wohnt und arbeitet sowie Atelier- und Ausstellungsfläche zur Verfügung hat. Die Idee dahinter ist, dass durch

dieses sogenannte Artist-in-Residence-Modell die Satzungsziele der Stiftung besser gefördert werden können, als durch die Verwendung etwaiger Mieteinnahmen bei klassischer Vermietung. Der Beitrag der Stiftung zur Förderung von Kunst und Kultur wäre in diesem Modell ganz unmittelbar sichtbar und würde auch nicht durch die Entstehung von Transaktionskosten (Suche nach Förderprojekten, Projektverwaltungskosten, etc.) geschmälert. Bei der Bewirtschaftung der Immobilie als Anlageobjekt würde demnach der finanzielle Ertrag (Financial First) gegenüber der Verwirklichung der Satzungsziele (Impact First) in den Hintergrund treten. In einer weiteren Variante des Modells könnten die Mieteinnahmen aus den oberen Stockwerken des Hauses sogar herangezogen werden, um die Miete des Künstlers komplett zu übernehmen. Einer ersten Kalkulation zu Folge wären die Erträge aus der klassischen Vermietung der oberen Stockwerke ausreichend, um einem Künstler die Möglichkeit des kostenfreien Artist-in-Residence-Modells zu ermöglichen. Dabei wäre wichtig sicherzustellen, dass durch die Mieteinnahmen alle anfallenden Kosten der Immobilie gedeckt sind. Dies ist Voraussetzung dafür, dass die Stiftung bei diesem Modell nicht zusätzliche Stiftungsgelder in dieses Projekt investieren müsste. Nur unter diesen Voraussetzungen wären auch bei einer längerfristigen Nutzung auf diese Art und Weise keine Probleme mit der Stiftungsaufsicht zu erwarten. Diese Variante würde dann auch dem Gedanken des Impact-Only am nächsten kommen.

*„Mission Investing ist eine Möglichkeit für Stiftungen, ihre Kapitalanlage mit dem Aspekt der Wirkung zu verweben. Aber es enthebt Stiftungen nicht davon, professioneller in der Vermögensanlage zu werden..“ (Kuhl in Kamrath/Karow 2014)*

## **5 Ausblick und Fazit**

Die Phase mit einem für Stiftungen ungünstigen Zinsniveau wird wohl lange andauern, sodass die Probleme in Bezug auf die Finanzanlage für Stiftungen nicht kleiner werden (Winkeljohann et al. 2016: 15). Momentan werden bei einigen Banken sogar schon negative Zinsen auf Sparkonten diskutiert und umgesetzt. Umso mehr wird in Zukunft die bewusste Auseinandersetzung mit innovativen Möglichkeiten der Kapitalanlage und Kapitalverwendung zu einem zentralen Erfolgsfaktor für Stiftungsmanager werden, um die satzungsgemäßen Ziele auch zukünftig noch in einem sinnvollen Ausmaß weiterverfolgen zu können. Die vorliegende Analyse hat gezeigt, dass dabei der Themenkomplex Mission Investing bzw. zweckbezogenes Investieren zu Recht immer mehr Bedeutung erlangt - sowohl in der Praxis als auch in der wissenschaftlichen Diskussion. So schätzt einer der weltweit größten Finanzdienstleister J. P. Morgan, dass innerhalb der nächsten zehn Jahre zwischen 400 Milliarden und 1 Billion Dollar in dieser Anlageklasse angelegt werden (Weber 2011: 77). Auch

wenn solche Schätzungen immer mit großer Vorsicht betrachtet werden müssen, zeigen diese Zahlen jedoch, dass Mission Investments immer stärker aus ihrer Nische herauskommen. Beim Themenfeld Mission Investment handelt sich also nicht nur um einen temporären Hype auf dem Gebiet des Stiftungsmanagements wie die Titelfrage dieser Untersuchung (*Hype oder Revolution des Stiftungssektors?*) aufwirft. Dafür ist der Trend hin zu Mission Investment zu eindeutig und die Herausforderungen für Stiftungen auf Grund der Zinsentwicklung zu umfassend.

Die Analyse hat jedoch auch gezeigt, dass Mission Investment kein Allheilmittel für die heutigen Herausforderungen von Stiftungen darstellen. Insbesondere auch der Aspekt der Qualifikation der Stiftungsmanager ist hierbei hervorzuheben. Nur wenige der häufig ehrenamtlich arbeitenden Stiftungsvorstände in den vielen kleinen Stiftungen können diesen zusätzlichen Aufwand leisten. Dabei sind es gerade die eher finanzschwachen Stiftungen, die durch die Hebelwirkung besonders von Mission Investing profitieren können. Das betrachtete Fallbeispiel der Social Business Stiftung in Hamburg ist daher als Best Practice Case einer erfolgreichen Auseinandersetzung mit innovativen Möglichkeiten des zweckbezogenen Investierens anzusehen.

