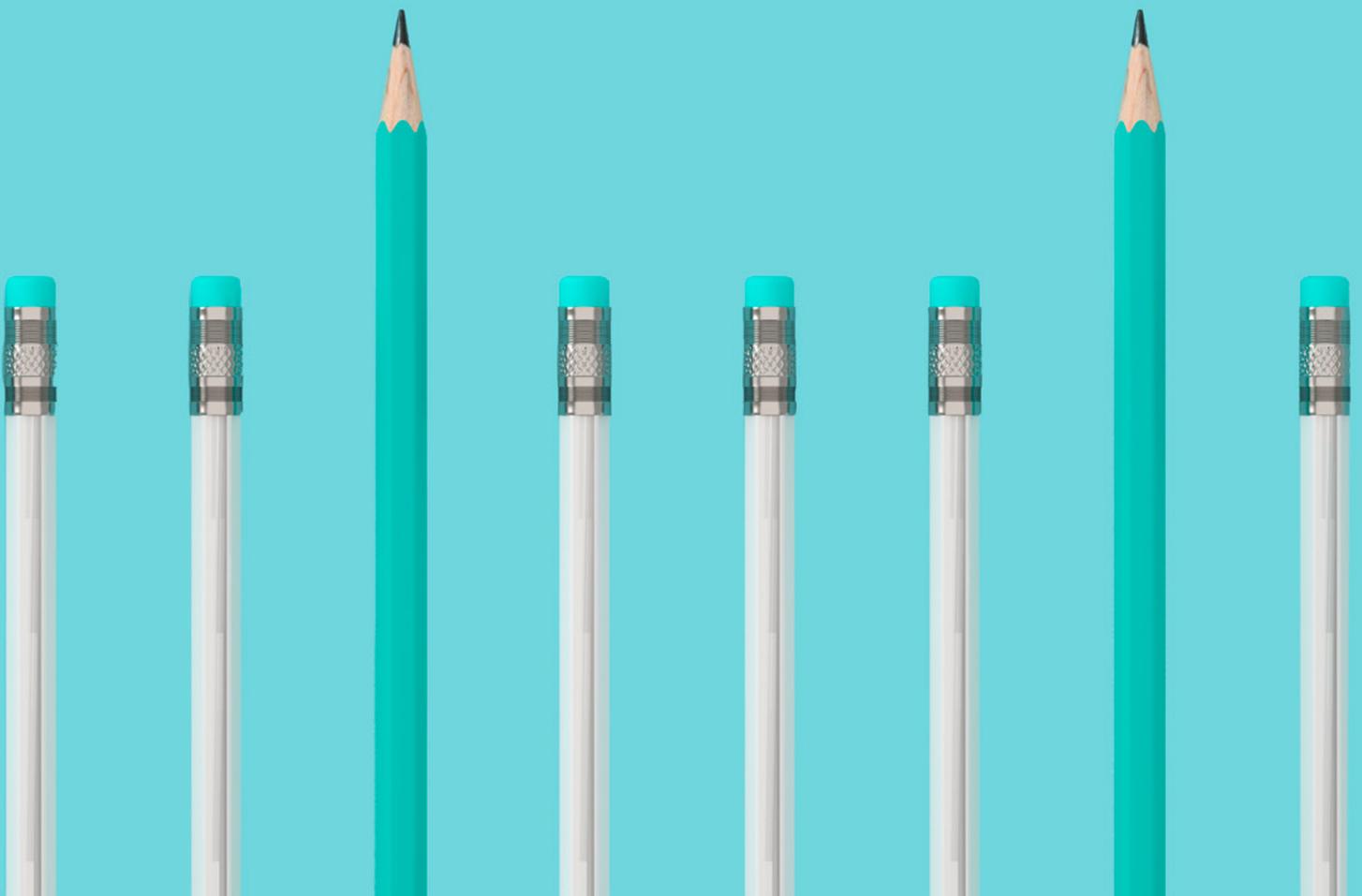


# Mit Wirkung anlegen

## Ein Leitfaden für Stiftungen





# Vorwort

Die Welt besteht aus und funktioniert in sehr komplexen Zusammenhängen. Immer wieder erleben wir aufgrund aktueller Einflüsse, dass Wirtschaft, Gesellschaft und Umwelt eng miteinander vernetzt sind und eine extreme Entwicklung in einem Bereich alle Systeme aus den Fugen geraten lässt.

Bei Stiftungen ist solchen Zusammenhängen gerade in Bezug auf Mittelbeschaffung und Mittelverwendung in der Vergangenheit zu wenig Beachtung geschenkt worden. Als Grundsatz galt, mit der Investition des Stiftungsvermögens eine möglichst hohe Rendite zu erwirtschaften, um dann den Ertrag für den gemeinnützigen Zweck auszuschütten. Diese rein monetäre Betrachtung der Vermögensbewirtschaftung lässt wichtige Aspekte völlig ausser Acht.

Mit dem Swiss Foundation Code 2015 wurde das Verständnis der Stiftung als Wirkungseinheit geprägt. Eine Stiftung kann ihre volle Wirksamkeit nur entfalten, wenn bereits in der Vermögensbewirtschaftung der gemeinnützige Stiftungszweck berücksichtigt wird. Im Minimum sollte nach dem Prinzip «Keinen Schaden anrichten» verhindert werden, dass die eigenen Investitionen dem gemeinnützigen Zweck entgegenlaufen.

Dies kann aber nur der erste Schritt sein. Vielmehr müssen Stiftungen prüfen, wie sie in ihrer Vermögensbewirtschaftung den gemeinnützigen Zweck aktiv einbinden können. Dies ist heute wesentlich einfacher als noch vor wenigen Jahren, denn die Finanzmärkte bieten eine wachsende Vielfalt an Wirkungsanlagen. Schliesslich sind nicht nur Stiftungen an solchen Anlagen interessiert, sondern auch weitere institutionelle und private Anleger.

Der vorliegende Leitfaden soll Stiftungen den Einstieg in das Thema Wirkungsanlagen vereinfachen. Es werden zentrale Begriffe erklärt, Grundlagen beschrieben und anhand von Beispielen aus der Praxis aufgezeigt, wie Wirkung und Investition gemeinsam umgesetzt werden können. Darüber hinaus wird ein Augenmerk auf die Wahl einer passenden Anlageberatung gelegt. Der Leitfaden setzt keine Vorkenntnisse voraus und ist an Stifterpersonen, Stiftungsratsmitglieder, Geschäftsführende oder Stiftungen beratende Personen gerichtet, die die gesellschaftliche Wirkung ihrer Stiftung erhöhen wollen.

Konkret und praktisch soll der Leitfaden helfen, die Eignung der eigenen Stiftung für Wirkungsanlagen zu prüfen und die wesentlichen Schritte auf dem Weg der konkreten Umsetzung zu definieren.

Ein besonderer Dank gilt Sara Stühlinger vom Center for Philanthropy Studies der Universität Basel und Michael Diaz von der Alternativen Bank Schweiz, die den Leitfaden federführend entwickelt haben. Weiterhin danken wir Lukas von Orelli, Beat von Wartburg und Markus Schwingruber für ihre Expertise und die Bereitstellung von Praxisbeispielen.

Wir wünschen Ihnen wertvolle Impulse für Ihre Stiftungsarbeit – und eine erfolgreiche Umsetzung!



Anita Wymann  
*Präsidentin des  
Verwaltungsrates der ABS*



Georg von Schnurbein  
*Direktor des  
Center for Philanthropy Studies*

## **Über das Center for Philanthropy Studies**

Das Center for Philanthropy Studies (CEPS) der Universität Basel ist ein interdisziplinäres Forschungs- und Weiterbildungsinstitut für Philanthropie und das Schweizer Stiftungswesen. Das CEPS wurde 2008 auf Initiative von SwissFoundations, dem Verband der Schweizer Förderstiftungen, gegründet und ist ein universitärer Thinktank zum vielfältigen Themenbereich Philanthropie. Das Zentrum ist interdisziplinär ausgerichtet und arbeitet mit verschiedenen Fakultäten der Universität Basel und Forschungseinrichtungen anderer Hochschulen sowie Institutionen der Gesellschaft und der Wirtschaft zusammen.

## **Über die Alternative Bank Schweiz**

Die Alternative Bank Schweiz AG (ABS), gegründet 1990, wird von über 7'600 Aktionärinnen und Aktionären getragen. Sie weist eine Bilanzsumme von rund 1,9 Milliarden Franken aus und betreut mehr als 38'000 Kundinnen und Kunden, darunter viele gemeinnützige Organisationen. Das Geld der Kundinnen und Kunden investiert sie langfristig in soziale und ökologische Projekte und Unternehmen. So konsequent ist die ABS auch im Anlagegeschäft und bei den Arbeitsbedingungen. Auf diesem ethischen Fundament bietet die ABS in der ganzen Schweiz die üblichen Dienstleistungen einer Anlage-, Spar- und Kreditbank an. Gemeinnützige Organisationen unterstützt sie dabei, zweckbezogen zu investieren und dabei eine positive Wirkung für Gesellschaft und Umwelt zu erzielen.

**Kurzversion → 6**

**Einleitung → 8**

**Gegenstand:**

**Was ist eine Wirkungsanlage? → 9**

**Möglichkeiten:**

**Welche Möglichkeiten hat eine  
gemeinnützige Stiftung bei der  
Vermögensanlage? → 14**

**Eignung:**

**In welcher Form passen Wirkungs-  
anlagen zu unserer Stiftung? → 18**

**Vorgehen:**

**Was sind die Schritte zum Anlegen  
mit Wirkung? → 22**

**Endnoten → 26**

# Kurzversion

Das Stiftungsvermögen kann und soll Gutes bewirken. Der Swiss Foundation Code 2015 besagt in der Empfehlung 25: «Die Vermögensbewirtschaftung sollte den Stiftungszweck unterstützen oder darf ihm in keinem Fall zuwiderlaufen.» Im Januar 2016 traten die Ziele für eine nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen (Sustainable Development Goals, SDGs) mit einer Laufzeit bis 2030 in Kraft. Zur Erreichung dieser Ziele tragen auch Impact Investments oder zu Deutsch Wirkungsanlagen bei. Seit der Publikation der SDGs haben Wirkungsanlagen an Fahrt aufgenommen und der Begriff ist unterdessen auch bei den gemeinnützigen Stiftungen angekommen.

## Was ist eine Wirkungsanlage?

Anlegen mit Wirkung beabsichtigt, neben einer finanziellen auch eine positive soziale respektive ökologische Rendite zu erreichen. Der englische Begriff für Wirkungsanlage «Impact Investing» (Impact = Wirkung, Investing = anlegen) hat in den letzten Jahren auch in der Schweiz starke Verbreitung gefunden, so dass ihn viele Publikationen und Angebote von Vermögensverwaltern verwenden.

Wirkungsanlagen lassen sich durch die Absicht charakterisieren, mit einer Investition gleichzeitig eine finanzielle sowie eine sozial-ökologische Rendite zu erzielen. Häufig wird diese Beschreibung durch zwei weitere Kriterien ergänzt: Die sozial-ökologische Rendite soll erstens bewusst angestrebt und zweitens gemessen werden. Wirkungsanlagen beruhen in erster Linie auf traditionellen Finanzinstrumenten wie Aktien, Darlehen etc. und werden durch innovative Finanzinstrumente wie Social Impact Bonds ergänzt.

## Wirkungsanlagen und Stiftungen

Im Stiftungssektor ist auch der Begriff «Mission Investing» verbreitet, was übersetzt zweckbezogenes Investieren bedeutet. Zweckbezogenes Investieren setzt sich aus zweckkonformen und zweckfördernden Anlagen zusammen. Zweckkonforme Anlagen stehen im Einklang mit den auf dem Stiftungszweck basierenden Wertvorstellungen. Das heisst, eine Organisation, die sich für Rauchprävention einsetzt, investiert nicht in Tabakunternehmen. Zweckfördernde Anlagen leisten dazu nachweislich noch einen positiven Beitrag zum Stiftungszweck und können folglich durch Wirkungsanlagen umgesetzt werden.

