

Doppelte Hebelwirkung – Die Geldanlage der Bewegungstiftung und der Stiftung bridge

1. Unsere Anlagestrategie im Spannungsfeld von Wirkungsorientierung und Messbarkeit

Von Anfang an legte sich die Bewegungstiftung darauf fest, mit ihrer ethisch-nachhaltigen Geldanlage wirkungsorientiert zu investieren. Neben konventionellen Kriterien wie Rendite und Sicherheit ist das Kriterium „Hebel der Veränderung“ für die Geldanlage der Stiftung von besonderer Bedeutung. Wir fragen bei Investitionen immer, wie sehr die Vermögensanlage tatsächlich zu einer von uns gewünschten Veränderung beiträgt.

Damit bewegen wir uns in einem Feld, das im Stiftungskontext an Bedeutung gewinnt. Zunehmend wird die Frage gestellt, wie das Stiftungskapital den Satzungszwecken gemäß und auf Wirkung hin orientiert anzulegen ist. Dabei beschreibt dieser Ansatz „Investitionen in wirkungsorientierte Organisationen oder Fonds mit der gezielten Absicht, soziale, bzw. ökologische Wirkung sowie eine positive finanzielle Rendite zu erzielen. Die [...] Wirkung wird gemessen.“¹ Kennzeichen des wirkungsorientierten Investierens ist also, das besondere Augenmerk auf die soziale Wirkung und deren Messbarkeit zu legen. Die Studie verweist hierbei vor allem auf Felder wie „innovative Dienstleistungen, Projekte und Unternehmen im Bereich der Prävention sowie die Skalierung guter Ideen zur Lösung sozialer Problemstellungen“.²

Im Zuge dieser Diskussion haben wir uns in der Bewegungstiftung mit der **Wirkung unserer Geldanlage** beschäftigt und uns verschiedene Modelle der quantitativen und qualitativen Wirkungsmessung angeschaut. In Bezug auf die Beantwortung der Frage: „Welche sozialen, politischen oder ökologischen Veränderungen haben wir durch unsere Geldanlage erreicht?“, hat uns keines der Modelle darin überzeugt, dass wir – auch nicht mit großem Aufwand – belastbare und aussagekräftige Ergebnisse erzielen würden. Das liegt vor allem daran, dass sich innerhalb eines auf Wirkungsketten ausgeprägten Wirkungsmodells mit seinem linearen Verständnis von Ursache und Wirkung keine komplexen gesellschaftlichen oder sozialen Veränderungsprozesse beschreiben oder messbar machen lassen. Einige der Modelle funktionieren auf der Symptom-Ebe-

¹ Social Impact Investing in Deutschland: Marktbericht 2016, Bertelsmann Stiftung (Hrsg.) (PDF online), 2016, S 13.

² Risiko, Rendite – und Wirkung? Die Anlagebereitschaft deutscher Stiftungen und vermögender Anleger für wirkungsorientiertes Investieren, Bertelsmann Stiftung (Hrsg.), PDF online), 2015, Seite 9.

ne, scheitern aber, sobald es um die Bekämpfung von Ursachen oder um gesellschaftliche Transformationsprozesse geht. Bildlich gesprochen: Die Modelle können messen, ob ein Medikament seine Wirkung zeigt. Bei der Beschreibung, ob die Ursache der Erkrankung wirksam bekämpft wurde, kommen sie schnell an ihre Grenzen.

Hilfreich fanden wir in diesem Zusammenhang die in der Zwischenzeit häufig gemachte Unterscheidung von unterschiedlichen Arten der **Wirkungsmessung**, je nachdem, wie komplex die zu beschreibenden Veränderungsprozesse sind. Während es bei einfachen und in Maßen auch bei komplizierten Prozessen noch möglich ist, eine Ursache-Wirkung-Relation herzustellen und diese dann auch effektiv auf der Wirkungsebene messen zu können, ist dies bei komplexen oder sogar chaotisch ablaufenden Prozessen nicht mehr hilfreich. Soziale, politische oder ökologische Veränderungsprozesse aber sind von vielen Faktoren und Akteuren abhängig, so dass eine vereinfachte Wirkungskette eine unzulängliche Reduktion von Komplexität darstellt. Um einzelne Interventionen zu solchen Prozessen auf ihre Wirkung hin zu untersuchen, braucht es groß angelegte und langfristige wissenschaftliche Studien.

Das Aufstellen einiger, mit wenigen **Indikatoren** versehener Ziele mag dabei vielleicht das Gefühl vermitteln, die Wirkung zu messen. Uns erscheint eine solche Wirkungsmessung jedoch ohne messbare Wirkung zu sein. Ihr Aussagewert ist so gering, dass sie weder zu Erkenntnisgewinn noch zu Lernerfolgen führt. Würden wir etwa eine Geldanlage im Bereich Erneuerbare Energien mit dem Indikator „Eingespartes CO²“ belegen, brächte uns das zwar einiges an Datenmenge, der Beschreibung unserer gewünschten Wirkung „mehr Klimagerechtigkeit“ wäre mit einem solchen, rein quantitativen Indikator aber nicht wirklich geholfen. Natürlich ließen sich für Klimagerechtigkeit auch bessere Indikatoren finden, aber je komplexer - und damit häufig auch unspezifischer - die Indikatoren werden, desto weniger Aussagekraft haben diese für Investitionen unserer Größenordnung. Angesichts solcher komplexen und von vielfältigen Faktoren abhängigen Prozesse wird ein Wirkungsmodell schnell entweder zu kleinteilig oder zu ungenau: Beides beschreibt keine Wirkung und hilft nicht dabei, Lernerfahrungen zu machen und dadurch besser zu werden. Im Gegenteil: Bei einer nicht auf das Lernen ausgerichteten Wirkungsmessung kommt zu Recht schnell der Verdacht auf, dass es sich dabei nur um eine sinnfreie Ökonomisierung des Sozialen handelt.

