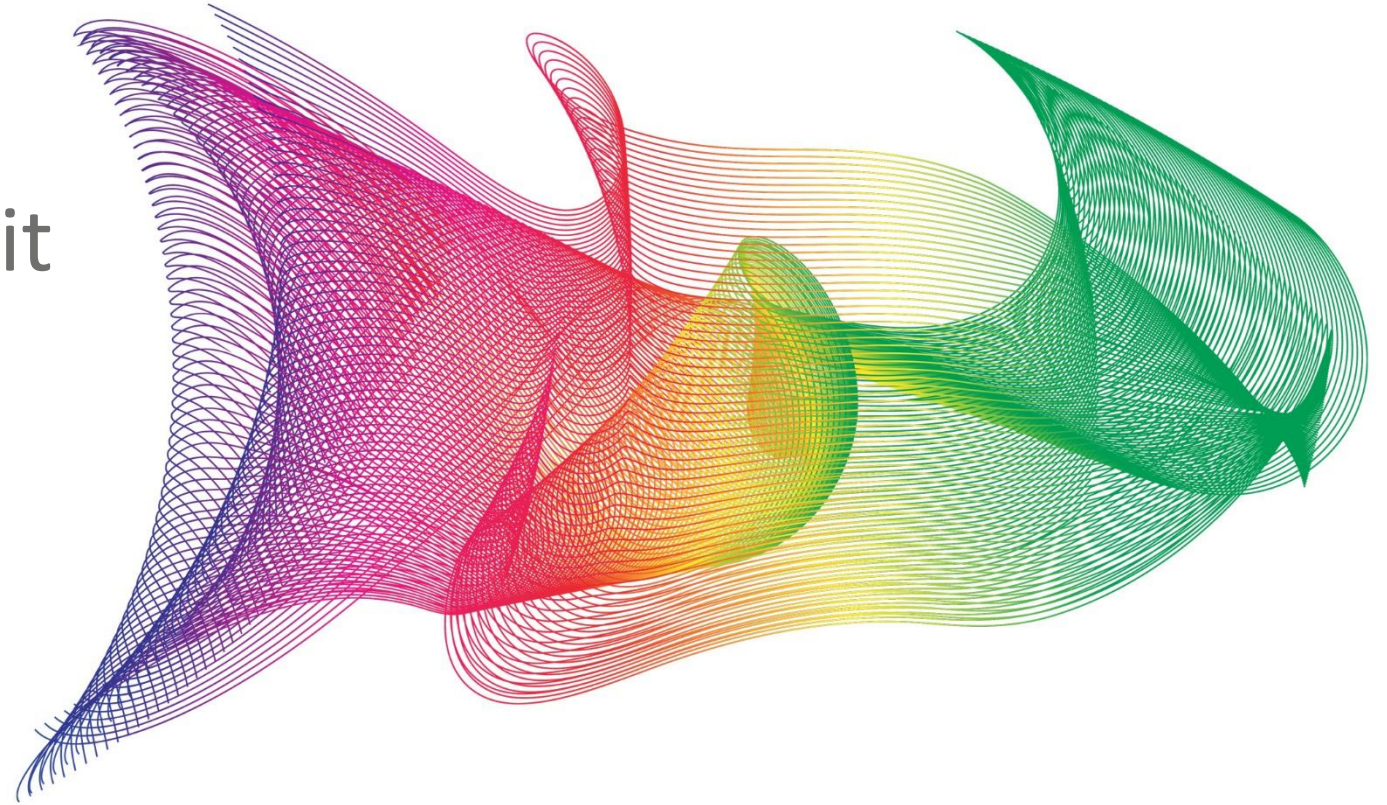


ONLINE-STIFTUNGSWOCHE

Anlageziel Nachhaltigkeit - ESG konkret



Eine Initiative von



Projekträger



In Kooperation mit



Mit Unterstützung von



Agenda / Programm / Ablauf

Was heißt eigentlich „nachhaltig“ investieren?

Rechtlicher Rahmen

Nachhaltigkeitsstrategien

Rechtssichere Implementierung funktionaler Nachhaltigkeit

Rechtssichere Implementierung ideeller Nachhaltigkeit

Flankierende Maßnahmen

Weitere Informationen



Was heißt eigentlich „nachhaltig“ investieren? (1)