## Welche Möglichkeiten hat eine gemeinnützige Stiftung bei der Vermögensanlage?

Welche Möglichkeiten Stiftungen haben, um Wirkungsanlagen umzusetzen, hängt von einer Reihe von Faktoren ab. Der Spielraum wird einerseits durch die rechtlichen Rahmenbedingungen und Good Governance-Empfehlungen eingegrenzt. Andererseits haben auch die eigenen Anlagerichtlinien und der Stiftungszweck einen Einfluss, welche Finanzinstrumente und Themenfelder in Frage kommen. Auf der rechtlichen Ebene gilt es bei Wirkungsanlagen vor allem zwei Aspekte zu berücksichtigen: die Zweckerfüllung und die Steuerbefreiung basierend auf der Gemeinnützigkeit. Die Zweckerfüllung wird von der Stiftungsaufsicht, die Steuerbefreiung von der Steuerbehörde geprüft.

Anlagerichtlinien beziehungsweise -reglemente haben eine wichtige Funktion, wenn es darum geht, Ziele und Struktur der Vermögensanlage verbindlich zu regeln. Ein Anlagereglement steht im Einklang mit dem Stiftungsstatut. Stiftungen können sich dabei an den Vorgaben der Anlagevorschriften für Vorsorgeeinrichtungen in der Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV 2) orientieren. Unter Umständen erschweren die Vorgaben der BVV 2 den Einsatz von Finanzinstrumenten mit hoher Wirkung, da mit Ausnahme von Klimaanleihen, Hypothekarforderungen und Immobilien sowie Wandelanleihen viele Wirkungsanlagen meist unter die Kategorie der alternativen Anlagen fallen. Die

Ausarbeitung von Anlagerichtlinien sollte daher zum Anlass genommen werden, Anlageziele und mögliche Konflikte derselben zu adressieren. Ziel sollte es sein, ein möglichst widerspruchsfreies Regelwerk zu erstellen. Der Bezug zum Stiftungszweck muss bei der Auswahl von Wirkungsanlagen berücksichtigt werden, um sich als Stiftungsrat möglichst schadlos zu halten. Die SDGs können als verbindendes Element zwischen Wirkungsanlagen und den Tätigkeitsbereichen der Stiftungen genutzt werden. Es zeigt sich, dass es zwischen den Zwecken von Nonprofit-Organisationen und den SDGs eine grosse Schnittmenge gibt. Über Wirkungsanlagen kann somit ein Beitrag zu diversen SDGs geleistet werden.

### In welcher Form passen Wirkungsanlagen zu unserer Stiftung?

Anhand der im Kapitel *Eignung* formulierten Fragen kann eruiert werden, in welchen Bereichen eine Umsetzung von Wirkungsanlagen mit mehr oder weniger Herausforderungen verbunden ist.

- Besteht in unserer Stiftung bereits Vorwissen?
- Gibt es zu unserem Stiftungszweck passende Anlagemöglichkeiten?
- Kann unsere Stiftung finanziell grosse Risiken verkraften?
- Möchte und darf unsere Stiftung langfristig zugunsten von Wirkungsanlagen weniger ausschütten oder das Grundstockvermögen verkleinern?
- Ist unsere Stiftung ein qualifizierter Anleger im Sinne des Gesetzes?

### Was sind die Schritte zum Anlegen mit Wirkung?

Zusammenfassend werden die Ausführungen als Prozess dargestellt. Die sieben Schritte dienen als Orientierungshilfe, wenn Wirkungsanlagen ins Anlageportfolio aufgenommen werden sollen.

## Sieben Schritte zur Wirkungsanlage



# Einleitung

Das Stiftungsvermögen kann und soll Gutes bewirken. Der Swiss Foundation Code 2015 besagt in der Empfehlung 25: «Die Vermögensbewirtschaftung sollte den Stiftungszweck unterstützen oder darf ihm in keinem Fall zuwiderlaufen.»<sup>1</sup> Im Januar 2016 traten die Ziele für eine nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen (Sustainable Development Goals, SDGs) mit einer Laufzeit bis 2030 in Kraft. Zur Erreichung dieser Ziele tragen auch Impact Investments oder zu Deutsch Wirkungsanlagen bei.

## Aufbau des Leitfadens



Seit der Publikation der SDGs haben Wirkungsanlagen an Fahrt aufgenommen. Der Begriff ist unterdessen auch bei den gemeinnützigen Stiftungen angekommen<sup>2</sup> und es werden spezifische Veranstaltungen zum Thema angeboten wie die Workshopserie «Heading for Impact» im Jahr 2019 von SwissFoundations und Swiss Sustainable Finance.

Wie können Wirkungsanlagen Stiftungen dabei unterstützen, ihre Vermögen zweckbezogen zu bewirtschaften? Worum handelt es sich bei Wirkungsanlagen und unter welchen Bedingungen sind sie geeignet? Um diese und weitere Fragen geht es in diesem Leitfaden.

Der Leitfaden gliedert sich in vier Kapitel wie links in der Abbildung dargestellt. Worum es sich bei Wirkungsanlagen handelt, wird im Kapitel *Gegenstand* behandelt. Welchen Spielraum Stiftungen heute haben, um in Wirkungsanlagen zu investieren, vermittelt das Kapitel *Möglichkeiten*. Das Kapitel *Eignung* zeigt auf, in welcher Form Wirkungsanlagen zur Stiftung passen. Wie eine Stiftung konkret vorgeht, wenn sie mit Wirkung anlegen will, darüber informiert das Kapitel *Vorgehen*. Diese vier Kapitel bilden den roten Faden der Publikation, die modular aufgebaut ist: Man kann bei einem beliebigen Kapitel einsteigen, entsprechend dem jeweiligen Kenntnisstand.

Der vorliegende Leitfaden soll helfen, die Rolle von Wirkungsanlagen bei der Verwirklichung des Stiftungszwecks zu erkennen und passend umzusetzen. Verfasst wurde er vom Center for Philanthropy Studies (CEPS) der Universität Basel und der Alternativen Bank Schweiz AG (ABS).

# Gegenstand: Was ist eine Wirkungsanlage?

Als Einstieg in den Leitfaden klärt das folgende Kapitel Begrifflichkeiten im Zusammenhang mit Wirkungsanlagen und Stiftungen. Es wird erläutert, was unter einer Wirkungsanlage verstanden wird und wie sich diese von anderen Anlagen abgrenzen lässt. Wie in der Praxis Wirkungsanlagen umgesetzt werden, wird anhand von zwei realen Beispielen aufgezeigt.

## Charakteristika von Wirkungsanlagen

Anlegen mit Wirkung beabsichtigt neben einer finanziellen auch eine positive soziale respektive ökologische Rendite zu erreichen. Der englische Begriff für Wirkungsanlage «Impact Investing» (Impact = Wirkung, Investing = anlegen) hat in den letzten Jahren auch in der Schweiz starke Verbreitung gefunden, so dass ihn viele Publikationen und Angebote von Vermögensverwaltern verwenden.

Wirkungsanlagen lassen sich durch die Absicht charakterisieren, mit einer Investition gleichzeitig eine finanzielle sowie eine sozial-ökologische Rendite zu erzielen. Häufig wird diese Beschreibung durch zwei weitere Kriterien ergänzt: Die sozial-ökologische Rendite soll erstens bewusst angestrebt und zweitens gemessen werden.<sup>3</sup> Diese Prinzipien sind auch in der Arbeitsdefinition der Arbeitsgruppe Impact Investing von Swiss Sustainable Finance enthalten und werden unter den Begriffen «Intentionality», «Management» und «Measurability» zusammengefasst.<sup>4</sup> Bei Wirkungsanlagen handelt es sich eher um Direktinvestitionen.<sup>5</sup> Dass diese jedoch sehr unterschiedliche Formen annehmen können, zeigt die Übersicht der verschiedenen Finanzinstrumente am Ende der Publikation. Anlegen mit Wirkung liegt somit zwischen klassischer Philanthropie und reiner Profitmaximierung. Die Abbildung *Anlagespektrum* auf der nächsten Seite zeigt eine Darstellung der finanziellen und sozial-ökologischen Renditen. Das rechte obere Feld umfasst die Wirkungsanlagen und vereint die zwei Renditearten. Dabei werden für beide Renditearten Mindestrenditen definiert. Im Gegensatz zur klassischen Philanthropie beabsichtigt die Wirkungsanlage nicht nur eine sozial-ökologische, sondern auch eine finanzielle Rendite. Erläuterungen zur Abgrenzung gegenüber nachhaltigen Anlagen befinden sich im Kasten rechts.

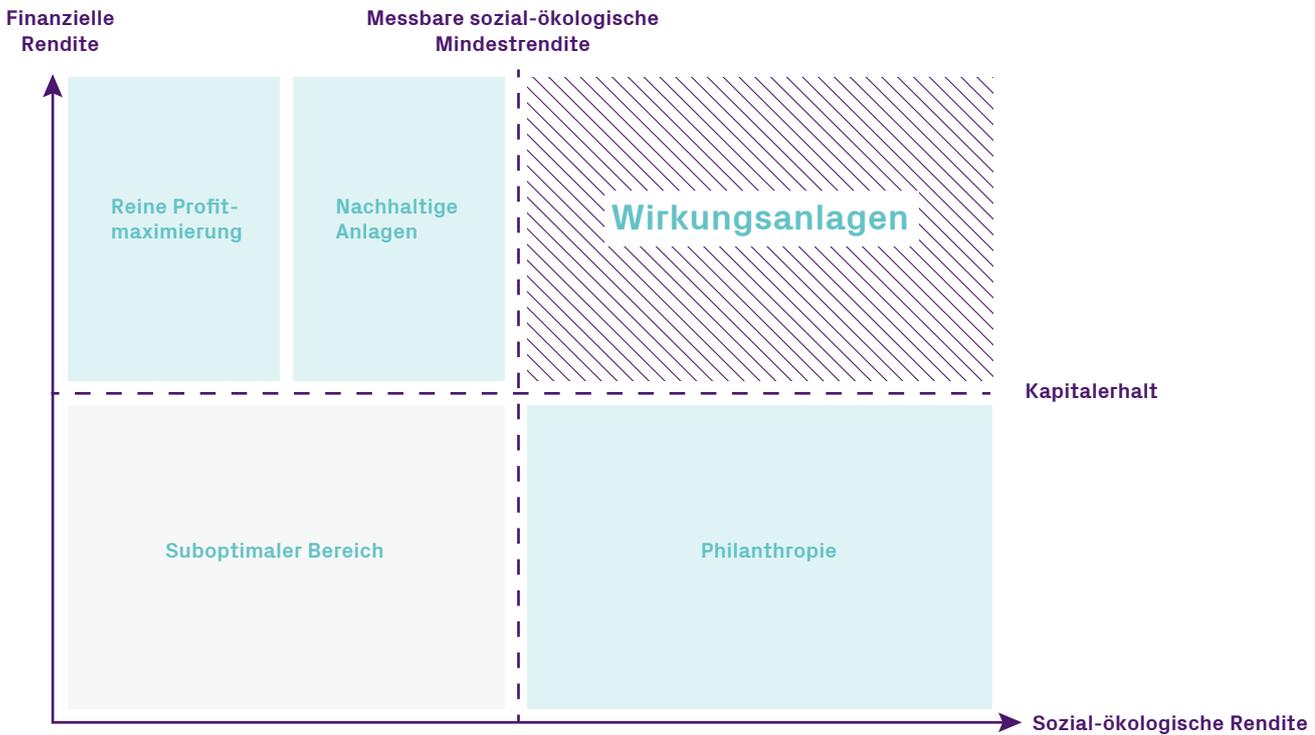
### Nachhaltige Anlagen, ESG-Kriterien und Wirkungsanlagen:

#### Was ist der Unterschied?

Nachhaltige Anlagen sind Investitionen, bei denen mehr berücksichtigt wird als rein finanzielle Aspekte. Sie werden anhand von ESG-Kriterien bewertet. ESG steht dabei für E = Environment (Umwelt), S = Social und G = Governance. Zur Auswahl der Anlagen gibt es verschiedene Methoden. Es werden beispielsweise Sektoren wie die Rüstungsindustrie oder die Tabakbranche ausgeschlossen oder die besten Unternehmen eines Sektors nach dem Best in Class-Prinzip herausgefiltert. Wirkungsanlagen können als eine Unterkategorie von nachhaltigen Anlagen betrachtet werden.<sup>6</sup> Um Anlagen zweckkonform auszurichten, kommen Ausschlusskriterien eine zentrale Bedeutung zu, da sie ein Zuwiderlaufen von Stiftungszweck und Vermögensbewirtschaftung vermeiden helfen (mehr zum Thema Ausschlusskriterien findet sich beispielsweise im Praxishandbuch «Impact Investing», welches vom Bundesverband Deutscher Stiftungen e.V. veröffentlicht wurde).<sup>7</sup> Gemeinsam ist den nachhaltigen Anlagen und den Wirkungsanlagen, dass die sozial-ökologischen Konsequenzen der Anlage berücksichtigt werden. Bei Wirkungsanlagen spielt darüber hinaus die Messbarkeit der Wirkung eine wichtige Rolle.<sup>8</sup>

Die Differenzierung zwischen anderen Formen von nachhaltigen Anlagen und Wirkungsanlagen ist in der Praxis allerdings nicht immer einfach, da beispielsweise auch börsennotierte Wirkungsanlagen existieren<sup>9</sup> und es keine rechtliche Definition von Wirkungsanlagen gibt.<sup>10</sup> Börsennotierte Wirkungsanlagen haben den Vorteil, dass sie liquid sind. Solche Anlagen bedürfen jedoch ebenfalls einer sorgfältigen Prüfung hinsichtlich ihrer positiven und negativen Wirkung.