Das heißt aber nicht, dass wir es nicht wichtig finden, über Wirkung zu sprechen, denn die Bewegungsstiftung hat den Anspruch wirksam zu sein. Allerdings bevorzugen wir es, von **Wirkungsorientierung** zu sprechen, die als eigentliches Ziel das Lernen hat und damit den Anspruch klar formuliert, dass wir auf die Wirkung achten, um Dinge besser zu machen. Gerade letzteres ist für uns das eigentliche Ziel einer Wirkungsorientierung: Erkenntnisse und Lernerfahrungen, die uns weiter helfen, unsere Geldanlage besser auf die von uns erwünschte Wirkung hin auszurichten. Ein solcher Prozess kann für uns nur dynamisch ablaufen und muss deshalb permanent durch Prozesse der Aktion (Investitionen), des Reflektierens (Überprüfen) und des Adaptierens (Steuerung, Veränderung) gehen.

Wollen wir also die Wirkung unserer Geldanlage fassen, müssen wir **unsere Auffassung, wie sozialer Wandel geschieht** und welche Faktoren dazu notwendig sind, unsere „theory of change“, beschreiben. Als Handlungsmuster stehen uns dazu die Werte zur Verfügung, die wir als Stiftung vertreten. Diese haben wir in unserer Satzung definiert: Für uns ist der soziale Wandel ein Transformationsprozess hin zu mehr Menschenrechten, mehr Demokratie, mehr Ökologie, mehr Frieden und mehr sozialer Gerechtigkeit.

Wir haben auch festgelegt, welche Bereiche innerhalb eines solch komplexen Prozesses wir als Stiftung stärken wollen: Bei unserer Förderung setzen wir auf **soziale Bewegungen als Vehikel der Veränderung**, da wir aus historischer Erfahrung wissen und es in gesellschaftlichen Prozessen immer wieder erleben, dass engagierte Bürgerinnen und Bürger, zusammengeschlossen in Initiativen, Gruppen und Organisationen in den letzten Jahrzehnten maßgebliche Impulse zu gesellschaftlichen Entwicklungen gegeben haben. Auch bei unserer Geldanlage haben wir eine solche Festsetzung gemacht: Wir legen unser Vermögen gemäß unserer „Richtlinien zur ethisch-nachhaltigen Geldanlage“ an. Darin legen wir mit Negativ- und Positivkriterien die Qualität unserer Geldanlage fest. Wir sind der Überzeugung, dass Geld, an den richtigen Stellen eingesetzt, Gesellschaft zum Positiven hin verändern kann. Was für uns die „richtigen Stellen“ sind, haben wir genau, aber eben auch offen-dynamisch definiert. Es wird weiter unten anhand der einzelnen Anlageklassen näher ausgeführt.

Wirkungsmessung arbeitet immer mit Annahmen und unsere Annahme ist es, dass wir dann als Stiftung Wirkung mit unserer Geldanlage erzielen, wenn unsere Investitionen die von uns gesetzten Qualitätsstandards und Kriterien erfüllen. Wirkungsorientierung für die Bewegungstiftung heißt demnach: Unsere Investitionen immer wieder daran zu messen, ob sie an den Veränderungen mitwirkten, die wir uns zum Ziel gesetzt haben.

2. Ausrichtung an Zielen und Werten – Die Wirkungskette in unseren Anlagerichtlinien

Eine Wirkungsorientierung in der Geldanlage braucht eine klar definierte Ausrichtung an einem Ziel oder einer Vision. Diese Vision wiederum erhält ihre Koordinaten durch die Werte der Stiftung. Jenseits von parteipolitischen oder ideologischen Kämpfen sind Werte immer Teil einer gesellschaftlichen und politischen Auseinandersetzung, die Positionierungen erfordert. So auch bei der Geldanlage: Positioniert man sich etwa im Feld sozialer Gerechtigkeit schließen sich beispielsweise Spekulationsgeschäfte mit Nahrung, aber auch Investitionen in Unternehmen, die unfairen Handel betreiben, aus. Der Hebel der Veränderung ist dann da anzusetzen, wo Projekte und Unternehmen andere und gerechtere Formen des Wirtschaftens entwickeln und durchführen, wie etwa im fairen Handel oder auch in Unternehmen mit ernstzunehmenden Sozialstandards. Diese Beispiele sollen verdeutlichen, wie wichtig die Ausrichtung der Geldanlage an klaren Zielen und Werten ist.

Die Vision und die gewünschten Veränderungen:

„Anstöße zum sozialen Wandel geben“, das ist als **Vision** naturgemäß ambitioniert formuliert, es wird aber eingerahmt von den **handlungsleitenden Werten** wie Gerechtigkeit, Demokratie und Transparenz, die für uns die Messlatte für Investitionen in allen Anlageklassen sind.