Begriffsklärung

- **Herkunft/Bedeutung:** Forstwirtschaft/Ressourcenschonende Bewirtschaftung
- **Stiftungsrecht:** „Dauerhaft wirkend“, keine nichtfinanziellen Kriterien
- **Ethisch-nachhaltig:** Berücksichtigung nichtfinanzieller Kriterien bei der Anlageentscheidung
- **ESG:** E=Environment, S=Social; G=Governance (gute Unternehmensführung)
- **SRI:** Socially Responsible Investing (oder neuer: Sustainable and Responsible Investing), enger als ESG, vor allem auf Ausschlusskriterien fokussiert
- **Funktionale Nachhaltigkeit:** Verwendung von ESG-Kriterien, um finanzielle Ziele zu verfolgen
- **Ideelle Nachhaltigkeit:** Verwendung von ESG-Kriterien, um gesellschaftliche Ziele zu verfolgen
- **SDG's:** Sustainable Development Goals der Vereinten Nationen aus der Agenda 2030: Gesellschaftliche Ziele, nicht primär Anlagestrategie (<https://sdgs.un.org/goals>)
- **UN PRI:** Principles for Responsible Investment. Freiwillige Selbstverpflichtung institutioneller Investoren und Finanzdienstleistern (<https://www.unpri.org/>)

Was heißt eigentlich „nachhaltig“ investieren? (2)

Überblick ESG-Kriterien, Beispiele*

E - Umwelt	S - Soziales	G - Unternehmensführung
<ul style="list-style-type: none"> ■ Klimastrategie ■ Öko-Effizienz: CO2, Wasser, ■ Abfall, Energie ■ Energiemanagement ■ Umweltauswirkungen des Produktportfolios ■ Umweltmanagement ■ Wasserrisiken und – impact 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Chancengleichheit ■ Vereinigungsfreiheit ■ Gesundheit und Sicherheit ■ Menschenrechte ■ Soziale Auswirkungen des Produktportfolios ■ Lieferkettenmanagement 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Unternehmensethik ■ Compliance ■ Unabhängigkeit des Aufsichtsrats ■ Vergütung ■ Aktionärsrechte ■ Korruptionsbekämpfung ■ Steuern

*Aus: DBK/ZdK [Orientierungshilfe „Ethisch-nachhaltig investieren“ \(2., aktualisierte Auflage\) \(dbk-shop.de\)](#)

Rechtlicher Rahmen

Frage 1 an Sie:

Sind steuerbegünstigte Stiftungen eigentlich verpflichtet, ESG-Aspekte bei ihrer Vermögensanlage zu berücksichtigen?

- Ja
- Nein



Rechtlicher Rahmen (1)

Keine generelle gesetzliche Pflicht zur ethisch-nachhaltigen Vermögensanlage, ...

Mögliche gesetzliche Grundlage	Enthält ausdrückliche Vorgabe
Bundesstiftungsrecht heute:	Nein
Bundesstiftungsrecht künftig*:	Nein
Landesstiftungsgesetze heute:	Nein
Landesstiftungsgesetze künftig*:	Voraussichtlich nein
Gemeinnützigkeitsrecht:	Nein
EU-Regulatorik:	Nein
Rechtsprechung	Nicht belastbar (LG Bremen, Urt. v. 12.07.2019 - 4 O 2083/16)
Kirchenrecht:	Nein

* Nach Inkrafttreten der Stiftungsrechtsreform zum 01.07.2023

THESE
 Noch nicht ausdiskutiert
 Siehe ZStV 6/2021, www.zstv.de

Rechtlicher Rahmen (2)

... aber mittelbare Verpflichtung in Teilbereichen.




Gesetzliche Grundlagen	Ableitung
Landesstiftungsgesetze heute: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Primat des Stifterwillens ▪ allgemeine Grundsätze der Vermögensanlage 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Satzungsregelungen zur Nachhaltigkeit sind bindend, auch zu Lasten von Rendite u./o. Risiko ▪ Ausschluss zweckwidriger Anlagen ▪ Berücksichtigung funktionaler Nachhaltigkeit
Bundesstiftungsrecht künftig*: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Primat des Stifterwillens ▪ Business Judgement Rule 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Satzungsregelungen zur Nachhaltigkeit sind bindend, auch zu Lasten von Rendite u./o. Risiko ▪ Ausschluss zweckwidriger Anlagen ▪ Berücksichtigung funktionaler Nachhaltigkeit

* Nach Inkrafttreten der Stiftungsrechtsreform zum 01.07.2023

THESE
 Noch nicht ausdiskutiert
 Siehe ZStV 6/2021, www.zstv.de

Rechtlicher Rahmen (3)

Übersicht aktuelle Rechtslage zu ethisch-nachhaltiger Vermögensanlage

Legitimationsstatus	Teilbereich
Geboten: Pflicht 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Satzungsregelungen zur Nachhaltigkeit ▪ Ausschluss zweckwidriger Anlagen ▪ Berücksichtigung funktionaler Nachhaltigkeit
Erlaubt: Kür 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ethische Nachhaltigkeit, soweit aus hypothetischem Stifterwillen ableitbar und nicht verboten
Verboten: Finger weg 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ethische Nachhaltigkeit, soweit wirtschaftlich unvernünftig und nicht durch Satzung gedeckt

Nachhaltigkeitsstrategien (1)