## Anlagespektrum



Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Freireich und Fulton 2009<sup>11</sup>

### Wirkungsanlagen und Stiftungen

Ursprünglich war im Stiftungssektor der Begriff «Mission Investing» stärker verbreitet als der Begriff «Impact Investing». «Mission Investing» bedeutet übersetzt zweckbezogenes Investieren.<sup>12</sup> Zweckbezogenes Investieren setzt sich aus zweckkonformen und zweckfördernden Anlagen zusammen (siehe Abbildung *Arten des Zweckbezugs*).<sup>13</sup> Zweckkonforme Anlagen stehen im Einklang mit den auf dem Stiftungszweck basierenden Wertvorstellungen. Das heißt, eine Organisation, die sich für Rauchprävention einsetzt, investiert nicht in Tabakunternehmen. In der Praxis werden zweckkonforme Anlagen vor allem mit der Anwendung von Ausschlusskriterien in Verbindung gebracht.<sup>14</sup> Zweckfördernde Anlagen leisten dazu nachweislich noch einen positiven Beitrag zum Stiftungszweck und können folglich durch Wirkungsanlagen umgesetzt werden. Wie dies geschehen kann, zeigen die Beispiele des WWF und der Christoph Merian Stiftung auf den Seiten 12 und 13. Wird bei einer Wirkungsanlage von einem nicht kompetitiven Rendite-Risiko-Profil ausgegangen (siehe Kasten nächste Seite), sollte der Wirkungsbereich der sozial-ökologischen Rendite einen Bezug

zum Organisationszweck aufweisen (siehe Abschnitt *Rechtliche Rahmenbedingungen* auf Seite 14). Die finanzielle Minderrendite wird in diesem Fall durch die zeitgleiche Zweckverfolgung gerechtfertigt: der Erzielung einer sozial-ökologischen Rendite.

## Arten des Zweckbezugs

	Zweckkonform	Zweckfördernd
Investition 1	_____	
Investition 2	_____	_____
Investition 3	_____	
Investition 4	_____	
Investition 5	_____	_____
Investition 6	_____	_____
Investition 7	_____	
Investition 8	_____	_____
Investition 9	_____	
Investition 10	_____	
Investition 11	_____	
Investition 12	_____	_____
Investition 13	_____	
Investition 14	_____	
Investition 15	_____	_____

Quelle: eigene Darstellung, basierend auf Schneeweiss und Weber 2012<sup>15</sup>

### Kompetitive Renditen und Wirkungsanteil

Ob mit einer Wirkungsanlage ein kompetitives Rendite-Risiko-Profil erreicht werden kann, ist Gegenstand aktueller Debatten. Nach Ansicht der Autoren dieses Leitfadens kann es solche Investments geben und werden sich solche in Zukunft noch mehr entwickeln. Häufig unterliegen Wirkungsanlagen jedoch dem Zielkonflikt zwischen einer finanziellen und einer sozial-ökologischen Rendite. Wenn bei Wirkungsanlagen auf ein kompetitives Rendite-Risiko-Profil fokussiert wird, steigt häufig das Risiko, dass der Wirkungsteil an Gewicht verliert. Es empfiehlt sich deshalb, sich bewusst mit diesem Zielkonflikt auseinanderzusetzen. Die Abwägung hat zudem auch rechtliche Auswirkungen (siehe Abschnitt *Rechtliche Rahmenbedingungen* auf Seite 14).

Übrigens: Es gibt auch die Abwägung zwischen einer philanthropischen Förderung und einer Wirkungsanlage. Für diese Abwägung spielt es eine Rolle, ob ein sozial-ökologisches Problem auf unternehmerische Weise gelöst werden kann, denn «Nicht jedes soziale oder ökologische Problem ist mit den Werkzeugen des Marktes zu lösen.»<sup>16</sup>

### Finanzinstrumente zur Umsetzung von Wirkungsanlagen

Unter Finanzinstrumenten werden beispielsweise Aktien, Darlehen oder Fonds verstanden. Wirkungsanlagen beruhen in erster Linie auf bereits bestehenden Finanzinstrumenten.<sup>17</sup> Diese werden durch innovative Finanzinstrumente wie Social Impact Bonds ergänzt. Eine Tabelle am Ende des Leitfadens gibt einen Überblick über Finanzinstrumente im Bereich Wirkungsanlagen.

## Beispiel World Wildlife Fund – fördern mittels Klimaanleihen



© Florian Haengge/WWF

Der WWF verfolgt mit seinen Projekten auf internationaler, nationaler und regionaler Ebene immer dasselbe grosse Ziel: Gemeinsam schützen wir die Umwelt und gestalten eine lebenswerte Zukunft für nachkommende Generationen. Um dieses Ziel zu erreichen, setzt sich der WWF für den Erhalt der Biodiversität auf der ganzen Welt ein und hilft, den Ressourcenverbrauch in nachhaltige Bahnen zu lenken.

**Zielkonflikte in der Anlagenpolitik:** Der WWF hat in seiner Reservepolitik definiert, wie hoch seine Reserven sein sollen, um Marktrisiken wie Spendeneinbrüche abfedern und seine mehrjährigen Projekte finanzieren zu können. Diese Reserven will der WWF im Einklang mit seiner Mission investieren und hat darum ein eigenes Anlagereglement errichtet. Die nachhaltige, zweckkonforme Anlage der Gelder steht im Vordergrund und gleichzeitig sollen die Finanzanlagen einen möglichst grossen Beitrag zur Finanzierung der eigenen Tätigkeit leisten. Dabei gilt es die Renditen und Risiken in ein möglichst gutes Verhältnis zu stellen. Weiter soll die Vermögensbewirtschaftung kostengünstig sein. Abschliessend werden Anforderungen zur Berichterstattung (Einhaltung der Nachhaltigkeitskriterien) festgelegt. Die Herausforderung in der Vermögensanlage ist es, Zielkonflikte, die zwischen Rendite, Risiko, Liquidität und Nachhaltigkeit bestehen, bestmöglich gegeneinander abzuwägen.

**Fördern der Organisationsziele mit Wirkungsanlagen:** Das globale WWF-Ziel im Bereich Klima und Energie lautet: Eine Gesellschaft, in der Menschen und Biodiversität geschützt sind und welche die Erderwärmung auf 1,5 Grad Celsius begrenzt. Dieses Ziel wird auch mit dem investierten Vermögen unterstützt: Einerseits werden Unternehmen, die diesem Ziel entgegenwirken, ausgeschlossen. Dies gilt beispielsweise für Förderer fossiler Energieträger oder die Flugindustrie. Andererseits werden Anlagen im Bereich erneuerbarer Energien bevorzugt.

Über die Wirkungsanlagen entfaltet das Anlagevermögen des WWF beispielsweise bei Wind- und Solarparks eine positive Wirkung. Zudem finden Klimaanleihen Eingang ins Portfolio. Diese Anleihen werden zur Finanzierung von zweckgebundenen Projekten ausgegeben, welche die Folgen des Klimawandels entweder abmildern oder helfen, sich an sie anzupassen. Hierzu zählen unter anderem Transport- und Infrastrukturprojekte, die den Bau von städtischen Nahverkehrssystemen, Schulen, Krankenhäusern sowie die Energieversorgung unterversorgter Regionen finanzieren. Klimaanleihen sind ein wichtiges Finanzierungsinstrument, um die internationalen Verpflichtungen zur Begrenzung des Klimawandels erfüllen zu können.

## Beispiel Christoph Merian Stiftung – Wirkungsanlagen mit Tradition



© Kathrin Schulthess / Christoph Merian Stiftung

Die Christoph Merian Stiftung wurde 1886 gegründet. Sie fördert Projekte in den Bereichen Soziales, Kultur, Natur und Lebensraum Stadt in Basel. Neben der Förderung hat die Stiftung mit dem Christoph Merian Verlag, dem Cartoonmuseum und den Merian Gärten drei eigene operative Engagements. Wichtige Förderprojekte sind das Atelier Mondial oder das Basler Stadtbuch.

**Tradition:** Genau genommen praktiziert die Christoph Merian Stiftung (CMS) Impact Investing avant la lettre, also seit sie 1886 ihre Aktivitäten aufgenommen hat. So investierte sie in den 1950er-Jahren in den Bau von Alterssiedlungen, gab Baurechtsland zu günstigen Konditionen an Wohnbaugenossenschaften ab und stellt bis heute Land und Gebäude für die botanischen Merian Gärten sowie für fünf landwirtschaftliche Pachtbetriebe zur Verfügung. In den 1970er- bis 1990er-Jahren erwarb oder baute sie Liegenschaften für Museen (Basler Papiermühle, Kunstmuseum Basel Gegenwart, Cartoonmuseum) oder ermöglichte durch den Kauf und Umbau von Liegenschaften Quartierzentren, Gassenküchen und Tagesstätten für Obdachlose. Da der Anteil der zweckbestimmten Liegenschaften im Stiftungsportfolio und damit auch der Umfang der Mindererträge immer grösser wurden, führte die Stiftung 2018 eine Kostenmiete ein. Unter der Kostenmiete versteht die CMS einen Mietpreis, der die wie-

derkehrenden Kosten (Betrieb, Instandhaltung und Instandsetzung) sowie die Verzinsung deckt. Wurde der Kauf von zweckbestimmten Liegenschaften früher aus Fördermitteln finanziert, so geht heute der Erwerb von zweckbezogenen Investitionen zulasten des Vermögens. Die Kostenmiete wird hingegen in der Regel aus CMS-Fördermitteln finanziert. Die für das zweckbestimmte Portfolio der CMS errechnete Kostenmiete beträgt zurzeit rund 4,5 Millionen Franken.

**Beispiele:** Zwei ehemalige Lagerhäuser im Dreispitz-Areal in Münchenstein gehören zu den jüngsten Beispielen für die Umsetzung von Wirkungsanlagen mittels Immobilien. Diese wurden von der Stiftung umgebaut und umgenutzt. Heute befinden sich dort das Haus der elektronischen Künste, zahlreiche Ateliers und Wohnateliers für regionale Künstlerinnen und Künstler sowie internationale Gastkünstlerschaffende und kleinere Gewerbebetriebe. Ein weiteres Beispiel ist ein ehemaliges Logistikverwaltungsgebäude, das mit einer Kostenmiete an den Impact Hub Basel vermietet worden ist.

# Möglichkeiten: Welche Möglichkeiten hat eine gemeinnützige Stiftung bei der Vermögensanlage?

Welche Möglichkeiten Stiftungen haben, um Wirkungsanlagen umzusetzen, hängt von einer Reihe von Faktoren ab. Der Spielraum wird einerseits durch die rechtlichen Rahmenbedingungen und Good Governance-Empfehlungen eingegrenzt. Andererseits haben auch die eigenen Anlage-richtlinien und der Stiftungszweck einen Einfluss, welche Finanzinstrumente und Themenfelder in Frage kommen.

## Rechtliche Rahmenbedingungen

Auf der rechtlichen Ebene gilt es bei Wirkungsanlagen vor allem zwei Aspekte zu berücksichtigen: die Zweckerfüllung und die Steuerbefreiung basierend auf der Gemeinnützigkeit. Die Zweckerfüllung wird von der Stiftungsaufsicht, die Steuerbefreiung von der Steuerbehörde geprüft. Mehr zur Relevanz der Anlagevorschriften für Personalvorsorgeeinrichtungen für gemeinnützige Stiftungen ist im Kasten rechts zu den BVV 2-Vorschriften erläutert.