Konkret auf die Geldanlage bezogen bedeutet das, dass wir **Veränderungen im Wirtschafts- und Finanzsystem anstoßen wollen und Alternativen zum bestehenden Wirtschafts- und Finanzsystem stärken** wollen. Zudem wollen wir mit gezielter Öffentlichkeitsarbeit und Transparenz **Empowerment** betreiben, d.h. **andere Stiftungen und vermögende Einzelpersonen** davon überzeugen, dass auf dem Weg zum positiven sozialen Wandel kein Weg am ethisch-nachhaltigen Anlegen vorbei führt.

Wirkungsansatz der Bewegungsstiftung



Abbildung 1: Wirkungsorientierung bei der Geldanlage der Bewegungsstiftung und Stiftung bridge

3. Das Handeln am Wirken orientieren – Die Praxis unserer Geldanlage

Für wirkungsorientiertes Investieren, das ist bisher deutlich geworden, braucht es eine Vision und eine klare Vorstellung davon, was man mit der Geldanlage erreichen will. Allerdings reicht das nicht aus. Denn wirkungsorientiertes Investieren zeigt sich vor allem in der Praxis. Diese wird in der Bewegungsstiftung von drei Dingen maßgeblich bestimmt: unseren Anlagerichtlinien, der Arbeit des Anlageausschusses und den internen Prozessen, die Investitionsvorschläge bei uns durchlaufen, bis es zu einer Anlageentscheidung kommt.

3.1. Unsere Anlagerichtlinien: Kriterien, Anlagefelder und Anlageklassen

Ein von **Kriterien** geleiteter Prozess:

Eine auf Wirkung hin orientierte Geldanlage braucht **Anlagerichtlinien mit klaren Ausschluss- und Positivkriterien**. Diese haben wir in einem partizipativen Prozess innerhalb unseres Anlageausschusses erarbeitet. Über **Ausschlusskriterien** bestimmen wir, dass kein Unternehmen von uns finanziert wird, das unsere Werte verletzt. Auch wenn dies mit einem gewissen Prüfaufwand verbunden ist, ist es doch relativ einfach zu bestimmen. Zusätzlich haben wir für alle Investitionen **Positivkriterien** entwickelt, mit deren Hilfe wir immer nach dem **politischen Hebel** und dem **emanzipatorischen und gesellschaftlich innovativen Ansatz** bei Investitionen suchen, um unser Ziel zu befördern. Ein solcher Ansatz liegt für uns dann vor, wenn:

- die Unternehmens- oder Firmenkultur von demokratischen und transparenten Strukturen bestimmt werden (z.B. Bürgerenergiegenossenschaften)
- die Rechtsform (z.B. einer Genossenschaft) eine Ausrichtung auf Mitbestimmung und einen gesellschaftlichen Auftrag erkennen lässt
- die Unternehmens- oder Firmenstruktur wichtige Kriterien von „Good Governance“ einhält (z.B. klare Anti-Korruptions-Leitlinien, Vorstandsgehälter werden offengelegt, unabhängiger Aussichtsrat, Mitsprache-Rechte werden ernstgenommen)
- die Unternehmens- oder Firmenpolitik transparent gestaltet ist (z.B. Lieferketten offen gelegt sind, Zahlen und Strategien offen kommuniziert werden, Fehler zugestanden und reflektiert werden)
- ein Unternehmen oder eine Firma in ihrem Feld gesellschaftliche oder ökologische Innovationen voranbringt

Damit folgen wir keinem Best-in-class-Ansatz, sondern prüfen bei jeder Investition, ob diese Kriterien erfüllt sind. Sind sie es, gehen wir davon aus, dass unsere Investitionen eine Wirkung hin zu einer gerechteren und ökologischeren Welt hin entfalten. Dass wir diese Wirkung immer wieder im Anlageausschuss überprüfen und ggfs. gegensteuern, ist selbstverständlich.

Ausschlusskriterien stecken den Rahmen ab und ermöglichen es, bestimmte Geschäftsfelder auszuschließen. Damit bieten sie eine Orientierung entlang der Werte einer Stiftung und helfen dabei, dass man als Stiftung nicht Entwicklungen unterstützt, die kontraproduktiv im Hinblick auf die angestrebten sozialen oder ökologischen Veränderungen sind. Als Negativkriterien bleiben sie aber ein Instrument, das vor allem reaktiv auf den Markt antwortet und die gewünschten Veränderungen nicht proaktiv unterstützt. Letzteres lässt sich nur durch präzise gefasste Positivkriterien erreichen. Hier hat man die Möglichkeit, die Geschäftsfelder und Handlungsoptionen genau zu benennen und diese mit Kriterien zu belegen, die es dann möglich machen, eine positive Wirkung zu erzielen.