Instrument (geeignet für)	Bedeutung	Effekte
<p>Ausschlusskriterien (alle Anlageklassen)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ausschluss als kritisch eingestufte Geschäftsmodelle → z.B. Glücksspiel, Tabak, Kernenergie; oder Staaten → z.B. wg. Menschenrechtsverletzungen ▪ Ausschluss als kritisch eingestufte Geschäftsmethoden → z.B. Verstoß gegen arbeitsrechtliche Standards 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Vorteile: Verhindern negative Effekte für Stiftungszweck, Weltanschauung und Reputation ▪ Nachteile: Verringerung des Anlageuniversums, dadurch beschränkte Diversifikation und Defizite bei der Performancemessung
<p>Best in Class (BiC)/ Best in Progress (BiP) (börsengehandelte Wertpapiere)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ BiC: Unternehmen/Staaten, die ihren Wettbewerbern in ESG-Hinsicht überlegen sind, werden belohnt. ▪ BiP: Unternehmen/Staaten, die die größten Fortschritte machen, werden belohnt. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Vorteile: Keine Beschränkung des Anlageuniversums; Erwartung, dass sich Nachhaltigkeit langfristig auch wirtschaftlich auszahlt ▪ Nachteil: Setzt (externes) ESG-Rating voraus

Nachhaltigkeitsstrategien (2)

Instrument (geeignet für)	Bedeutung	Effekte
<p>Engagement (Aktien, Private Equity)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Dialog: Kommunikation mit dem Management, um Verhalten im Hinblick auf ESG zu verbessern ▪ Stimmrechte: Nutzung der Stimm- und Rederechte als Aktionär auf Hauptversammlungen ▪ Ggf. Divestment: Öffentlichkeitswirksamer Verkauf als Reaktion im Misserfolgsfall 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Vorteile: Keine Beschränkung des Anlageuniversums; relativ gute Messbarkeit des Erfolgs ▪ Nachteile: Nur bei Eigenkapital möglich; relativ aufwändig oder externe Dienstleister erforderlich
<p>Impact Investing (alle Anlageklassen)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Anlagepolitik, die neben den finanziellen auch gesellschaftliche Ziele verfolgt; laufende Wirkungsmessung → z.B. orientiert an Carbon Footprint, Pariser Klimaschutzabkommen, SDG's. ▪ Spezialfall Mission Investing: Vermögensanlagen werden unmittelbar zur Verwirklichung des Stiftungszwecks eingesetzt. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Vorteile: Hoher Wirkungsgrad, für alle Anlageklassen geeignet; ▪ Nachteile: Kann zu Klumpenrisiken führen; Erfolgsmessung teilweise aufwändig bzw. noch nicht etabliert.

Nachhaltigkeitsstrategien

Frage 2 an Sie:

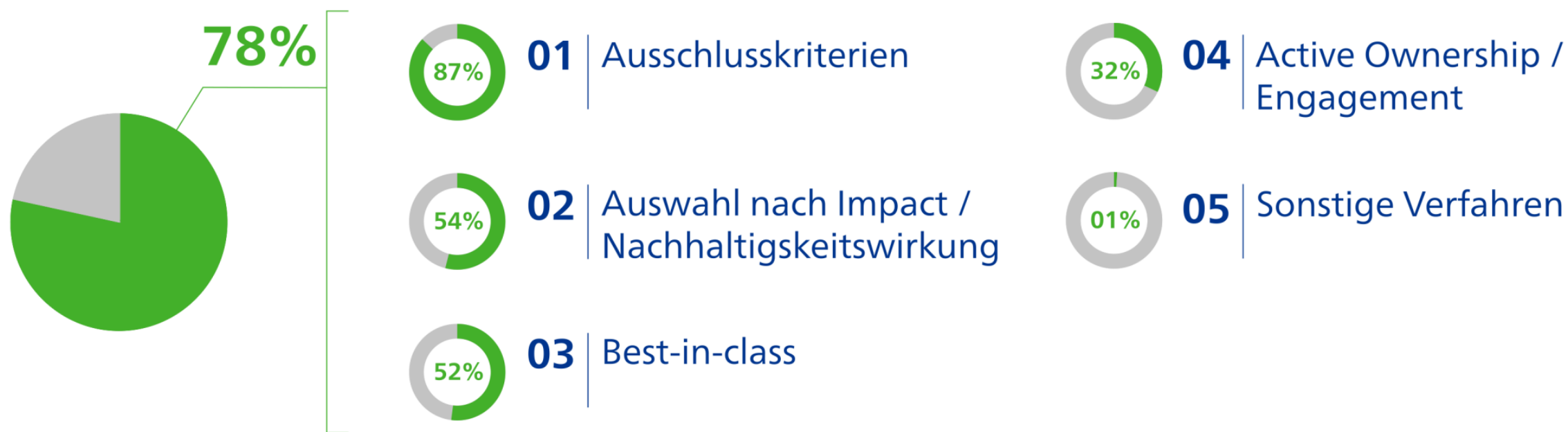
Welche Nachhaltigkeitsstrategien setzen Sie bereits ein?