Bei marktüblichen Rendite-Risiko-Profilen unterscheiden sich die rechtlichen Rahmenbedingungen für Wirkungsanlagen nicht von anderen Anlagen. Wird jedoch auf ein kompetitives Rendite-Risiko-Profil verzichtet, führt dies zu erhöhten Anforderungen an die sozial-ökologische Wirkung. Die BVG- und Stiftungsaufsicht des Kantons Zürich (folgend Stiftungsaufsicht Zürich) prüft gemäss ihrem Merkblatt «Vermögensanlage bei klassischen Stiftungen» beispielsweise bei zweckbezogenen Anlagen, ob die daraus erzielte Wirkung die Nachteile der Anlage (z. B. bzgl. Liquidität) legitimiert, möglichen Vorgaben aus der Urkunde entspricht und mit der Risikofähigkeit der Stiftung vereinbar ist.<sup>18</sup> Bezüglich der Steuerbefreiung steht die Frage im Zentrum, ob das zweckbezogene Investieren zu einer Erwerbstätigkeit und Wettbewerbsverzerrung führt. Dass Stiftungen über

die Wirkungsanlagen jedoch mehrheitlich in einen noch nicht etablierten Markt investieren, stellt sich dem Argument der Wettbewerbsverzerrung entgegen.<sup>19</sup>

Es empfiehlt sich, die oben beschriebenen Punkte bei den entsprechenden Behörden prüfen zu lassen, wenn eine Stiftung sich zum ersten Mal mit Wirkungsanlagen auseinandersetzt, wenn der Anteil der Wirkungsanlagen am Gesamtportfolio erhöht werden soll oder wenn das zweckbezogene Investieren zu einer Art von Erwerbstätigkeit führt.

Bei innovativen oder komplexen Wirkungsanlagen (z. B. Anlagen, die konvertiert werden können) sollte zudem beachtet werden, dass es beispielsweise zur Ausarbeitung der Verträge sowie zur Risikoeinschätzung spezifischen Fachwissens bedarf.<sup>20</sup>

### Anlagevorschriften für Vorsorgeeinrichtungen: Müssen sich Stiftungen an sie halten?

Die Anlagevorschriften für Vorsorgeeinrichtungen (Art. 49 ff. BVV 2) können Stiftungen als Orientierungshilfe dienen. Sie müssen von Stiftungen aber nicht zwingend eingehalten werden.<sup>21</sup> Inwiefern Stiftungen grössere Risiken eingehen können, hängt von der eigenen Risikofähigkeit ab, die unter anderem durch langfristige Förderverpflichtungen bedingt ist.<sup>22</sup> Gibt es keine oder kaum solche Verpflichtungen, können folglich höhere Risiken eingegangen werden. Die Stiftungsaufsicht Zürich prüft bei Finanzanlagen neben der Risikofähigkeit (mehr zum Thema Risikofähigkeit im Kapitel *Eignung*) auch, ob die gewählte Anlagestruktur in der Jahresberichterstattung oder im Anlagereglement schlüssig begründet wird.<sup>23</sup>

## Anlagerichtlinien und ihre Bedeutung

Während bei grossen Stiftungen eine schriftlich fixierte Anlagestrategie die Norm darstellt, ist sie bei kleinen und mittleren Stiftungen bislang wenig verbreitet.<sup>24</sup> Anlagerichtlinien beziehungsweise -reglemente haben eine wichtige Funktion, wenn es darum geht, Ziele und Struktur der Vermögensanlage verbindlich zu regeln. Das Anlagereglement steht im Einklang mit dem Stiftungsstatut und muss überdies der Stiftungsaufsicht zur Kenntnis gebracht werden.<sup>25</sup> Teilweise ist ein Anlagereglement obligatorisch. Die Stiftungsaufsicht Zürich verlangt ein solches ab einem Finanzanlagevermögen von fünf Millionen Franken,<sup>26</sup> die Stiftung Zewo bei mehr als zwei Millionen Franken in Finanzanlagen und Renditeliegenschaften.<sup>27</sup> Die Stiftung Zewo stellt als Orientierungshilfe ein Musterreglement auf ihrer Webseite zur Verfügung.<sup>28</sup> Die Dachverbände proFonds und Swiss Foundations sind für Mitglieder kompetente Ansprechpartner in diesem Bereich; sie stellen Mitgliedern beispielsweise Merkblätter zur Verfügung. Gemeinnützige Stiftungen können sich bei der Erstellung eines Anlagereglements auch an den Vorgaben der BVV 2 orientieren (siehe auch Kasten vorherige Seite). Art. 55 der Verordnung regelt die Begrenzungen für die einzelnen Anlagekategorien bezogen auf das Ge-

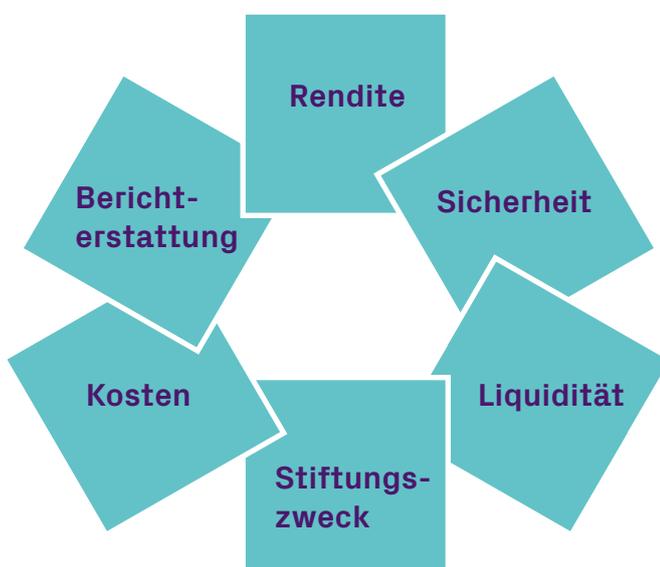
samtvermögen. Dabei gelten Obergrenzen für schweizerische Grundpfandtitel auf Immobilien, Bauten im Baurecht sowie Bauland (50 Prozent), für Anlagen in Aktien (50 Prozent), Anlagen in Immobilien (30 Prozent) und für alternative Anlagen (15 Prozent). Diese Anlagen dürfen nur mittels diversifizierter Anlagen, diversifizierter Zertifikate oder diversifizierter strukturierter Produkte vorgenommen werden. Anlagen in Fremdwährungen ohne Währungsabsicherung sind bis 30 Prozent zulässig.

Die BVV 2-Vorgaben sowie das genannte Musterreglement der Stiftung Zewo können unter Umständen den Einsatz von Finanzinstrumenten mit hoher Wirkung erschweren, fallen diese mit Ausnahme von Klimaaneihen, Hypothekarforderungen und Immobilien sowie Wandelanleihen doch meist unter die Kategorie der alternativen Anlagen. Die Ausarbeitung von Anlagerichtlinien sollte daher zum Anlass genommen werden, Anlageziele und mögliche Konflikte derselben zu adressieren. Ziel sollte es sein, ein möglichst widerspruchsfreies Regelwerk zu erstellen. Zu den Anlagezielen zählen nebst Liquidität, Sicherheit und Rendite der Anlagen weitere Ziele in Bezug auf die Förderung des Stiftungszwecks, die Kosten sowie die Berichterstattung (siehe Abbildung Anlageziele). Mögliche Konflikte können sich zwischen folgenden Zielen ergeben:

- Liquidität vs. Förderung Stiftungszweck: Anlagen, die eine unmittelbare Wirkung erzielen, sind in der Regel nicht liquide
- Kosten vs. Förderung Stiftungszweck: Anlagen, die den Stiftungszweck unmittelbar fördern, sind in der Regel mit höheren administrativen Kosten verbunden (z. B. durch ein Wirkungsmonitoring)
- Kosten vs. Berichterstattung: Je umfangreicher der Wunsch nach Berichterstattung zur Wirkung von Anlagen ist, umso höher sind die administrativen Kosten

Nebst dem Anlagereglement ist der Weg der Erstellung und die Beantwortung grundlegender Fragen zur Anlagestrategie somit zentral. CRIC, der Verein zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage, stellt online eine Orientierungshilfe zu Anlagerichtlinien zur Verfügung.<sup>29</sup> Die Orientierungshilfe ist eine Zusammenstellung der wesentlichen Fragen, die es bei der Erstellung eines Anlagereglements zu beantworten gilt.

### Anlageziele



### Good Governance

Die rechtlichen Rahmenbedingungen für Stiftungen und gemeinnützige Organisationen allgemein sind in der Schweiz vergleichsweise liberal. In den letzten Jahren hat sich deshalb der Swiss Foundation Code als selbstregulatorische Orientierungshilfe etabliert. Der Code äussert sich bis anhin nicht explizit zu Wirkungsanlagen, geht jedoch auf die Gesamtheit der zweckbezogenen Anlagen (d. h. zweckkonforme und zweckfördernde Anlagen) ein. Stiftungen sollen gemäss dem Code als Wirkungseinheit von Fördertätigkeit und Vermögensbewirtschaftung verstanden werden.<sup>30</sup> Die Entscheidung über die Vermögensanlage liegt beim Stiftungsrat, wobei er sich bei dieser Entscheidung letztlich stets an die Vorgaben des Stifters beziehungsweise des Stiftungsstatuts (Stiftungsurkunde bzw. Anlagereglement, Richtlinien etc.) halten muss und dabei eine sorgfältige Kapitalanlage beachtet werden muss. Der Stiftungsrat entscheidet folglich auch, ob das Vermögen zweckbezogen angelegt werden soll. Eine Verpflichtung für eine zweckbezogene Anlage gibt es dabei nicht. Hingegen sollten basierend auf der Idee der Wirkungseinheit keine dem Stiftungszweck widersprechende Anlagen getätigt werden.<sup>31</sup> Werden Investitionen getätigt, bei denen die finanzielle Rendite unter einer marktüblichen Rendite liegt, muss der Stiftungsrat erläutern, wie die Investition zur Zweckerfüllung beiträgt.<sup>32</sup> Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass der Code eine aktive Auseinandersetzung mit dem zweckbezogenen Anlegen fordert. Ob und wie Wirkungsanlagen umgesetzt werden sollen, wird jedoch offengelassen.