Wir investieren nicht in ein Finanzprodukt, das gegen unsere Ausschlusskriterien verstößt. Das bedeutet: Vom Vermögen der Bewegungsstiftung fließt kein Cent in Rüstung, Ausbeutung, Atomkraft oder Kinderarbeit! Aber erzielen wir damit eine Wirkung? Da es sich hier um eine Strategie des Vermeidens handelt, sind die Steuerungsmöglichkeiten, die man als Investor hat, begrenzt.³

Ein solche Unsicherheit in der Bewertung der Wirkung heißt aber eben nicht, dass man deshalb überhaupt nicht von Wirkung sprechen kann, denn jeder Anleger wirkt dadurch, dass er bestimmte Geschäftsfelder und -praktiken ausschließt. Besonders starke Wirkung wird dann entfaltet, wenn Ausschlusskriterien so viel Signalwirkung erzeugen, dass institutionelle und private Anleger in großer Zahl mitgehen, da der Markt anfällig für Stimmungen, Druck und Verunsicherungen ist und sehr genau auf mögliche Reputationsrisiken reagiert. Allerdings, auch das zeigt die Divestment-Bewegung, bedarf es da größerer Bewegungen, die eine Sogwirkung erzielen, die in vielen Bereichen nur schwer herstellbar ist. So lässt sich durch Negativkriterien zwar an einigen Stellen ein gewisser gesellschaftlicher Druck erzeugen. Einen wirklichen Wandel bringen sie alleine aber nicht voran. Dazu braucht es vielmehr eine Verzahnung von Negativ- und Positivkriterien.

³ Wie ein solcher Ansatz über Ausschlusskriterien dennoch Wirkung entfalten kann, zeigt z.B. die international aufgestellte **Divestment-Bewegung**, die seit Ende 2014 private und institutionelle Anleger dazu auffordert, ihr Geld aus Unternehmen der fossilen Brennstoffindustrie abzuziehen und damit einen Beitrag zum Klimaschutz leistet. Immer mehr institutionelle Anleger nehmen vor allem Kohle als Ausschlusskriterium auf und tragen dazu bei, dass fossile Unternehmen unter Druck geraten. Allerdings lässt sich an diesem Beispiel auch gut beschreiben, wie schwierig eine genaue Wirkungsmessung wäre. Denn, dass Kohleunternehmen unter Druck geraten, liegt an einer Vielzahl von zusätzlichen Faktoren, wie z.B. die Volatilität des Ölpreises, einem verlangsamten Wachstum in China, dem Ausbau von Erneuerbaren Energien und nicht zuletzt dem hochproblematischen Ausbau der Fracking-Technologie in den USA. Wie will man in dieser Gemengelage genau, angemessen, wissenschaftlich belastbar und klug beschreiben, welchen Beitrag die eigene Geldanlage zu diesem Prozess geleistet hat? Wenn überhaupt, ginge das nur in der Retrospektive und durch eine groß angelegte wissenschaftliche Studie. Dennoch: In kleinerem Maße und auf Deutschland bezogen lässt sich die Wirkung von Ausschlusskriterien auch an anderen Beispielen zeigen. Nach Druckkampagnen der Zivilgesellschaft haben sich einige Banken wie die Commerzbank, DZ Bank und DekaBank aus Spekulationen mit Nahrungsmitteln zurückgezogen. Die Frage, ob dies allerdings zu einer Verbesserung innerhalb dieses Geschäftsfeldes geführt hat, ist schwer zu beantworten, da der Ausstieg einzelner Investoren selten zu nachhaltigen Veränderungen führt.

Erst durch das Aufzeigen und die gezielte Förderung von Alternativen lässt sich wirklicher Wandel herstellen. Ein gutes Beispiel für diese **Verzahnung von Negativ- und Positivkriterien** ist die Energiewende in Deutschland. Atom und Kohle als Ausschlusskriterien waren und sind wichtig für einen Bewusstseins- und Einstellungswandel. Die konkrete und proaktive finanzielle Unterstützung von Erneuerbaren Energien aber war und ist der notwendige Impuls, um Alternativen im Bereich der Energieversorgung voranzubringen und möglich zu machen. Nur in dieser Doppelung können Anleger versuchen auf einen progressiven sozialen Wandel hin zu wirken.

Deshalb gilt für die Bewegungstiftung: **Stecken unsere Negativkriterien den Rahmen ab, so sind die Positivkriterien dazu da, innerhalb dieses Rahmens Handlungsoptionen zu formulieren.** Dabei ist das Kriterium „Hebel der Veränderung“ für die Geldanlage der Stiftung von besonderer Bedeutung. Wir fragen immer, wie sehr die Vermögensanlage tatsächlich zu einer von uns gewünschten Veränderung beiträgt. Der Aufbau einer alternativen Lebens- und Wirtschaftsweise kann z.B. ein konkreter Beitrag für ein nachhaltiges Leben sein, denn funktionierende Alternativprojekte sind Vorbild für andere Engagierte und können Modelle bereitstellen für andere Formen des Wirtschaftens und des gesellschaftlichen Zusammenlebens. Für die notwendige Transformation unseres derzeitigen gesellschaftlichen Entwicklungsmodells sind solche neuen Formen eine wichtige Grundlage, von der aus gesellschaftlicher Wandel entwickelt werden kann. Wir schätzen den Hebel dann als besonders hoch ein, wenn einem Projekt durch unsere Anlage direkt Geld zufließt und/oder wir eine Anlageform wählen, die noch unkonventionell ist und daher von wenigen AnlegerInnen überhaupt wahrgenommen wird. Will man beispielsweise nach der Novelle des Erneuerbaren Energiegesetzes 2015 die Energiewende weiter voran bringen, so sollte man sich Projekten zuwenden, die für eine regionale und demokratische Energieversorgung stehen. Je präziser und proaktiver wir mit unserer Geldanlage den sozialen und ökologischen Wandel unterstützen können, desto besser und wirkungsvoller sind wir. Dafür bedarf es nicht nur eines großen Finanzwissens, sondern auch der Erfahrung und Expertise in finanzpolitischen Entwicklungen, um diese genau beobachten, kritisch hinterfragen und auf Handlungsoptionen durchprüfen zu können.