Eine Revolution des Stiftungssektors oder ein Paradigmenwechsel ist trotz der oben gestellten Prognosen daher dennoch nicht festzustellen. Das Wesen einer Revolution ist eine plötzliche und radikale Änderung eines vorherrschenden Systems innerhalb kurzer Zeit. Diese Wesensmerkmale einer Revolution sind beim Umgang von Stiftungen mit Mission Investment nicht erfüllt. Man kann hier daher statt von einer Revolution eher von einer Evolution des Stiftungssektors sprechen. Es handelt sich also mehr um die allmähliche Veränderung etablierter Strukturen als um radikale Veränderung in kurzer Zeit. Und wie bei evolutionären Prozessen üblich, ist auch der langfristige Erfolg des Themas Mission Investments in der deutschen Stiftungslandschaft keineswegs garantiert. Es wird im Laufe des Entwicklungsprozesses noch die eine oder andere Variation des Konzepts geben müssen, um sich wirklich nachhaltig innerhalb der deutschen Stiftungslandschaft etablieren zu können.

## 6 *Literaturverzeichnis*

**Bendix, K. (2015):** Impact Investing. Mission Possible. in: Portfolio Institutionell. Ausgabe Nr. 30, August 2015.

**Bertelsmann Stiftung (2016):** Social Impact Investment in Deutschland 2016: Kann das Momentum zum Aufbruch genutzt werden? Studie der Bertelsmann Stiftung. Gütersloh.

**Bleiberg et al. (2010):** \$650 Million Ain't What it used to be. The Meyer Memorial Trust considers Mission Related Investing. Case Study der Harvard Kennedy School. Verfügbar unter: <https://www.missioninvestors.org/system/files/tools/650-million-aint-what-it-used-to-be-meyer-memorial-trust-considers-mri.pdf>. Zuletzt abgerufen am 13.10.2016.

**BVDS (2016):** Impact Investing. Das sagen Expertinnen und Experten. Strategiepapier zum Thema Impact Investing des Bundesverbands Deutscher Stiftungen. Berlin.

**Daley-Harris, Sam (2009):** State of the Microcredit Summit Campaign Report 2009. Washington

**Gunther, Marc (2015):** F. B. Heron is an atypical foundation. Which is a shame. Nonprofit Chronicles. Verfügbar unter: <https://nonprofitchronicles.com/2015/09/13/f-b-heron-is-an-atypical-foundation-which-is-a-shame/>. Zuletzt abgerufen am 13.10.2016

**Financial Times Deutschland (2012):** „In Moralischer Mission“, Artikel in der Print-Ausgabe vom 08. August 2012.

**Häberlein, Carolin, Nössler, Johannes und Vorberger, Stefanie (2011):** Die Legitimität von Stiftungen und philanthropischem Handeln. Eine theoretische Annäherung an den Fallbeispielen Bertelsmann Stiftung und The Giving Pledge. Opusculum Nr. 49. Maecenata Institut für Philantropie und Zivilgesellschaft. Berlin.

**Hagenbeck, Friederike (2014):** Kapitalanlage gemeinnütziger Stiftungen. Mission Investing als Möglichkeit Stiftungszweck und Kapitalallokation in Einklang zu bringen. Bachelor + Master Publishing. Hamburg.

**Hoffmann, Jürgen (2014):** Für gute Tagen ist bald kein Geld mehr da. erschienen in Die Welt Online. Verfügbar unter: <http://www.welt.de/finanzen/geldanlage/article124486503/Fuer-gute-Taten-ist-bald-kein-Geld-mehr-da.html>. Zuletzt abgerufen am 13.10.2016.

**Kamrath, S./ Karow T. (2014):** So geht Mission Investing. Online-Beitrag auf dem Portal die-stiftung.de verfügbar unter: <http://www.die-stiftung.de/sogeh-mission-investing-38541>. Zuletzt abgerufen am 13.10.2016.

**Köszegi, Melinda (2009):** Vermögensverwaltung für Stiftungen mit nachhaltigen Kapitalanlagen. Chancen und Herausforderungen für Stiftungen im 21. Jahrhundert. Opusculum Nr. 35. Maecenata Verlag. Berlin.

**Mader, Phil. (2012):** Financialising Poverty: The Transnational Political Economy of Microfinance's Rise and Crises. PhD Thesis, Universität Köln, Köln.

**Freireich, J./Fulton, K. (2009):** Investing for social & environmental impact. A design for catalyzing an emerging industry. Studie herausgegeben vom Monitor Institute.

**Schäfer, H./ Schröder, M. (2009):** Nachhaltige Kapitalanlagen für Stiftungen. Aktuelle Entwicklungen und Bewertung. Nomos-Verlag. Baden-Baden.

**Schneeweiß, Antje/Weber, Melinda (2012):** Mission Investing im deutschen Stiftungssektor. Impulse für wirkungsvolles Stiftungsvermögen. StiftungsStudie. Herausgegeben vom Bundesverband Deutscher Stiftungen. Berlin.