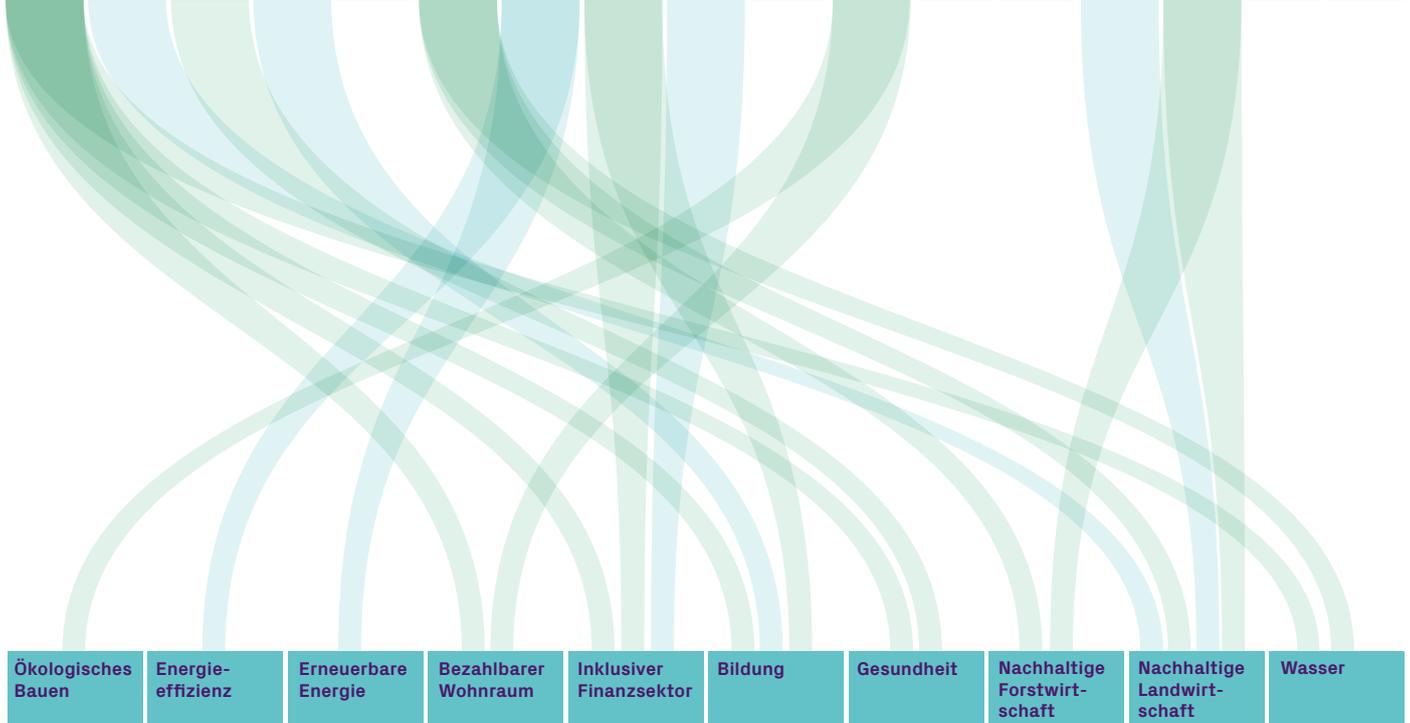
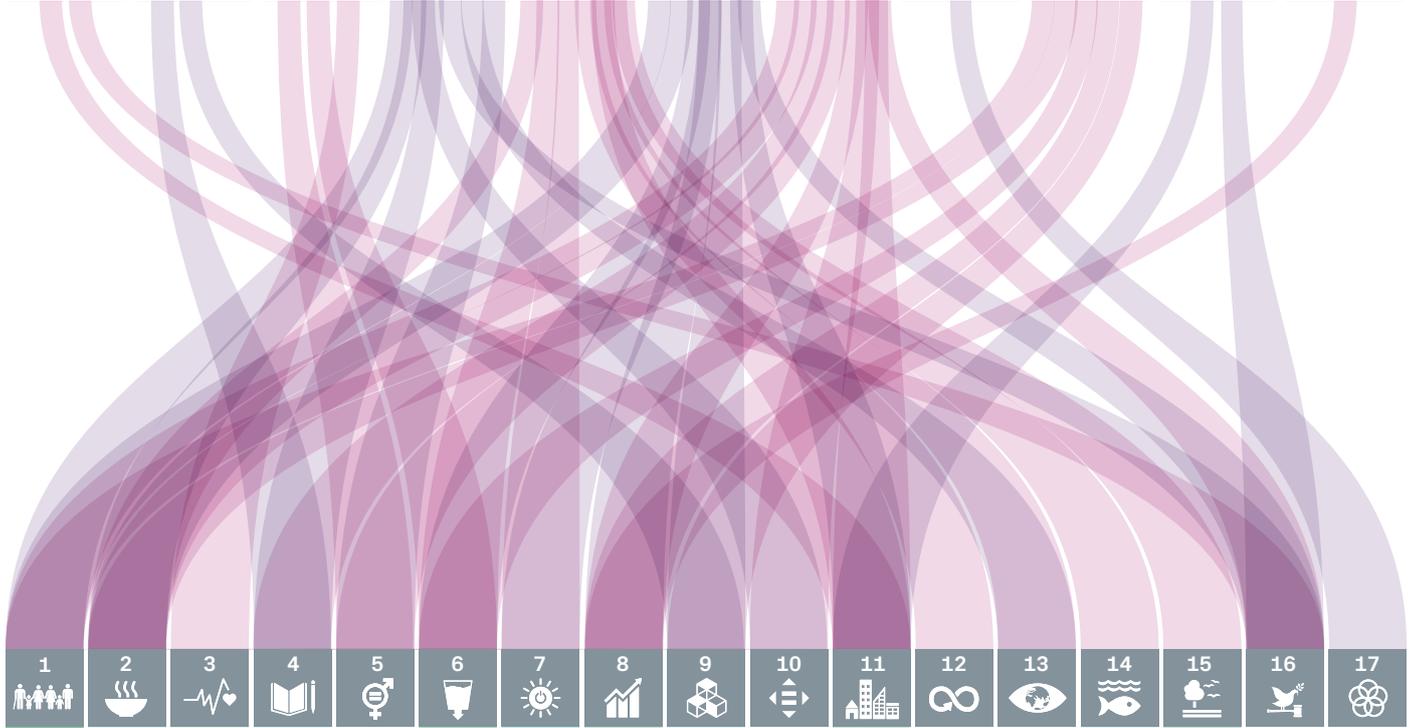
### Geeignete Themenfelder für Wirkungsanlagen

Der Bezug zum Stiftungszweck muss bei der Auswahl von Wirkungsanlagen berücksichtigt werden, um sich als Organ möglichst schadlos zu halten. Ein verbindendes Element zwischen Wirkungsanlagen und dem eigenen Stiftungszweck können die Sustainable Development Goals (SDGs) darstellen, da sie sowohl bei Wirkungsanlagen als auch bei Organisationszwecken als Rahmen genutzt werden, um den positiven Beitrag aufzuzeigen. PRI (Principles for Responsible Investments) präsentiert beispielsweise eine Übersicht von Themengebieten für Wirkungsanlagen und zeigt auf, zu welchen SDGs die Themenfelder beitragen.<sup>33</sup> Die Abbildung *Berührungspunkte zwischen Non-profit-Organisationen und Wirkungsanlagen* auf der nächsten Seite ergänzt diese Übersicht durch eine Verknüpfung der SDGs mit den elf Kategorien der internationalen Klassifikation von Nonprofit-Organisationen.<sup>34</sup> Die grosse Schnittmenge zwischen den Tätigkeiten von gemeinnützigen Organisationen und den SDGs ist offensichtlich. Die Abbildung kann als Grundlage verstanden werden, um für die eigene Organisation relevante Themenfelder zu eruieren.

## Berührungspunkte zwischen Nonprofit-Organisationen und Wirkungsanlagen

### Klassifikation von Nonprofit-Organisationen

Kultur und Freizeit	Bildung und Forschung	Gesundheitswesen	Soziale Dienste	Umwelt- und Naturschutz	Wohn- und Entwicklungsförderung	Advocacy und Politik	Philanthropische Intermediäre	Internationale Aktivitäten	Religion	Wirtschaft
---------------------	-----------------------	------------------	-----------------	-------------------------	---------------------------------	----------------------	-------------------------------	----------------------------	----------	------------



### Themenfelder von Wirkungsanlagen

- 1 Keine Armut 2 Kein Hunger 3 Gesundheit und Wohlergehen 4 Hochwertige Bildung 5 Geschlechtergleichheit 6 Sauberes Wasser und Sanitär-einrichtungen 7 Bezahlbare und saubere Energie 8 Menschwürdige Arbeit und Wirtschaftswachstum 9 Industrie, Innovation und Infrastruktur 10 Weniger Ungleichheiten 11 Nachhaltige Städte und Gemeinden 12 Verantwortungsvoller Konsum und Produktion 13 Massnahmen zum Klimaschutz 14 Leben unter Wasser 15 Leben an Land 16 Frieden, Gerechtigkeit und starke Institutionen 17 Partnerschaften zur Erreichung der Ziele

Quelle: eigene Darstellung basierend auf einer Darstellung von Morrisen 2018<sup>95</sup>

# Eignung: In welcher Form passen Wirkungsanlagen zu unserer Stiftung?

Anhand folgender Fragen kann eruiert werden, in welchen Bereichen eine Umsetzung von Wirkungsanlagen mit mehr oder weniger Herausforderungen verbunden ist. Je mehr Fragen mit einem Ja beantwortet werden können, desto einfacher wird es, Wirkungsanlagen umzusetzen. Ein Nein hingegen weist auf Herausforderungen hin und zeigt Möglichkeiten auf, wie Wirkungsanlagen dennoch umgesetzt werden können.

## Besteht in unserer Stiftung bereits Vorwissen?

- **Ja!** Dann kann auf Grundlage des Anlagereglements die konkrete Umsetzung angegangen werden. Das Reglement kann nötigenfalls um Vorgaben für die Umsetzung von Wirkungsanlagen wie Art der Investition, Risikoniveau etc. ergänzt werden. Wird für die Umsetzung eine externe Anlageberatung herangezogen, sollten deren Fachleute sowohl über Finanzkompetenzen als auch über Qualifikationen im Wirkungsbereich verfügen. Fehlt es jedoch an ausreichendem Fachwissen, sollte auf jeden Fall eine rechtliche Abklärung vorgenommen werden.
- **Nein.** Wenn genügend Kapazitäten und Zeit vorhanden sind, kann man sich das notwendige Wissen aneignen, beispielsweise durch die Wahl von Stiftungsräten mit entsprechendem Vorwissen, den Besuch von Veranstaltungen, das Studium geeigneter Literatur. Erste Anhaltspunkte bieten Stiftungsverbände wie proFonds, SwissFoundations oder Swiss Sustainable Finance, der Branchenverband von Anbietern im Bereich der nachhaltigen Anlagen. Auf was bei der Wahl einer Beratung geachtet werden sollte, wird im folgenden Kasten erläutert:

### Die Wahl der Anlageberatung: Worauf zu achten ist

Kleinen und mittleren Stiftungen fehlen oftmals Wissen und Erfahrung im Anlagebereich, weshalb sie auf eine Anlageberatung angewiesen sind. CRIC, der Verein zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage, hat 2017 folgende Kriterien für die Auswahl definiert:<sup>36</sup>

- **Das jeweilige Geschäftsmodell:** Dieses sagt viel über Motive und Absichten eines Finanzdienstleisters aus. Während einige Finanzdienstleister Ethik und Nachhaltigkeit als Marketinginstrument verwenden, gibt es Unternehmen in der Finanzbranche, die eigens zum Zweck gegründet worden sind, verantwortliche und nachhaltige Alternativen zum konventionellen Finanzsystem anzubieten.
- **Die Kompetenz im Haus und in der Beratung:** Im persönlichen Gespräch fällt schnell auf, wer kompetent ist. Schöne Prospekte und Webauftritte alleine sagen wenig aus. Es lohnt sich auch die Frage zu stellen, ob Mitarbeitende mit Bonussystemen motiviert werden und was damit gefördert werden soll. Audits oder beratende Gremien wie Ethik- oder Anlagebeiräte können ein Beleg dafür sein, dass man das Thema ernst nimmt.
- **Qualität und Transparenz der Produkte:** Die Geldanlage erfolgt in der Regel über konkrete Anlageprodukte. Da keine allgemeingültigen Standards gelten, empfiehlt es sich darauf zu achten, dass die Abläufe, Prozesse und Verfahren offen kommuniziert werden. Als Kundin/Kunde sollte man genau verstehen, wie der Anbieter ethische und nachhaltige Anlagen definiert und umsetzt. So kann ein Themenfonds zu Gender Equality auch diesbezüglich vorbildliche Unternehmen aus der klimaschädigenden Erdölindustrie enthalten. Abschliessend müssen auch die Kosten transparent dargestellt werden.

Diese Kriterien zeigen also auf, wie sehr die Unabhängigkeit der Beratung und der Umgang mit Interessenskonflikten für die Wahl einer Anlageberatung wesentlich sind. Unabhängige Investmentberatungen können bei der Auswahl von Finanzdienstleistern und Produkten helfen, allerdings fallen dadurch zusätzliche Kosten an.

## Gibt es zu unserem Stiftungszweck passende Anlagemöglichkeiten?

- **Ja!** Dann steht der Auswahl von zweckbezogenen Anlagen diesbezüglich nichts im Weg (mehr zum Thema Zweckbezug im Abschnitt *Wirkungsanlagen und Stiftungen* auf Seite 10).
- **Nein.** In diesem Fall gibt es häufig dennoch Möglichkeiten, Wirkungsanlagen in einer ihrer vielfältigen Formen umzusetzen. Vergessen geht teilweise die Möglichkeit der Zurverfügungstellung von Immobilien für Destinatäre. Es gilt zudem zu überlegen, ob es Zweckbereiche gibt, die für Wirkungsanlagen bis anhin wenig berücksichtigt worden sind, sich aber eignen würden. Letzteres ist besonders relevant, wenn der Stiftungszweck breit gefasst ist. Ist all dies aufgrund des Zwecks nicht möglich, so kann zumindest eine Überprüfung des Anlageportfolios hinsichtlich der ESG-Kriterien vorgenommen werden (siehe Kasten auf Seite 9).