Anlagefelder in verschiedenen Anlageklassen nachhaltig beackern:

Wir haben uns für thematische **Anlagefelder** entschieden, von denen wir uns eine wichtige Lenkungswirkung versprechen. Diese sind derzeit: Energieversorgung, Ökologie, Landwirtschaft, Menschenrechte und soziale Gerechtigkeit, Armutsbekämpfung und Fair Trade. Für die einzelnen Anlagefelder gibt es bei bestimmten Anlagen, wenn nötig, zusätzliche Kriterien. So haben wir zum Beispiel im Feld soziale Gerechtigkeit und Ökologie für Wohnungsgenossenschaften klare soziale und ökologische Standards aufgestellt, nach denen wir investieren.

Diese Anlagefelder genauso wie die Kriterien unserer Geldanlage bestimmen unsere **Anlageklassen**, für die wir bestimmte Korridore festgelegt haben.

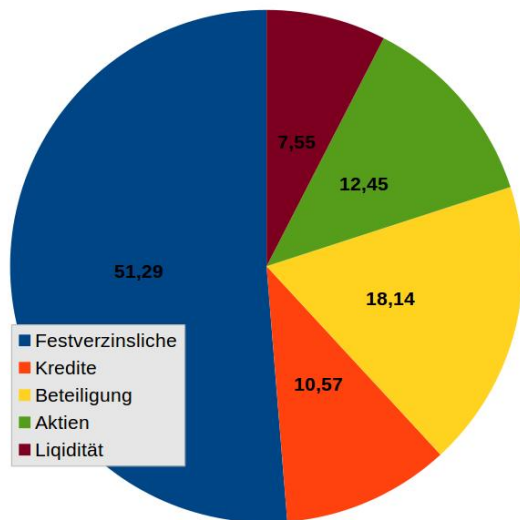


Abbildung 2: Portfolio der Bewegungstiftung zum 31.12.2016

- 45 bis 55% festverzinsliche sichere Anlagen
- 10 bis 15% Darlehen an Projekte, die im Sinne der Förder- und Anlagerichtlinien wirtschaften
- 15 bis 20% Direktbeteiligungen, d.h. Anlageformen, in denen die Stiftung haftendes Eigenkapital zur Verfügung stellt.
- 10 bis 15% Aktien und Aktienfonds
- ca. 5% Liquidität

Dabei sollen 65% in sichere und 35% in riskantere Anlagen angelegt werden. Mit zunehmendem Stiftungskapital haben wir unsere Risikoeinschätzung in den letzten Jahren weiter diversifiziert und haben derzeit fünf Risikoklassen mit fest definierten Korridoren. Jede einzelne Kapitalanlage ist bei uns einer Risikoklasse zugeordnet: Risikoklasse 1 bezeichnet eine zu 100 % gesicherte Einlage, während in Risikoklasse 5 akut ausfallgefährdete Anlagen enthalten sind. Auch wenn die **Wirksamkeit bei Investitionen von Anlageklasse zu Anlageklasse** verschieden ist, lassen sich für jede klare Bezugnahmen auf die von uns gewünschten Veränderungen machen.

Festverzinsliche Anlagen

Um dem Sicherheitsbedürfnis der Stiftung Rechnung zu tragen, investieren wir 45 bis 55 Prozent unseres Vermögens in **festverzinsliche Anlagen**. Dabei schließen wir einige als typisch geltenden Anlagen aus:

- Wir legen das Stiftungskapital nicht in Schuldverschreibungen von Staaten an, da aus unserer Sicht alle Staaten auf die eine oder andere Weise gegen unsere Negativkriterien verstoßen.

- Wir investieren nicht in Rentenfonds, da diese in der Regel wieder in Schuldverschreibungen von Staaten investieren. Gleichzeitig sind die Kosten relativ hoch und wir haben bisher keinen Rentenfonds mit ethisch-nachhaltigen Kriterien gefunden, der den Ertrag unserer Eigenanlage übertrifft.

Den **politischen Hebel** sehen wir in diesem Bereich vor allem in der Zusammenarbeit mit Geldinstituten, die einen hohen gesellschaftlichen, sozialen und ökologischen Anspruch haben, transparent arbeiten und genossenschaftlich organisiert sind. Alternative Banken setzen dem ausschließlich auf Gewinnmaximierung ausgerichteten Bankensystem Modelle des kooperativen Wirtschaftens entgegen und sind als Geldgeber für gesellschaftlich oder ökologisch innovative Vorhaben unerlässlich. Auch wenn unser eigener Einfluss auf deren Geschäftsmodelle und Produkte begrenzt ist, unterstützen wir damit einen Wandel des Finanzsystems und wissen, dass unser Geld zur Finanzierung von am Gemeinwohl orientierten Projekten eingesetzt wird.