- Keine
- Ausschlusskriterien
- Auswahl nach Impact-/Nachhaltigkeitswirkung
- Best-in-class
- Active Ownership/Engagement



Nachhaltigkeitsstrategien (3)

Ergebnisse einer aktuellen Studie unter institutionellen Investoren in Deutschland*

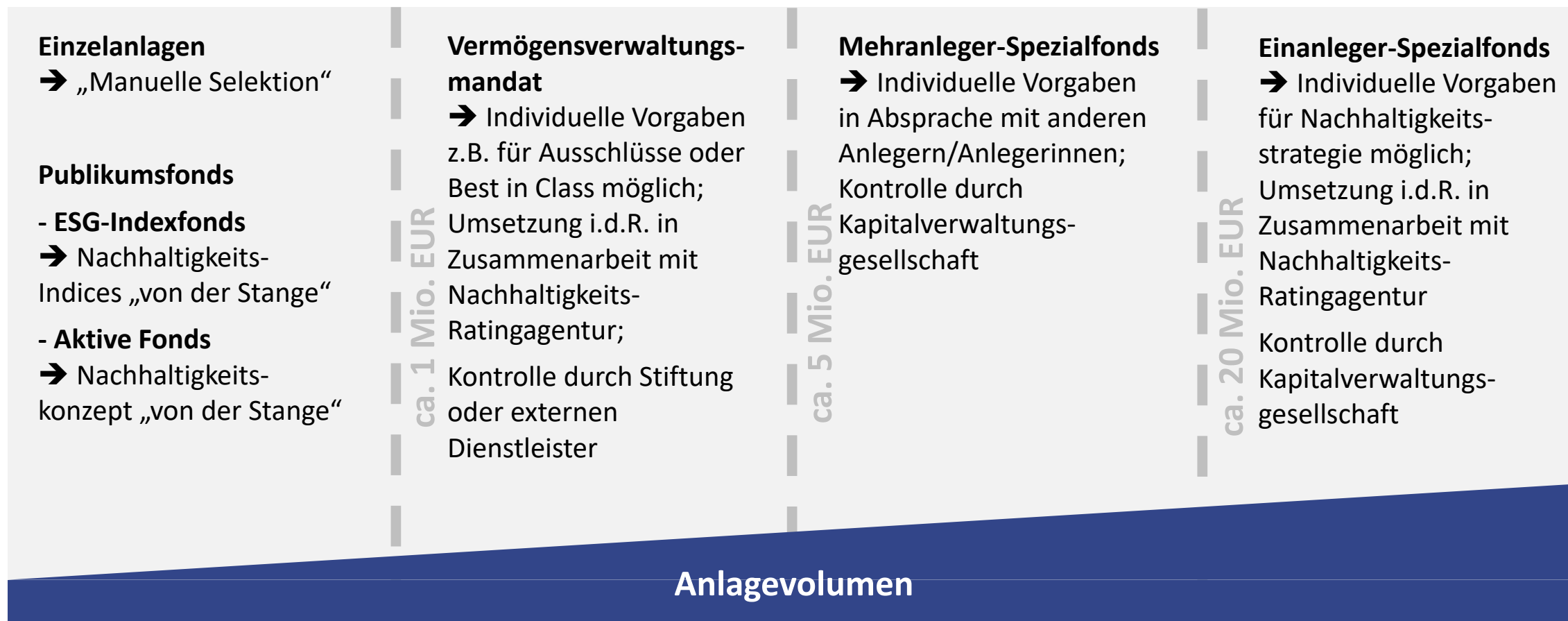


Basis: 201 institutionelle Investoren, davon 14% Stiftungen/Kirchen, rd. 6 Bio. EUR AuM insgesamt.

* Union Investment [Nachhaltigkeitsstudie 2021 | Startseite \(union-investment.de\)](https://www.union-investment.de/nachhaltigkeitsstudie-2021)

Rechtssichere Implementierung funktionaler Nachhaltigkeit (1)

Steigende Individualität mit steigendem Anlagevolumen



Rechtssichere Implementierung funktionaler Nachhaltigkeit (2)

Die Kunst der Fondsauswahl

- EU-Taxonomie als Hilfe? EU-Offenlegungsverordnung, gültig seit 10.03.2021.