## Kann unsere Stiftung finanziell grosse Risiken verkraften?<sup>37</sup>

- **Ja!** Die Stiftung verfügt über eine hohe Risikofähigkeit (siehe Kasten rechts). Dann sind Wirkungsanlagen entlang des ganzen Spektrums möglich: Es kann beispielsweise sowohl in etablierte als auch in junge Unternehmen investiert werden. Falls der Gründungsprozess der Stiftung noch nicht abgeschlossen ist, kann zudem darüber nachgedacht werden, in der Stiftungsurkunde die Berücksichtigung von nachhaltigen und wirkungsorientierten Anlageformen für die Vermögensanlage festzuhalten.
- **Nein.** In diesem Fall gibt es auch Investitionsmöglichkeiten, die ein geringeres Risiko beinhalten. Dies können retailfähige Mikrofinanzanlagefonds oder Obligationen mit guter Bonität in Franken sein wie Klimaanleihen Schweizer Kantone und Städte mit einem AAA-Rating.

### Risikofähigkeit

Wie viel Risiko kann unsere Stiftung mit ihren Anlagen eingehen? Antwort auf diese Frage gibt das Risikoprofil. Dieses besteht aus der Risikofähigkeit und -bereitschaft. Die Risikofähigkeit der Stiftung bestimmt sich durch objektive Kriterien wie:

- die vorhandene Liquidität (je mehr ungebundene flüssige Mittel vorhanden sind, umso risikofähiger ist eine Stiftung)
- den Anlagehorizont (je länger der Horizont, umso höher die Fähigkeit, Schwankungen auszugleichen)

Die Risikobereitschaft handelt von der Frage, mit welchen Kursschwankungen sich eine Stiftung noch wohlfühlt. Spendenbasierte Stiftungen reagieren meist sensibler auf Wertschwankungen als Stiftungen mit festem Vermögen.

Risikofähigkeit und -bereitschaft führen zu einer Einteilung in ein werterhaltendes, ausgewogenes oder dynamisches Risikoprofil. Im Grundsatz gilt: Je höher die Risikofähigkeit und -bereitschaft ist, desto höher darf die Renditevorstellung sein. Renditevorstellungen und Risikoprofil müssen somit im Einklang zueinanderstehen. Eine sorgfältige Abklärung lohnt sich. Entscheide sollten zudem nur nach dokumentierter Aufklärung durch eine Anlageberatung getroffen werden, um Pflichtverletzungen des Stiftungsrats weitestgehend zu vermeiden.

## Möchte und darf unsere Stiftung langfristig zugunsten von Wirkungsanlagen weniger ausschütten oder das Grundstockvermögen verkleinern?

- **Ja!** Das bedeutet, dass in der Stiftungsurkunde keine Vorgaben vorhanden sind, die Wirkungsanlagen ausschliessen. Auch wenn in der Stiftungsurkunde nichts dazu steht, sollte die Möglichkeit niedriger Ausschüttungen respektive die Verkleinerung des Grundstockvermögens rechtlich abgeklärt werden.
- **Nein.** In diesem Fall wird es schwierig, Anlagen ohne kompetitives Rendite-Risiko-Profil in das eigene Anlageportfolio zu integrieren. Etablierte Wirkungsanlagen, die einen Fokus auf die finanzielle Rendite legen, können aber als Option geprüft werden.

## Ist unsere Stiftung ein qualifizierter Anleger im Sinne des Gesetzes?

- **Ja!** Die Stiftung verfügt über eine professionelle Tresorerie, erfüllt gewisse Grössenkriterien (siehe Kasten rechts) oder verfügt über genügend Vermögen, um einen schriftlichen Vermögensverwaltungsauftrag abzuschliessen. Ab welchem Vermögen ein solcher Vertrag mit einem Vermögensverwalter abgeschlossen werden kann, ist je nach Vermögensverwalter unterschiedlich. Häufig liegt das Mindestvolumen bei 200'000 bis 500'000 Franken. Es kann aber auch höher liegen.
- **Nein.** Die Stiftung verfügt weder über die Kompetenzen in der Organisation noch über das notwendige Vermögen für einen schriftlichen Vermögensverwaltungsauftrag. Der Stiftung stehen die in der Schweiz für unqualifizierte Anleger zugelassenen Anlagen zur Verfügung. Zudem gibt es wie in der Tabelle am Ende auch weitere Formen zur Wirkungserzielung, wie Immobilienbesitz oder die Vergabe von Darlehen, für welche eine Stiftung ebenfalls kein qualifizierter Anleger sein muss.

### Qualifizierte Anleger

Der Anlegerschutz sieht vor, dass risikoreichere Anlagemöglichkeiten diesbezügliches Wissen und Erfahrung der Stiftung erfordern. Die Qualifizierung bestimmt somit die Anlagemöglichkeit. Viele Anlagen mit unmittelbarer Wirkung setzen eine höhere Qualifizierung voraus. Die Qualifizierung ist für die Entfaltung des Wirkpotenzials somit zentral. Gemeinnützige Stiftungen können gemäss Art. 4 des Finanzdienstleistungsgesetzes (FIDLEG) den Status als qualifizierter Anleger erreichen, wenn sie über eine professionelle Tresorerie verfügen oder zwei von drei Grössenkriterien überschreiten (Bilanzsumme von 20 Millionen Franken, Umsatzerlös von 40 Millionen Franken, Eigenkapital von 2 Millionen Franken).

Eine professionelle Tresorerie liegt vor, wenn mindestens eine fachlich ausgewiesene und im Finanzbereich erfahrene Person damit betraut ist, die Finanzmittel dauernd zu bewirtschaften. Die Beauftragung einer unabhängigen Vermögensverwaltung gilt nicht als professionelle Tresorerie. Übt hingegen ein beruflich hinreichend qualifiziertes unabhängiges Organ der Stiftung die Funktion der Vermögensverwaltung aus, darf von einer professionellen Tresorerie ausgegangen werden.

Stiftungen, die einen schriftlichen Vermögensverwaltungsauftrag abgeschlossen haben, gelten für das vergebene Mandat als qualifizierte Anleger, sofern sie nicht schriftlich erklärt haben, dass sie nicht als solche gelten wollen (Opting-out). Gilt eine Stiftung weder als qualifizierter Anleger aufgrund von Art. 4 FIDLEG noch wurde ein Vermögensverwaltungsauftrag abgeschlossen, dann reduziert sich das Spektrum an Anlageinstrumenten auf Retailprodukte. Bei Retailprodukten handelt es sich um Anlagen, die gemäss Gesetzgeber für Kleinkundinnen und -kunden zugelassen sind.

Es kann festgehalten werden, dass je nach Stiftung die Umsetzung von Wirkungsanlagen mehr oder weniger einfach ist. Ihre Vielfalt lässt aber für sehr viele Stiftungen eine oder mehrere Formen zu. Risikoarme, liquide Wirkungsanlagen sind dabei häufig einfacher umsetzbar. Wie im ersten Kapitel *Gegenstand* erläutert, sollte bewusst entschieden werden, welche Ausrichtung hinsichtlich der finanziellen und sozial-ökologischen Rendite gewählt wird. Wurden eine oder mehrere Fragen mit einem «Nein» beantwortet und sind auch die darin enthaltenen Alternativen nicht möglich, obschon das Bedürfnis nach Wirkungsanlagen besteht? Dann empfiehlt es sich, falls nicht sowieso schon geschehen, den Einsatz anderer Formen von nachhaltigen Anlagen zu prüfen.

Zusammenfassend sind die fünf Fragen in der Tabelle unten aufgeführt. Die Tabelle wurde beispielhaft für zwei fiktive Stiftungen ausgefüllt.

**Die Stiftung Wasser (türkis) fördert die Restauration von Brunnen in der Schweiz.**

Mit einem Anlagevolumen von 35 Millionen Franken hat sie eine gewisse Grösse und kann finanzielle Risiken abfedern. Da sich eine Person dauerhaft um die Finanzen kümmert, ist entsprechendes Vorwissen vorhanden. Der Zweckbereich dieser Stiftung ist sehr spezifisch. Deshalb gibt es kaum Wirkungsanlagen. Auf eine finanzielle Rendite möchte die Stiftung aber nicht verzichten und sucht nun nach Anlagemöglichkeiten, die in ihrem Sinne sind. Eine Überprüfung hinsichtlich Ausschlusskriterien hat die Stiftung bereits vorgenommen. Obwohl die Stiftung auf Anhieb keine passenden Anlagemöglichkeiten gefunden hat, möchte sie in Zukunft nochmals überprüfen, ob es im Bereich Immobilien möglich wäre, Wirkung zu erzielen.

**Die Stiftung biologische Landwirtschaft (violett)** beschäftigt sich erst seit kurzem mit dem Thema. Aktuell beläuft sich ihr Vermögen auf rund 5 Millionen Franken. Die Stiftung hat noch keinen professionellen Partner für Finanzierungs- und Vermögensfragen. Sie möchte sich in einem nächsten Schritt von einer kleinen Auswahl an Vermögensverwaltern zu Anlagemöglichkeiten beraten lassen. Die Stiftung hat bereits in Erfahrung gebracht, dass es in ihrem Zweckbereich «biologische Landwirtschaft» Wirkungsanlagen gibt. Da im Stiftungsstatut explizit vorgesehen ist, dass das Grundstockvermögen verkleinert oder sogar aufgebraucht werden darf, kann die Stiftung mit denjenigen Mitteln, welche noch nicht als Fördermittel gesprochen wurden, grössere Risiken eingehen.

	Ja	Nein
Besteht in unserer Stiftung bereits Vorwissen?	●	●
Gibt es zu unserem Stiftungszweck passende Anlagemöglichkeiten?	●	●
Kann unsere Stiftung finanziell grosse Risiken verkraften?	●	●
Möchte und darf unsere Stiftung langfristig zugunsten von Wirkungsanlagen weniger ausschütten oder das Grundstockvermögen verkleinern?	●	●
Ist unsere Stiftung ein qualifizierter Anleger im Sinne des Gesetzes?	●	●

# Vorgehen: Was sind die Schritte zum Anlegen mit Wirkung?

In den vorherigen Kapiteln wurde erklärt, was Wirkungsanlagen sind, welche Möglichkeiten es zu deren Umsetzung gibt und inwiefern sie sich für die eigene Organisation eignen. Abschliessend werden die Inhalte in sieben Schritten zusammengefasst (siehe Abbildung rechts). Die sieben Schritte dienen als Orientierungshilfe, wenn Wirkungsanlagen ins Anlageportfolio aufgenommen werden sollen.

## 1. Kompetenzen

Zunächst ist abzuklären, welche und wie viele Kompetenzen bereits intern vorhanden sind und ob weitere benötigt werden. Fachwissen ist beispielsweise zur Erstellung des Anlagereglements nötig, wenn dieses im Hinblick auf Wirkungsanlagen überarbeitet werden soll. Falls das Fachwissen in der Organisation selbst nicht vorhanden ist, kann dieses auch extern eingeholt werden (siehe auch Kapitel *Eignung*).

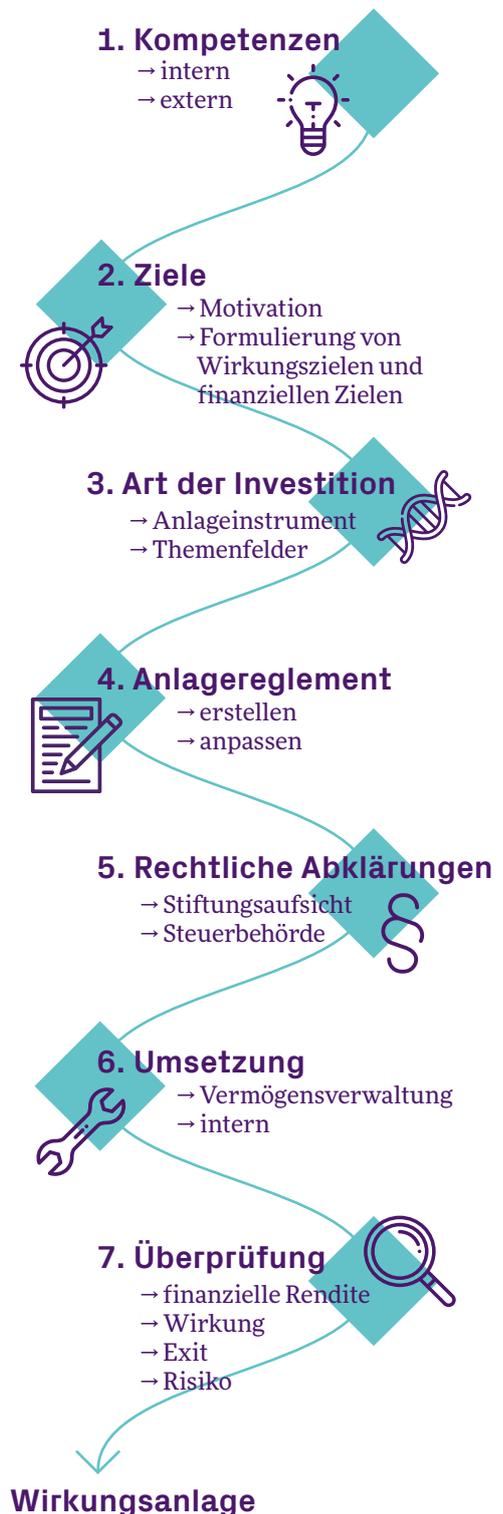
## 2. Ziele

Die Festlegung von Zielen bildet den Grundstein für die Ausrichtung der Wirkungsanlagen. Wichtige Fragen, die es zu klären gilt, sind:

- Warum sollen Wirkungsanlagen ins Portfolio aufgenommen werden?
- Welche Ziele werden damit verfolgt?