In Deutschland sind wir in der komfortablen Lage, dass wir hier aus mehreren Instituten auswählen können. Trotzdem haben wir die Herausforderung, dass mit zunehmendem Stiftungskapital die Einlagesicherungsgrenzen überschritten werden. Das bedeutet, dass wir auch in diesem Bereich ab einem bestimmten Punkt in ein höheres Risiko gehen müssen.

Zu einer nachhaltigen Veränderung des Banken- und Finanzsystems braucht es aber natürlich mehr als die bloße Unterstützung alternativer und genossenschaftlicher Banken. Um andere Banken zum Umlenken zu bewegen, fehlen uns aber als Stiftung die Ressourcen. Dennoch sind wir hier als Stiftung nicht untätig, da wir durch unsere Projektförderung immer wieder zivilgesellschaftliche Gruppen wie z.B. urgewald oder Attac fördern, die Banken kritisch beleuchten und Druck auf deren Geschäftspraktiken ausüben. Unsere *Hauptherausforderung* in diesem Bereich bleibt es dennoch, dass es unsere Ressourcen derzeit nicht erlauben, unsere Mitwirkungsrechte in einem strategisch gut aufgestellten Engagement Prozess wahrnehmen zu können.

Beteiligungen und Kredite

Bis zu 15 Prozent des Stiftungsvermögens vergeben wir als **Kredite**, vornehmlich an Wohnprojekte, aber auch an Betriebe und politische Organisationen. Bis zu 20 Prozent des Stiftungskapitals investieren wir in **direkte Beteiligungen**. Wir erwerben vor allem Erstemissionen, damit unser Geld direkt in das wirtschaftliche Vorhaben fließt, ohne vorher teure Mittelsleute passieren zu müssen.

Die Kredite werden mit einer Grundsuld, einer Forderungsabtretung oder Bürgschaften abgesichert und mit marktüblichen Konditionen verzinst. Zusammen mit den direkten Beteiligungen haben wir in dieser Anlageklasse den größten **Hebel der Veränderung** in der Hand. Mit Krediten und Beteiligungen investieren wir bei MarktteilnehmerInnen, die sonst einen relativ schlechten Zugang zum Kapitalmarkt haben. Gleichzeitig versuchen wir sicherzustellen, dass das Geld möglichst direkt in die Unternehmen fließt. Die Vergabe von Krediten eignet sich dort, wo die Projekte, die Geld benötigen und kein komplexes Finanzierungsinstrument wie zum Beispiel einen Genuss-

schein auflegen können. Stufen wir einen Kredit oder eine Beteiligung als besonders riskant ein, so soll der investierte Betrag nicht höher sein, als die jährliche Rendite, die wir aus der restlichen Anlage erwarten. Bei Krediten und Beteiligungen wählen wir Projekte, Unternehmen oder Firmen aus, die einen emanzipatorischen und gesellschaftlich innovativen Ansatz verfolgen. Die Kriterien eines solchen Ansatzes sind unten weiter ausgeführt. Unsere *Haupt Herausforderung* in dieser Anlageklasse ist der Prüfaufwand, der mit solchen Investitionen einher geht. Bei Kreditvergaben ist eine genaue Prüfung der Wirtschaftlichkeit unerlässlich, und auch die Überprüfung, ob die Darlehensnehmer unseren Kriterien entsprechen, ist aufwändig. Dennoch würden wir heute sagen, dass der Aufwand sich in den meisten Fällen gelohnt hat. So haben wir in den letzten Jahren im Bereich der Kreditvergabe keine Ausfälle gehabt. Auch im Beteiligungsbereich hielten sich die Ausfälle in Grenzen und waren in allen Fällen zum Zeitpunkt der Prüfung nicht absehbar. Innovationen sind mit Risiko behaftet. Manchmal tragen sie nicht, manchmal entscheidet der Gesetzgeber auch, es bestimmten gesellschaftlichen Innovationen schwer zu machen. So waren einige Entwicklungen im Bereich Erneuerbare Energien nicht absehbar, was in zwei Fällen auch bei uns zu Abschreibungen geführt hat.

Aktienfonds

Zwischen 10 Prozent und maximal 15 Prozent unseres Vermögens legen wir in **Aktiefonds** an. Wir haben uns trotz Bedenken für eine Beteiligung an Spekulationsgeschäften entschieden, um Ertragschance und Verlustrisiko unserer Geldanlage zu streuen. Der Kauf von Fondsanteilen bietet uns dabei auch die Möglichkeit, in Märkte zu investieren, zu denen wir sonst keinen Zugang haben. Für unser Portfolio haben wir verschiedene Investmentfonds ausgewählt, die eine ähnliche Anlagepolitik verfolgen. Auf diese Weise verteilen wir das Risiko der unterschiedlichen Managementansätze und behalten unsere Positivkriterien bei. Unsere *Haupt Herausforderung* in dieser Anlageklasse ist die Tatsache, dass es nur sehr wenige Aktienfonds gibt, die unseren Kriterien entsprechen. Da wir nicht nach dem Best-in-class-Ansatz arbeiten, müssen Aktienfonds aus Titeln bestehen, die unseren hohen Anforderungen entsprechen, was nur wenige tun. Hinzu kommt, dass wir aus oben genannten Gründen keine Staatsanleihen in unser Portfolio aufnehmen. Und auch bei den Aktienfonds, in denen wir investiert sind, müssen wir Kompromisse eingehen. Hier würden wir uns eine größere Auswahl an Fonds wünschen.