Art. 6 Basisprodukt	Art. 8 ESG Strategie	Art. 9 Ethisch-nachhaltige Ziele
Integriert ESG-Aspekte oder erklärt, warum Nachhaltigkeitsrisiken hier nicht relevant sind.	Positive ökologische oder soziale Merkmale, aber keine ESG-Ziele.	Verfügt über ethisch-nachhaltige Anlageziele

- Derzeit noch schwammige Kriterien und Selbsteinschätzung der Anbieter; BaFin-Entwurf einer Richtlinie setzt dagegen auf Mindestquoten, Nachhaltigkeitsstrategien und ESG-Indices.
- Aussagekräftiger: Siegel
 - Transparenzsiegel, z.B. Eurosif, ermöglichen informierte Anlageentscheidung
 - Qualitätssiegel, z.B. FNG-Siegel, Österreichisches Umweltzeichen

Rechtssichere Implementierung ideeller Nachhaltigkeit (1)

Legitimationskette im Stiftungsrecht



Rechtssichere Implementierung ideeller Nachhaltigkeit (2)

Argumentationskette – Kristallisationspunkt Stiftungswohl (§ 84a Abs. 2 Satz 2 BGB-neu)

Satzungsebene

Der Satzungszweck und damit die Existenz der Stiftung gründet in der Weltanschauung des Stifters/der Stifterin. Hätte er/sie bei Gründung um die Möglichkeit gewusst, sie auch in der Vermögensanlage zum Ausdruck zu bringen, hätte er/sie dies gewollt. → z.B.: Christliches Menschenbild.

Anlagerichtlinien

Aus diesem mutmaßlichen Stifterwillen leitet sich ein Anlageziel ethische Nachhaltigkeit ab. Dieses Anlageziel sollte im Verhältnis zu den ökonomischen Anlagezielen Vermögenserhaltung, Ertragserzielung und Risikominimierung gewichtet werden. → z.B.: „Die ethisch-nachhaltigen Anlageziele sind gleichberechtigt mit den finanziellen zu verfolgen.“

Anlageentscheidung

Die einzelne Anlageentscheidung erfolgt auch dann zum Wohle der Stiftung, wenn sie sich primär an Nachhaltigkeitszielen orientiert und keinen Beitrag zu den Rendite- oder Risikozielen leistet. Je nach Gewichtung wäre selbst eine Entscheidung zu deren Lasten vertretbar. Grenze: Wirtschaftliche (Un-)Vernunft. → z.B.: Häufung von Totalausfallrisiken.

Rechtssichere Implementierung ideeller Nachhaltigkeit

Frage 3 an Sie:

Welches Verhältnis zwischen ökonomischen und ideellen Kriterien würden Sie für Ihre Stiftung /Organisation wählen?

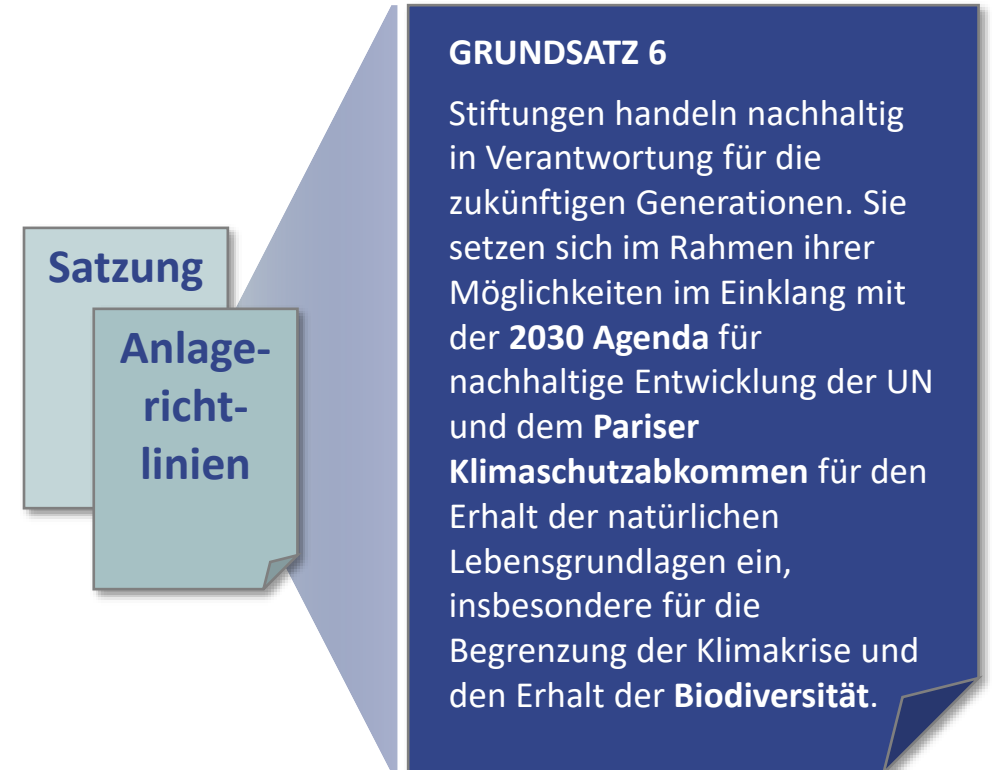
- Unterordnung der ESG- unter die ökonomischen Kriterien**
- Gleichordnung von ESG- und ökonomischen Kriterien**
- Überordnung der ESG- über die ökonomischen Kriterien**