Dabei ist zu überlegen, wie respektive welche der Wirkungsziele durch Wirkungsanlagen und welche mit rein philanthropischen Instrumenten umgesetzt werden sollen. Die Wirkungsziele sind schriftlich festzuhalten, unter anderem als Grundlage für die Wirkungsüberprüfung. Dasselbe gilt auch für die finanziellen Ziele der Wirkungsanlagen und weitere Aspekte wie das gewählte Risiko oder die Liquidität der Anlage.

## Sieben Schritte zur Wirkungsanlage



### 3. Art der Investition

Darauf basierend werden mögliche Anlageinstrumente und Themenfelder eruiert, die den eigenen Zielen entsprechen. Die Themenfelder können aus den Zielen abgeleitet werden.

### 4. Anlagereglement

Sind für die Umsetzung der Ziele geeignete Anlageinstrumente in den vorgesehenen Themenfeldern vorhanden, empfiehlt es sich, die eigenen Ziele und zulässigen Anlageinstrumente in einem Anlagereglement festzuhalten oder dieses an die neuen Ziele anzupassen (mehr dazu im Abschnitt *Anlagerichtlinien und ihre Bedeutung* auf Seite 15).

### 5. Rechtliche Abklärung

Eine rechtliche Abklärung ist sinnvoll, wenn man sich mit den eigenen Wirkungsanlagen ausserhalb der Vorgaben der BVV 2 begibt. Es empfiehlt sich eine Abklärung bei der Stiftungsaufsicht und je nach Art der Investition bei der Steuerbehörde (siehe Abschnitt *Rechtliche Rahmenbedingungen* auf Seite 14).

### 6. Umsetzung

Die Umsetzung kann je nach Art und Ausmass der Investitionen selbst oder durch einen Intermediär vorgenommen werden. Gibt man beispielsweise ein Darlehen an eine andere Organisation, kann dies mit internen Kompetenzen selbst umgesetzt werden. Eine Investition in einen Fonds wiederum wird meist über einen Intermediär abgeschlossen.

### 7. Überprüfung

Um während und nach der Investition zu überprüfen, ob die Anlagen den eigenen Zielen entsprechen, sollten die sozial-ökologische Wirkung, die finanzielle Rendite und das Risiko evaluiert werden. Um bis ans Investitionsende die eigenen Ziele umzusetzen, sollten diese auch bei einem allfälligen Verkauf der Anlage berücksichtigt werden. Ein praktischer Leitfaden zum Thema «Impactful Exit» hat die European Venture Philanthropy Association (auf Englisch) veröffentlicht.<sup>38</sup>

#### Überprüfung der sozial-ökologischen Wirkung

Die Wirkungsüberprüfung ist ein zentraler Bestandteil der Wirkungsanlagen. Sie kann dennoch je nach Anlage sehr unterschiedlich ausfallen. Sie ist relevant, da sie analysiert, ob mit der Investition das erreicht wurde, was beabsichtigt war. Zudem bietet sie die Legitimation für eine allenfalls eingeplante finanzielle Minderrendite. Eine regelmässige Überprüfung ermöglicht zudem, frühzeitig zu erkennen, falls beispielsweise finanzieller Druck zu einem Abdriften vom sozial-ökologischen Zweck führt.

Der Prozess der Wirkungsmessung beinhaltet das Setzen von Zielen, die Entwicklung von Indikatoren, die Erhebung und Auswertung, gegebenenfalls das Vornehmen von Anpassungen und eine Berichterstattung.<sup>39</sup> Dieser Prozess entspricht dem Wirkungsmanagement traditioneller Förderinstrumente. Er kann jedoch auch für Wirkungsanlagen genutzt werden. Es existieren keine Vorgaben dazu, wie ausführlich eine solche Wirkungsüberprüfung sein muss. Es sind auch nicht alle Wirkungen gleich einfach überprüfbar. Wirkungen können sowohl gemessen als auch beschrieben werden, letzteres ist beispielsweise durch Storytelling möglich. Für detaillierte Ausführungen empfehlen sich das «Kursbuch Wirkung»<sup>40</sup> und Publikationen der European Venture Philanthropy Association zum Thema Wirkungsmanagement (auf Englisch).<sup>41</sup>

Wie auch beim Wirkungsmanagement von philanthropischer Förderung sollte ein Bewusstsein dafür geschaffen werden, dass Wirkungen komplex sind. Eine möglichst vollständige Überprüfung betrachtet auch nicht beabsichtigte Wirkungen oder Wirkungen auf andere Bereiche. Beispielsweise kann eine Investition in einen Mikrofinanzfonds die beabsichtigte Wirkung erfüllen, Menschen durch die Gründung eines Kleinunternehmens aus der Armut zu helfen. Wenn diese Kleinunternehmen beispielsweise eine nicht nachhaltige Landwirtschaft betreiben, sollte dies in der Gesamtbeurteilung berücksichtigt werden. Die Wirkungsmessung ist zudem derart komplex, dass viele Wirkungen (Englisch: Outcome oder Impact) nur schwer messbar sind. Als Annäherung werden häufig Leistungen (Englisch: Outputs) gemessen. Das heisst, es wird nicht gemessen, wie sich die Zufriedenheit der Menschen verändert hat, sondern lediglich, wie viele Menschen mit einer Investition erreicht werden konnten.

Wird in Anlageprodukte einer Fonds- oder Vermögensverwaltung investiert, sollte diese die Wirkungsüberprüfung sowie Berichterstattung über die finanziellen und sozial-ökologischen Ergebnisse vornehmen. In diesem Fall braucht es kein eigenes Wirkungsmanagement wie oben beschrieben. Dafür empfiehlt sich eine Prüfung der Methodik und Berichterstattung der Vermögensverwaltung.

## Übersicht über verschiedene Finanzinstrumente zur Wirkungsanlage

Finanzinstrument	Beschreibung	Art des Kapitals
Klimaanleihen	Klimaanleihen (auch als Green Bonds bekannt) funktionieren wie traditionelle Obligationen; das Geld wird jedoch zweckgebunden in nachhaltige Projekte investiert. Klimaanleihen können ein liquides Finanzinstrument darstellen. Es gibt jedoch keine einheitlichen Standards, die eine Klimaanleihe definieren, so dass genau überprüft werden sollte, ob damit die erwünschte sozial-ökologische Rendite erreicht wird. <sup>42</sup>	Fremdkapital
Private Debt	Geld wird für eine gewisse Zeit in der Form eines Darlehens einer anderen Organisation, einem Unternehmen respektive einer Person (z. B. für eine Ausbildung) überlassen. Im Rahmen der Wirkungsanlagen geschieht dies häufig mit einer niedrigeren als der marktüblichen oder teilweise keiner Verzinsung. Solche Darlehen können entweder direkt an Organisationen oder Unternehmen vergeben werden oder über Vermögensverwaltungen wie Banken erfolgen.	Fremdkapital
Nachrangdarlehen	Darlehen (oder Anleihen), die bei Zahlungsschwierigkeiten gegenüber anderem Fremdkapital nachrangig bedient werden. Im Rahmen der Wirkungsanlagen können solche nachrangigen Darlehen dazu dienen, die Bonität des Geldnehmers zu verbessern. Dies kann helfen, weitere Geldgeber zu finden.	Fremdkapital
Quasi-Equity	Quasi-Equity (Quasi-Eigenkapital) verbindet Elemente von Fremd- und Eigenkapital. Vertraglich gesehen handelt es sich meistens um Fremdkapital. Anstelle einer klassischen Verzinsung wird bei Quasi-Equity die Rendite an Erfolgsfaktoren wie das Ertragswachstum gekoppelt. <sup>43</sup>	Fremdkapital
Private Equity	Es werden Anteile am Eigenkapital (Equity) eines Unternehmens gehalten. Man ist somit (Mit-)Eigentümer des Unternehmens. Die finanzielle Rendite besteht wie bei Aktien aus den Dividenden respektive einer allfälligen Wertsteigerung der Anteile. Da Private Equity nicht an den Börsen gehandelt wird, ist das Instrument illiquide.	Eigenkapital
Immobilienbesitz	Es werden Mietliegenschaften als Immobilien gehalten. Die Mieteinnahmen generieren die Rendite. Bei einer Wirkungsanlage kann dies eine Kostenmiete oder eine Untermarktmiete sein.	Immobilien
Hypothekendarlehen	Es werden Darlehen für den Erwerb von Immobilien an Organisationen respektive Unternehmen vergeben. Wie bei Darlehen liegt die Verzinsung im Rahmen der Wirkungsanlagen häufig unter den marktüblichen Renditen.	Fremdkapital

Finanzinstrument	Beschreibung	Art des Kapitals
Fonds	Fonds bündeln Investitionen. Beispielsweise besteht ein Immobilienfonds aus Investitionen in verschiedene Immobilien. Ein Fonds kann aber auch aus einer Mischung von Finanzinstrumenten wie Beteiligungen (Private Equity) und Darlehen (Private Debt) bestehen. Der Vorteil eines Fonds besteht in der Möglichkeit der Diversifikation von Risiken. Im Hinblick auf Wirkungsanlagen stellen Fonds aber auch eine Herausforderung dar, da die Wirkungsüberprüfung mit der Anzahl Einzelinvestitionen zunimmt respektive schwieriger wird. Solche Fonds werden beispielsweise von Vermögensverwaltungen herausgegeben.	Fremd- und Eigenkapital, Immobilien
Mikrofinanzfonds	Mikrofinanzfonds sind Fonds, die sich aus Darlehen und Beteiligungen an Mikrofinanzinstituten zusammensetzen. Diese Mikrofinanzinstitute geben wiederum Kredite und teilweise auch Versicherungen an Kleinunternehmer im Globalen Süden. Wie bei Klimaanleihen ist hier ebenfalls eine gründliche Überprüfung der Übereinstimmung von Angebot und eigenen Zielen sinnvoll, denn je nach Fonds stehen finanzielle respektive soziale Motive im Vordergrund. <sup>44</sup>	Fremd- und Eigenkapital
Bedingte Konvertierungen	Diese Art von Finanzinstrument konvertiert eine Finanzierungsart unter bestimmten vertraglich festgelegten Bedingungen in eine andere. Beispielsweise kann ein Darlehen in Eigenkapital umgewandelt werden, wenn das Sozialunternehmen verkauft werden soll. Falls dieses sehr erfolgreich ist, kann so der Investor profitieren. An der Schnittstelle zwischen Philanthropie und Wirkungsanlagen gibt es auch Wandlungen von Zuwendungen in Eigenkapital oder Darlehen. Der Vorteil liegt darin, dass das Geld im Erfolgsfall zurück an den gemeinnützigen Investor geht und für weitere Projekte verwendet werden kann. Die Herausforderungen liegen bei der Abwicklung, der rechtlichen Unsicherheit (z. B. steuerliche Behandlung) und der Setzung von sinnvollen Konvertierungsbedingungen. <sup>45</sup>	Fremd- und Eigenkapital, (Zuwendung)
Social Impact Bonds (SIB)	Social Impact Bonds sind Verträge mit mindestens drei Parteien zur Finanzierung von gemeinnützigen Projekten. Der Vertrag erlaubt dabei den Transfer von Risiken von einer Vertragspartei zu einer anderen. Meistens wird das Risiko dabei von der öffentlichen Hand hin zu einem privaten Investor verschoben. Dieses relativ komplexe Konstrukt eignet sich dann, wenn eine innovative Idee ausprobiert werden soll, das Risiko eines Misserfolgs jedoch von der öffentlichen Hand respektive dem ursprünglichen Geldgeber nicht getragen werden soll. In der Entwicklungszusammenarbeit werden solche Konstrukte Development Impact Bonds genannt. <sup>46</sup>	je nach Akteur, Zuwendung oder Fremdkapital