3.2. Unsere gelebte Praxis: Entscheidungen gut vorbereiten und treffen

Die Bewegungsstiftung hat seit ihrer Gründung 2002 einen **Anlageausschuss**. Der wichtigste Grund: Mit unseren strengen ethisch-nachhaltigen Kriterien war es uns von Anfang an wichtig, genug fachliche Expertise bei unseren Anlageentscheidungen zur Verfügung zu haben. Dabei ist uns Erfahrung auf dem Gebiet der ethisch-nachhaltigen Geldanlage besonders wichtig. In unserem Anlageausschuss sind sechs berufene Mitglieder, darunter drei Stifter, ein Aktiver aus den geförderten Projekten sowie zwei externe Fachpersonen. Als geborenes Mitglied im Anlageausschuss wirkt der geschäftsführende Vorstand mit. Die inhaltliche Vorbereitung der Sitzungen, Marktrecherche

und Produktprüfung, Überwachung und Pflege des bestehenden Vermögens-Portfolios sowie die Umsetzung von Beschlüssen zu neuen Geldanlagen werden von unserer Vermögensverwalterin geleistet.

Der Anlageausschuss trifft sich zweimal im Jahr und findet sich sonst im E-Mail-Umlaufverfahren oder in Telefonkonferenzen zu raschen Entscheidungen zusammen. Er diskutiert die erstellten Vorlagen und gibt am Ende Empfehlungen ab, über die der fünfköpfige Stiftungsrat der Bewegungsstiftung entscheidet. Als Gemeinschaftsstiftung ermöglicht uns diese Zusammensetzung auch, dass sich Stifterinnen und Stifter mit ihrem Wissen und ihrer Erfahrung einbringen können.

Ein wichtiger Erfolgsfaktor bei unserem Ausschuss ist, dass deren Mitglieder die Werte und Ziele der Bewegungsstiftung teilen. Dieses **gemeinsame Verständnis** ist jedoch nicht „einfach so“ gewachsen, sondern durch das gemeinsame Erstellen und Diskutieren von Anlagerichtlinien geschaffen worden. Wir nehmen uns immer wieder Zeit, um über neue Anlageprodukte und die strategische Grundausrichtung unserer Geldanlage zu debattieren. Solche Diskussionen schaffen eine gemeinsame Basis, die Anlageentscheidungen dann einfacher machen. Außerdem sind die Mitglieder unseres Ausschusses nicht – auch nicht unbewusst – geleitet von eigenen Interessen. Gerade dieser Punkt ist wichtig: Besetzt man einen Anlageausschuss ausschließlich mit Beratern und Angestellten von Banken, kann es häufig zu einem Zielkonflikt kommen, indem diese vor allem Produkte positiv bewerten, die sie aus ihrem Arbeitsalltag kennen. Das gilt auch oft dann noch, wenn diese Personen bereits aus dem aktiven Arbeitsleben ausgestiegen sind.

Ein weiterer wichtiger Punkt: Da es sich bei unserem Anlageausschuss um ein ehrenamtliches Gremium handelt, darf man was Recherche, Research und Hintergrundwissen über einzelne Produkte anbelangt, nicht zu viel erwarten. Deshalb braucht es eine kompetente Vorbereitung des Ausschusses. Hier sind wir den Weg gegangen, eine **ausgebildete Vermögensverwalterin** anzustellen. Sie recherchiert und prüft für die Stiftung immer wieder neue Anlageprodukte, erstellt Vorlagen und behält das aktuelle Portfolio im Blick. Dank unserer Vermögensverwalterin sind wir nicht auf häufig provisionsabhängige Beratungsprozesse angewiesen.

Eine professionelle Vorbereitung und Begleitung des Anlageausschusses hat noch einen weiteren Vorteil: Durch gut recherchierte Vorlagen und Protokolle kann man das Haftungsrisiko eines Ausschusses minimieren. Letzteres ist bei uns jedoch kein Thema, da der Ausschuss selbst keine Entscheidungen trifft, sondern gegenüber dem Stiftungsrat nur Empfehlungen ausspricht. Eine konsequente Vorbereitung, Durchführung und Nachbereitung des Ausschusses ist zwar ressourcenintensiv. Unsere Erfahrung zeigt aber: Es lohnt sich!

Mit dem Stichwort Ressourcen ist eine Hauptschwierigkeit gerade für kleinere und mittlere Stiftungen angesprochen. Einen Anlageausschuss zu haben, ist sowohl zeit- aufwändig, als auch mit Kosten verbunden. Wer keinen eigenen Anlageausschuss ein-

richten will, kann die Kooperation mit einer Stiftung prüfen, die bereits über einen solchen verfügt. Eine solche Kooperation – basierend auf einer Verständigung über unsere ethisch-nachhaltigen Kriterien – sind wir mit der Stiftung :do eingegangen. Beide Seiten machen damit gute Erfahrungen.