Rechtssichere Implementierung ideeller Nachhaltigkeit (3)

Auffanglösung Grundsätze guter Stiftungspraxis*

- Mögliche Alternative, wenn weltanschaulicher Rahmen fehlt.
- Implementierung über Globalverweis oder Bezugnahme in Satzung oder Anlagerichtlinie
 - ➔ z.B.: „Die Anlage des Stiftungsvermögens erfolgt unter Berücksichtigung des Grundsatzes 6 der Grundsätze guter Stiftungspraxis in der Fassung von 2019.“
- Könnte sich nach Inkrafttreten der Stiftungsrechtsreform (§ 84a Abs. 2 BGB-neu, Business Judgement Rule als Standard für den „ordentlichen Geschäftsführer“ etablieren.



* Bundesverband Deutscher Stiftungen: [Grundsätze guter Stiftungspraxis \(stiftungen.org\)](https://www.stiftungen.org)

Rechtssichere Implementierung ideeller Nachhaltigkeit (4)

Formulierungsbeispiele Anlagerichtlinie*

Präambel

Die Stifterin errichtete diese Stiftung aus ihrer festen christlichen Glaubensüberzeugung heraus. Alles Stiftungshandeln ist daher nie Selbstzweck, sondern stellt das Gelingen menschlichen Lebens in den Mittelpunkt.

...

Anlageziele

Dem liegt die Überzeugung zu Grunde, dass die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten insbesondere bei langfristigen Investitionen zur Reduzierung von Wertchwankungs- und Ausfallrisiken beitragen kann.

...

Zielerreichung

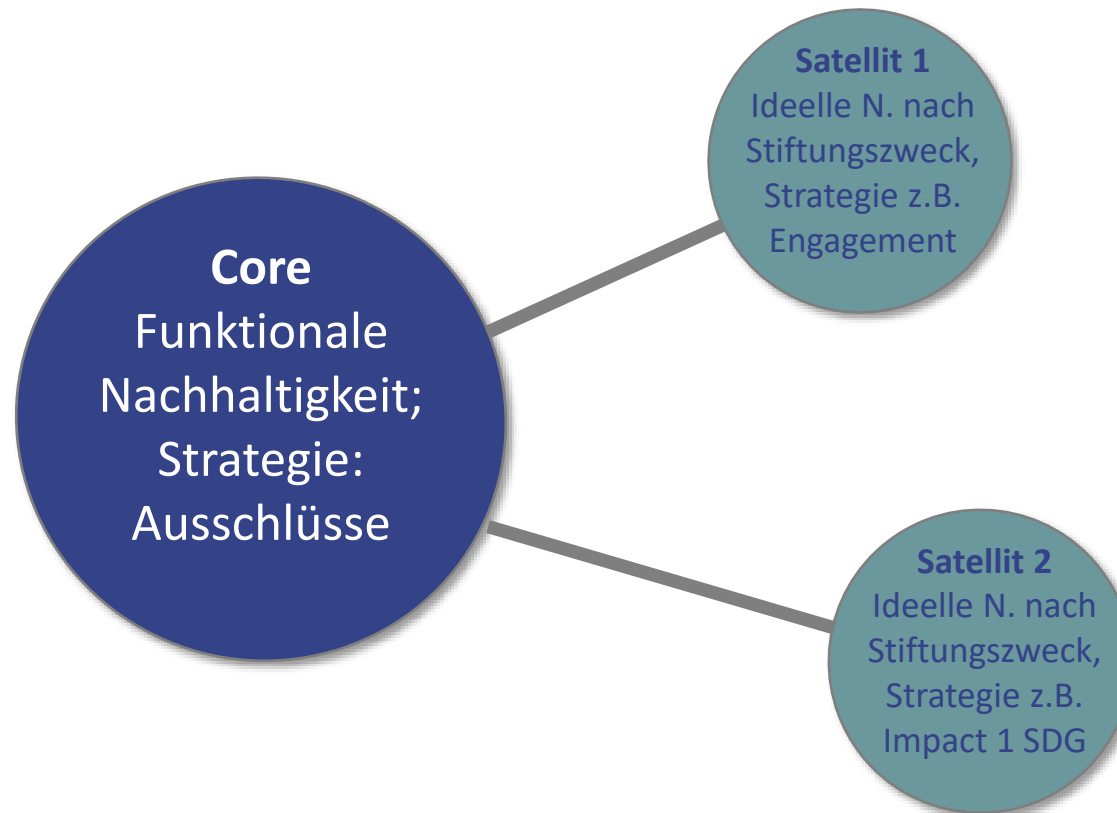
Die Nachhaltigkeitsziele sind erreicht, wenn der PRISC-Score im Gesamtvermögen der Stiftung mindestens ... Prozent erreicht. Der Messung liegen folgende Gewichtungen der einzelnen Nachhaltigkeitsstrategien zu Grunde.