**Stiftung Integrationskultur (2016):** Satzung der Stiftung Integrationskultur mit Sitz in Rottenburg. Satzung anerkannt durch das Regierungspräsidium Tübingen.

**Weber, Melinda (2011):** Mission Investing. In: StiftungsWelt. Ausgabe 01/2011. Herausgeber: Bundesverband deutscher Stiftungen. Berlin.

**Winkeljohann et al. (2016):** Fünf Jahre Niedrigzinsphase und kein Ende in Sicht? Studie von Pricewaterhouse Coopers.

**Wohlert, Claudia:** „Ich mache 100 Prozent Impact Investing. Ein Paradigmenwechsel in der Kapitalanlage von Stiftungen.“ in: Fundraising Echo 2016.3 verfügbar unter: <https://www.saz.com/de/ich-mache-100-prozent-impact-investing-ein-paradigmenwechsel-der-kapitalanlage-von-stiftungen> zuletzt abgerufen am 13.10.2016.

## Reihe Opuscula

Frei verfügbar auf [www.opuscula.maecenata.eu](http://www.opuscula.maecenata.eu)

---

2014	Nr. 77	<b>Die Hermann Sudermann Stiftung im Ost-Westgefüge</b> <i>Karen Bork</i>
	Nr. 78	<b>Doing environment and nature protection differently:</b> How foundations differ in their work on environmental issues in Germany and the United States <i>Thomas Krikser</i>
	Nr. 79	<b>Enhancing Third Sector Accountability through Financial Accounting</b> <i>Josef Baumüller and Nikolai Haring</i>
2015	Nr. 80	<b>Historical Philanthropy in Russia</b> A Tradition of Charity in Close Relationship to Government <i>Anna Poltavtseva</i>
	Nr. 81	<b>Public Reporting in Foundations:</b> Regulatory Bodies and Self-regulatory Reporting Initiatives for Foundations in Germany and the UK <i>Abbe Jodi Bertog</i>
	Nr. 82	<b>Overbearing State and Stubborn Civil Society?</b> German International Volunteer Service Programs between Subsidiarity and Accountability <i>Jörn Fischer and Benjamin Haas</i>
	Nr. 83	<b>Vom Sterben und Stiften</b> Eine Untersuchung zu Bedeutung und Potenzial des Stiftungswesens für die Hospizarbeit in Berlin <i>Titus Laser</i>
	Nr. 84	<b>Are Foundations For Ever? Sind Stiftungen ewig?</b> <i>Rupert Graf Strachwitz</i>
	Nr. 85	<b>The Role of Foundations in German Higher Education</b> A Case Study on the Influence of Foundations on Teaching at Universities <i>Julia Reis</i>
	Nr. 86	<b>Stiftungen in den sozialen Medien</b> Eine Betrachtung anhand ausgewählter Mitglieder des Berliner Stiftungsnetzwerkes <i>Jacqueline Hoffmann, Julia Meißner</i>
	Nr. 87	<b>Öffentlich-rechtlicher Rundfunk und Zivilgesellschaft</b> Über den Einfluss des öffentlich-rechtlichen Rundfunks beim Aufbau einer Zivilgesellschaft nach dem Zweiten Weltkrieg in der BRD <i>Jasmin Heyer</i>
2016	Nr.88	<b>Die Schirmherrin</b> Zur Geschichte der Schirmfrau <i>Gunter Stemmler</i>
	Nr.89	<b>Bewegter Ruhestand: Ehrenamt im Rentenalter</b> Eine empirische Betrachtung im Gesundheitsbereich <i>Luise Burkhardt</i>
	Nr. 90	<b>Die Gründung der Stiftungsuniversität Frankfurt am Main</b> Ausdruck des Protests gegen die preußische Staatsmacht? <i>Claudia Eller</i>
	Nr. 91	<b>Der Einsatz von ehrenamtlichen Mitarbeitern in deutschen Museen</b> <i>Franziska Götz</i>
	Nr. 92	<b>Zivilgesellschaftliche Akteure und die Betreuung geflüchteter Menschen in deutschen Kommunen</b> <i>Rudolf Speth, Elke Becker</i>
	Nr. 93	<b>Kulturstiftungen im Wandel?</b> Konsequenzen für die Förderung von Kunst und Kultur in Deutschland <i>Andrea Wenger</i>
	Nr. 94	<b>Hospizbewegung und Stiftungen</b> Zur Institutionalisierung der Hospizarbeit und den Potenzialen von Stiftungen, im Rahmen dieser Entwicklungen. <i>Christiane Strathaus</i>
Nr. 95	<b>Voluntary work in Germany and Norway: a comparative study</b> <i>Nina Antonov</i>	
2017	Nr. 96	<b>(Un-)Abhängigkeit operativer Stiftungen?</b> Eine organisationssoziologische Betrachtung am Beispiel der Stiftung Studienfonds OWL <i>Linda Hagemann</i>

---