Wir in der Bewegungstiftung kommen immer wieder zu dem gleichen Ergebnis: Der Aufwand, den wir mit unserem Anlageausschuss betreiben, ist gerechtfertigt durch den Ertrag, den wir bekommen: eine gut durchdachte, sichere und ethisch-nachhaltige Geldanlagestrategie, auf die wir als Stiftung stolz sind und die wir neben unserer Förderfähigkeit als wichtigen politischen Hebel der Veränderung betrachten. Durch Öffentlichkeitsarbeit und Einmischen in Debatten um ethisch-nachhaltiges Investieren versuchen wir auch andere Investoren von unserem Ansatz zu überzeugen und so Wirkung zu erzielen.

Gut aufgestellt bleibt dann noch Zeit, sich an wichtigen Kampagnen wie der Divestment-Bewegung zu beteiligen und sich international mit anderen progressiven Stiftungen im Rahmen der EDGE Funders Alliance zu vernetzen. Das ist politische Arbeit mit Finanzmitteln. Auch so zeigen wir, dass sich mit der Geldanlage die Stiftungszwecke effektiv verfolgen lassen.

4. Fazit: Wie wir unsere Geldanlage wirkungsorientiert aufgestellt haben

Eine Wirkungsorientierung ergibt sich bei der Bewegungstiftung in zweierlei Hinsicht:

1. Wir wirken durch eine Geldanlage, die an der Vision und an den Werten unserer Stiftung ausgerichtet ist und klare ethisch-nachhaltige Qualitätskriterien ausweist. Diese Kriterien formulieren die Ansprüche, die Investitionen erfüllen müssen, um die notwendige soziale und ökologische Transformation unserer Gesellschaft voranzubringen. Deshalb meinen wir im Umkehrschluss: Investitionen, die unsere Kriterien erfüllen, leisten einen wirkungsvollen Beitrag zu sozialen und ökologischen Transformationsprozessen. Wir messen unsere Wirkung demnach nicht quantitativ, sondern **achten auf die Einhaltung der an klaren Kriterien festgemachten Qualität unserer Geldanlage**. Diese überprüfen und reflektieren wir in unserem Anlageausschuss in einem zirkulären Prozess von Aktion (Investitionen), Reflektion (Überprüfen) und Adaptieren (Steuerung, Veränderung). Ein zusätzliches **Monitoring** findet dadurch statt, dass wir unser gesamtes Portfolio der Öffentlichkeit zugänglich machen. So werden wir immer wieder aufs Neue von kritischen Stifterinnen und Stiftern, aber auch von anderen Personen, die unsere Anlagen auf unserer Webseite verfolgen, auf Titel aufmerksam gemacht, die wir überprüfen müssen.

Denn Wirkungsorientierung muss nachprüfbar sein. Auch deshalb ist für uns umfassende **Transparenz** selbstverständlich. Da wir als gemeinnützig anerkannt sind und Spenden steuermindernd abgesetzt werden können, schulden wir auch denjenigen Transparenz, die Steuern zahlen – also allen. Das gilt gerade auch für unsere Geldanlage. Hier sucht die Stiftung gezielt die Öffentlichkeit, um die Kultur der ethisch-nach-

haltigen Geldanlage zu fördern und Anreize für andere zu schaffen, in gleicher Weise zu handeln. Das Portfolio der Bewegungsstiftung ist – halbjährlich aktualisiert – auf der Homepage der Bewegungsstiftung frei zugänglich veröffentlicht.

2. Gleichzeitig ist Transparenz auch ein wichtiges Instrument unserer gezielten Öffentlichkeitsarbeit. Diejenigen, die uns Teile ihres Vermögens anvertrauen, haben genauso Anspruch auf Information wie diejenigen, die wir fördern. Als institutioneller Anleger wirken wir durch **aktive Öffentlichkeitsarbeit**. Dabei haben wir den Finanzmarkt genauso wie das Stiftungsumfeld im Blick und versuchen hier Veränderungen zu bewirken. Bei letzterem haben wir bereits Erfolge zu verzeichnen, da einige Stiftungen nachweisbar unsere Richtlinien zur Geldanlage übernommen haben oder wir Debatten zum richtigen Umgang mit Geld und Transparenz angestoßen haben. Leider fehlt uns oft die Zeit, diese Arbeit in größerem Umfang zu befördern.

Die großen Herausforderungen für uns als kleine Stiftung sind zum einen die Entwicklung eines guten Engagement-Ansatzes, bei dem wir unsere Mitwirkungsrechte aktiv wahrnehmen können, zum anderen der große Aufwand, den wir bei der Prüfung unserer Investitionen vornehmen müssen. Für ersteres versuchen wir gerade ein Konzept zu entwickeln, an letzterem wollen wir festhalten, da wir nach fast 15 Jahren Erfahrung sagen können: Der Aufwand lohnt sich. Bei unserer Förderung haben wir uns dazu entschlossen, soziale Bewegungen als Vehikel der Veränderung zu fördern, da diese in den letzten Jahrzehnten maßgebliche Impulse zu gesellschaftlichen Entwicklungen gegeben haben. Mit unserer Geldanlage befördern wir den Ausbau von alternativen Formen des Wirtschaftens, machen Alternativen stark und versuchen durch gezielte Öffentlichkeitsarbeit andere von unserem Ansatz zu überzeugen. So wirken wir als Stiftung doppelt auf politische und gesellschaftliche Veränderungsprozesse ein.