...

* Stiftungscockpit www.stiftungen.org/stiftungscockpit

Rechtssichere Implementierung ideeller Nachhaltigkeit (5)

Gangbarer Ansatz für Gemeinwohl-bezogene Stiftungen: „Core-Satellite“



Flankierende Maßnahmen

Ethisch-nachhaltiges „Ökosystem“

- Wie stehen Geschäftspartner/-innen aus dem Finanzgewerbe (Banken, Vermögensverwalter etc.) zum Thema ethische Nachhaltigkeit?
 - (Seit wann) Gehören Geschäftspartner/-innen zu den Unterzeichnern der UN-PRI?
 - Über welche Qualifikation verfügen die Ansprechpartner/-innen in puncto Nachhaltigkeit?
 - Wie steht es auf Seiten der Dienstleister/-innen mit Diversität?
- Gibt es im Umfeld Anleger mit ähnlichen Zielen/ähnlichem Hintergrund zum Erfahrungsaustausch?
- Gibt es die Möglichkeit, Vermögen mit Anlegern ähnlicher Interessenlage zu poolen?
- Welche Auffassung vertritt die zuständige Stiftungsaufsicht zu ethischer Nachhaltigkeit?
- Wie fließen ESG-Kriterien in das interne und externe Berichtswesen der Stiftung ein?

Weitere Informationen zu ethisch-nachhaltiger Vermögensanlage (1)

Für den Einstieg

- **Haus des Stiftens:** Grundwissenbroschüre „Kurs halten“
[Grundwissen-Vermögensanlage.pdf \(hausdesstiftens.org\)](https://www.hausdesstiftens.org/Grundwissen-Vermögensanlage.pdf)
- **Forum Nachhaltige Geldanlage:** Nachhaltige Kapitalanlagen – eine Einstiegshilfe [FNG Nachhaltige Kapitalanlagen - eine Einstiegshilfe Online.pdf \(forum-ng.org\)](https://www.forum-ng.org/FNG_Nachhaltige_Kapitalanlagen_-_eine_Einstiegshilfe_Online.pdf)
- **DBK/ZdK-Orientierungshilfe:** Ethisch-nachhaltig investieren [Orientierungshilfe „Ethisch-nachhaltig investieren“ \(2., aktualisierte Auflage\) \(dbk-shop.de\)](https://www.dbk-shop.de/Orientierungshilfe_„Ethisch-nachhaltig_investieren“_(2.,_aktualisierte_Auflage)_)
- **EKD:** Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche
[Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche. EKD-Text 113, 4., aktualisierte Auflage \(aki-ekd.de\)](https://www.eki.de/Leitfaden_f%C3%BCr_ethisch-nachhaltige_Geldanlage_in_der_evangelischen_Kirche_EKD-Text_113_4_aktualisierte_Auflage)
- **Stiftungsmarktplatz:** Fondsfibel [FondsFibel - Fondsfibel für Stiftungen & NPOs](https://www.stiftungsmarktplatz.de/FondsFibel_-_FondsFibel_f%C3%BCr_Stiftungen_&_NPOs)
- **Facing Finance:** Fondsdatenbank kontroverse Unternehmen www.faire-fonds.info

Weitere Informationen zu ethisch-nachhaltiger Vermögensanlage (2)

Zur Vertiefung

- **Absolut Impact** (Zeitschrift) [Einführung - Absolut Research \(absolut-research.de\)](https://absolut-research.de)
- **DVFA: Prisc-Score** (Webanwendung für Nachhaltigkeitssoring) [PRISC Tool Webanwendung | DVFA](#)
- **Seifart/Fritz: Die neue Governance im Vermögensmanagement von Stiftungen**
[Die neue Governance im Vermögensmanagement von Stiftungen - portfolio institutionell \(portfolio-institutionell.de\)](https://portfolio-institutionell.de)
- **Arbeitskreis kirchlicher Investoren, AKI** [Arbeitskreis kirchlicher Investoren: Ethisches und nachhaltiges Investment \(aki-ekd.de\)](https://aki-ekd.de)
- **Bundesinitiative Impact Investing** <https://bundesinitiative-impact-investing.de>
- **Catholic Impact Investing Collaborative** [CIIC \(catholicimpact.org\)](https://catholicimpact.org)

Veranstaltungen der DSA zum Thema

Seminar „Impact Investing und Stiftungen – Stiftungsvermögen wirkungsorientiert anlegen“

- 10. November 2021 | München
- Referenten: Dr. Martin Vogelsang, Koordinator Bundesinitiative Impact Investing, Berlin / Johannes Weber, Programm Manager bei der BMW Foundation Herbert Quandt, München