## Endnoten

- 1 Sprecher, Th. / Egger, Ph. / von Schnurbein, G.: Swiss Foundation Code, Ausgabe 2015, Foundation Governance Bd. 11, Basel: Helbing Lichtenhahn, 2015, 106
- 2 Schumacher-Hummel, I.: Mit Stiftungsvermögen Wirkung erzielen: Mission (im)possible?, Responsible Impact Investing, 2017
- 3 Höchstädter, A. K. / Scheck, B.: What's in a Name: An Analysis of Impact Investing Understandings by Academics and Practitioners, in: Journal of Business Ethics, 2015, 132 (2), 449–475
- 4 Swiss Sustainable Finance: Working definition of Impact Investing der SSF Workgroup Impact Investing, 2019, abrufbar unter [https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/20191021\\_IIWG\\_WorkingDefinition\\_Impact\\_Investing.pdf](https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/20191021_IIWG_WorkingDefinition_Impact_Investing.pdf) (Stand 03.02.2020)
- 5 Vgl. dazu Höchstädter, A. K. / Scheck, B.: What's in a Name: An Analysis of Impact Investing Understandings by Academics and Practitioners, in: Journal of Business Ethics, 2015, 132 (2), 449–475
- 6 Vgl. dazu Swiss Sustainable Finance: Glossary: Sustainable Investment (SI), abrufbar unter [https://www.sustainablefinance.ch/en/glossary-\\_content--1--3077.html](https://www.sustainablefinance.ch/en/glossary-_content--1--3077.html) (Stand 26.02.2020)
- 7 Das folgende Kapitel im Praxishandbuch beschäftigt sich beispielsweise mit dem Thema Ausschlusskriterien: Bernwieser, G.: Schritt für Schritt das Portfolio bereinigen, in Bundesverband Deutscher Stiftungen / Eberhard von Kuenheim Stiftung der BMW AG / BMW Stiftung Herbert Quandt (Hrsg.): Impact Investing: Vermögen wirkungsorientiert anlegen – ein Praxishandbuch, StiftungsRatgeber, Band 7, Berlin: Bundesverband Deutscher Stiftungen e.V., 2016, 131–135
- 8 Fritz, T. / von Schnurbein, G.: Mission Investing in Europe – A Meta-analysis, CEPS Working Paper Series, Nr. 5, Basel: CEPS, 2015
- 9 Morriesen, K. A.: Impact Investing Market Map, The Principles for Responsible Investment (PRI), 2018
- 10 Fritz, T. / von Schnurbein, G.: Mission Investing in Europe – A Meta-analysis, CEPS Working Paper Series, Nr. 5, Basel: CEPS, 2015
- 11 Freireich, J. / Fulton, K.: Investing for Social and Environmental Impact: A Design for Catalyzing an Emerging Industry, Monitor Institute, 2009, 32
- 12 Vgl. dazu Sprecher, Th. / Egger, Ph. / von Schnurbein, G.: Swiss Foundation Code, Ausgabe 2015, Foundation Governance Bd. 11, Basel: Helbing Lichtenhahn, 2015, 106
- 13 Schneeweiß, A. / Weber, M.: Mission Investing im deutschen Stiftungssektor, StiftungsStudie, Bundesverband Deutscher Stiftungen, 2012, 17
- 14 Hertig, D. / von Schnurbein, G.: Die Vermögensverwaltung gemeinnütziger Stiftungen: State of the Art? Globalance Bank AG / CEPS, 2013
- 15 Schneeweiß, A. / Weber, M.: Mission Investing im deutschen Stiftungssektor, StiftungsStudie, Bundesverband Deutscher Stiftungen, 2012, 11
- 16 Michler, I.: Das grosse Los: Reportagen aus der Praxis des Impact Investing, Active Philanthropy, 2014, 112
- 17 Oleksiak, A. / Nicholls, A. / Emerson, J.: Impact investing: A Market in Evolution, in A. Nicholls, A. / Paton, R. / Emerson J. (Hrsg.): Social Finance, Oxford: Oxford University Press, 2015, 207–249
- 18 BVG- und Stiftungsaufsicht des Kantons Zürich: Vermögensanlage bei klassischen Stiftungen, Merkblatt, 2016
- 19 Opel, A.: Zeit für Veränderungen im schweizerischen Gemeinnützigkeitssteuerrecht, in: NpoR Zeitschrift für das Recht der Non Profit Organisationen, 9 (6), 2017, 240–244
- 20 Nesta: Funding Innovation: A Practice Guide. 2018, 21
- 21 Sprecher, Th. / Egger, Ph. / von Schnurbein, G.: Swiss Foundation Code, Ausgabe 2015, Foundation Governance Bd. 11, Basel: Helbing Lichtenhahn, 2015, 101
- 22 Sprecher, Th. / Egger, Ph. / von Schnurbein, G.: Swiss Foundation Code, Ausgabe 2015, Foundation Governance Bd. 11, Basel: Helbing Lichtenhahn, 2015, 101, 106
- 23 BVG- und Stiftungsaufsicht des Kantons Zürich: Vermögensanlage bei klassischen Stiftungen, Merkblatt, 2016
- 24 Schumacher-Hummel, I.: Mit Stiftungsvermögen Wirkung erzielen: Mission (im)possible?, Responsible Impact Investing, 2017
- 25 Sprecher, Th. / Egger, Ph. / von Schnurbein, G.: Swiss Foundation Code, Ausgabe 2015, Foundation Governance Bd. 11, Basel: Helbing Lichtenhahn, 2015, 33
- 26 BVG- und Stiftungsaufsicht des Kantons Zürich: Vermögensanlage bei klassischen Stiftungen, Merkblatt, 2016
- 27 Stiftung Zewo: Die 21 Zewo-Standards, 2016, 14
- 28 Stiftung Zewo: Beispiel Nachhaltiges Anlage-reglement für NPO, 2017
- 29 CRIC: Orientierungshilfe für Anlagerichtlinien, 2020, abrufbar unter [https://cric-online.org/images/individual\\_upload/publikationen/Gliederung\\_Anlagerichtlinien.pdf](https://cric-online.org/images/individual_upload/publikationen/Gliederung_Anlagerichtlinien.pdf) (Stand 09.04.2020)
- 30 Sprecher, Th. / Egger, Ph. / von Schnurbein, G.: Swiss Foundation Code, Ausgabe 2015, Foundation Governance Bd. 11, Basel: Helbing Lichtenhahn, 2015, 102
- 31 Sprecher, Th. / Egger, Ph. / von Schnurbein, G.: Swiss Foundation Code, Ausgabe 2015, Foundation Governance Bd. 11, Basel: Helbing Lichtenhahn, 2015, 92, 102, 104
- 32 Sprecher, Th. / Egger, Ph. / von Schnurbein, G.: Swiss Foundation Code, Ausgabe 2015, Foundation Governance Bd. 11, Basel: Helbing Lichtenhahn, 2015, 107
- 33 Die «Impact Investing Market Map» zeigt zudem auf, wie in zehn Themenfeldern methodisch vorgegangen werden kann, um Wirkungsanlagen in der Form von mittelgrossen und grossen Unternehmen zu eruieren, die Produkte und Dienstleistungen mit sozialem und/oder ökologischem Nutzen anbieten. Morriesen, K. A.: Impact Investing Market Map, The Principles for Responsible Investment (PRI), 2018
- 34 Die Klassifikation wurde anhand der Beschreibungen in Salamon, L. M. / Anheier, H. K.: The International Classification of Nonprofit Organizations: ICNPO-Revision 1, 1996, Working Papers of the Johns Hopkins Comparative Nonprofit Sector Project, Nr. 19, Baltimore: The Johns Hopkins Institute for Policy Studies, 1996, 11–21 vorgenommen. Bei der Kategorie Religion wurde eine breitere Auslegung zugrunde gelegt und von Organisationen im kirchlichen respektive religiösen Kontext ausgegangen. Dies unter anderem vor dem Hintergrund, dass kirchliche Organisationen Vorreiter im Bereich Wirkungsanlagen waren (vgl. dazu Kinder, P. D. / Lydenberg, St. D. / Domini, A. L.: Investing for Good, New York: Harper Business, 1993).
- 35 Morriesen, K. A.: Impact Investing Market Map, The Principles for Responsible Investment (PRI), 2018, 15
- 36 CRIC: Was macht mein Geld? Ethisch-nachhaltig anlegen in der Schweiz, 2017, abrufbar unter [https://www.cric-online.org/images/CRIC/Was-macht-mein-geld\\_f.pdf](https://www.cric-online.org/images/CRIC/Was-macht-mein-geld_f.pdf) (Stand 09.04.2020)
- 37 Finanziell können grössere Risiken z. B. eher eingegangen werden, wenn ein genügend grosses Grundstockvermögen vorhanden ist, so dass finanzielle Zusagen weiterhin bedient werden können. Siehe hierzu auch Sprecher, Th. / Egger, Ph. / von Schnurbein, G.: Swiss Foundation Code, Ausgabe 2015, Foundation Governance Bd. 11, Basel: Helbing Lichtenhahn, 2015, 104 ff.
- 38 Boiardi, P. / Hehenberger, L.: A Practical Guide to Planning and Executing an Impactful Exit, Brussels: European Venture Philanthropy Association, 2014
- 39 Vgl. dazu Kurz, B. / Kubek, D.: Kursbuch Wirkung, Edition Schweiz, Phineo gAG, 2018
- 40 Kurz, B. / Kubek, D.: Kursbuch Wirkung, Edition Schweiz, Phineo gAG, 2018
- 41 Die Publikationen der European Venture Philanthropy Association sind abrufbar unter <https://evpa.eu.com/knowledge-centre/research-and-tools> (Stand 26.05.2020)
- 42 Remer, S.: Green Bonds, in Gramlich, L. / Gluchowski, P. / Horsch, A. / Schäfer, K. / Waschbusch, G. (Hrsg.): Gabler Banklexikon, Springer Gabler, 2018, abrufbar unter <https://www.gabler-banklexikon.de/definition/green-bond-99719/version-339747> (Stand 08.01.2020)
- 43 Nicholls, A. / Emerson, J.: Social Finance: Capitalizing Social Impact, in Nicholls, A. / Paton, R. / Emerson J. (Hrsg.): Social Finance, Oxford: Oxford University Press, 2015, 1–41
- 44 Remer, S.: Mikrofinanz. in Gramlich, L. / Gluchowski, P. / Horsch, A. / Schäfer, K. / Waschbusch, G. (Hrsg.): Gabler Banklexikon, Springer Gabler, 2018, abrufbar unter <https://www.gabler-banklexikon.de/definition/mikrofinanz-70756/version-339745> (Stand 08.01.2020).
- 45 Nesta: Funding Innovation: A Practice Guide. 2018, 21
- 46 Mehr zum Thema Social Impact Bonds in von Schnurbein, G. / Fritz, T. / Mani, St.: Social Impact Bonds, CEPS Forschung und Praxis Bd. 13, Basel: CEPS, 2015



## Kontakte



Universität  
Basel



Universität Basel  
Center for Philanthropy Studies (CEPS)  
Steinengraben 22  
CH-4051 Basel  
+41 61 207 23 92  
[www.ceps.unibas.ch](http://www.ceps.unibas.ch)  
[ceps@unibas.ch](mailto:ceps@unibas.ch)  
[twitter.com/CEPS\\_Basel](https://twitter.com/CEPS_Basel)  
[linkedin.com/company/cepsbasel](https://linkedin.com/company/cepsbasel)



ALTERNATIVE  
BANK  
SCHWEIZ

Alternative Bank Schweiz AG  
Amthausquai 21  
Postfach  
CH-4601 Olten  
+41 62 206 16 16  
[www.abs.ch](http://www.abs.ch)  
[contact@abs.ch](mailto:contact@abs.ch)  
[facebook.com/alternativebankschweiz](https://facebook.com/alternativebankschweiz)  
[linkedin.com/company/alternative-bank-schweiz](https://linkedin.com/company/alternative-bank-schweiz)