Weitere Infos zur Veranstaltung :

<https://www.stiftungsakademie.de/veranstaltungen/detail/impact-investing-und-stiftungen-stiftungsvermoegen-wirkungsorientiert-anlegen-186/>

Online-Seminar „Vermögensanlage für Stiftungen“

- 2. Dezember 2021
- Referent: Dr. Stefan Fritz, Geschäftsführer der Bischof-Arbeo-Stiftung, der St. Antonius-Stiftung und der St. Korbinian-Stiftung der Erzdiözese München und Freising

Weitere Infos zur Veranstaltung :

<https://www.stiftungsakademie.de/veranstaltungen/detail/vermoegensanlage-fuer-stiftungen-193/>

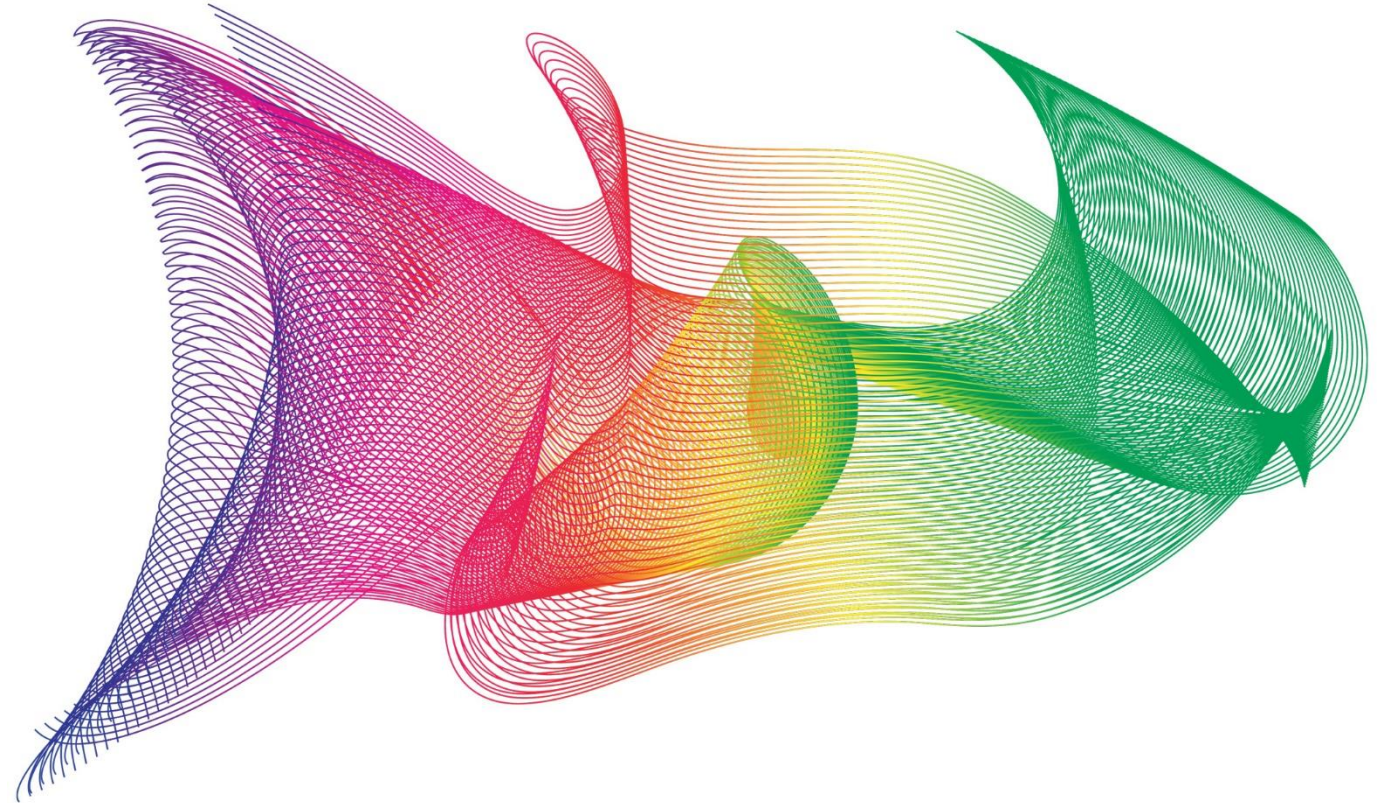
Dr. Stefan Fritz
Stiftungszentrum Beuerberg

Königsdorfer Straße 3
82547 Eurasburg-Beuerberg

E-Mail:
stefan.fritz@stiftungszentrum-beuerberg.de

ONLINE-STIFTUNGSWOCHE

Vielen Dank
für Ihre
Aufmerksamkeit!



Eine Initiative von



Projekträger



In Kooperation mit



Mit Unterstützung von

