

Melinda Weber*/Sascha Voigt de Oliveira**/Dr. Alexander Becker**

„Mission Investing“ – Impulse für wirkungsvolles Stiftungsvermögen

In Art. 14 Abs. 2 des Grundgesetzes steht: „Eigentum verpflichtet. Sein Gebrauch soll zugleich dem Wohle der Allgemeinheit dienen.“ Zum Eigentum gehören nicht nur Immobilien oder Unternehmen, sondern auch das übrige Vermögen. Wer Vermögen hat und investiert, der trägt die Verantwortung sowohl für den wirtschaftlichen Erfolg als auch für die gesellschaftliche und ökologische Wirkung seiner Geldanlagen.

Deutsche Stiftungen verfügen über ein Gesamtvermögen von mehr als 100 Mrd. Euro¹ und gehören damit zu den kapitalstärksten Akteuren unseres Non-Profit-Sektors. Wie sie ihr Geld investieren und welche Auswirkungen ihre Geldanlagen auf Gesellschaft und Umwelt haben, wurde – vor allem aufgrund der treuhänderischen Pflichten und Vermeidung von Reputationsrisiken – in den letzten Jahren verstärkt diskutiert. Schon länger investieren einige Stiftungen zweckkonform und achten darauf, dass ihre Investments den eigenen Förderzwecken nicht zuwiderlaufen (z.B. kein Aktienkauf eines Waffenherstellers durch eine Stiftung für Friedensforschung).

Neu ist der Gedanke, dass durch den bewussten Einsatz des Stiftungsvermögens sich nicht nur bestimmte negative Auswirkungen der Geldanlage vermeiden, sondern die Förderziele der Stiftung aktiv verwirklichen lassen – wenn das Geld zweckfördernd angelegt ist. Eine Bildungstiftung kann beispielsweise für den Bau einer neuen Schule Darlehen vergeben. Eine Stiftung, die sich für eine aktive Zivilgesellschaft einsetzt, kann eine Immobilie kaufen und diese an Non-Profit Organisationen vermieten. So kann mit dem Stiftungskapital eine marktübliche Verzinsung und gleichzeitig eine Gemeinwohlwirkung in der Form von zusätzlichen Bildungseinrichtungen usw. erzielt werden.

Die wahre Herausforderung einer solchen Investmentpraxis liegt nicht darin, die passende Geldanlage zu finden, sondern in dem Umdenken im Hinblick darauf, wo die eigentliche Ressource der Stiftung liegt. Immer mehr Stiftungsvertreter erkennen ihren Kapitalstock als Teil ihrer Ressourcen an, die sie einsetzen können, um den Stiftungszweck zu verwirklichen. Sie behandeln Vermögensverwaltung und Mittelverwendung als eine „Einheit“ und erweitern damit ihren Wirkungsspielraum.

Dieser ganzheitliche Ansatz des Stiftungsmanagements ist vor allem in den USA zu beobachten. Dort investiert jede siebte Stiftung zweckbezogen. Aber auch in Deutschland gibt es bereits Stiftungen, die mit einem solchen Ansatz experimentieren. Ihre Tendenz steigt. Laut einer Umfrage aus dem Jahr 2011 plant fast die Hälfte der kapitalstärksten Stiftungen hierzulande in Zukunft zweckbezogen zu investieren.²

Gerade die aktuell niedrigen Zinsen und die damit einhergehende schrumpfende Leistungsfähigkeit von Stiftungen könnten dazu führen, dass sich eine solche Kultur des zweckbezogenen Investierens hierzulande verbreitet. „Der deutsche Stiftungssektor könnte, durch den Einsatz zweckbezogener Geldanlagen, 300% wirksamer sein, wenn die Stiftungen nur 3% ihres Gesamtvermögens zweckbezogen anlegen würden“ – so die aktuelle Studie „Mission Investing im deutschen Stif-

tungssektor“ des Bundesverbandes Deutscher Stiftungen und der Impact in Motion GmbH.

I. Zum Begriff Mission Investing

„Mission Investing“ oder auf Deutsch „zweckbezogenes Investieren“ ist eine Investmentpraxis, bei der die üblichen drei Kriterien der Geldanlage (Rendite, Sicherheit, Liquidität) um ein viertes Kriterium, den „Stiftungszweck“ oder die „Wirkung“ ergänzt wird. Zweckbezogenes Investieren ist ein stiftungsspezifischer Anlagestil, bei dem das Stiftungsvermögen (Kapitalstock oder andere freie Mittel, bis hin zu Erträgen) in Finanzanlagen investiert wird, die (1) zum Zweck der Stiftung positiv beitragen und (2) mindestens das angelegte Kapital erhalten und möglichst eine Rendite erwirtschaften.³ Weiterhin wird zwischen solchen zweckbezogenen Investments, die dem Stiftungszweck angeglichen sind (zweckkonforme Geldanlagen), und jenen, die diesen unmittelbar fördern (zweckfördernde Geldanlagen), unterschieden. Zweckbezogenes Investieren wird insbesondere durch nachhaltige Geldanlagen und/oder Impact Investments umgesetzt.

Da Mission Investing auf sehr unterschiedliche Weisen umgesetzt werden kann, kommt es nicht nur für große Stiftungen in Frage. Es gibt eine Vielfalt von zweckbezogenen Investmentstrategien und Anlageklassen, die den Anforderungen von kleinen und großen Stiftungen, unabhängig vom Stiftungszweck, entsprechen. Deshalb kann bei der Umstellung auf Mission Investing die Aufteilung des Stiftungskapitals auf die verschiedenen Vermögensklassen weitgehend unangetastet bleiben.

* Melinda Weber ist Managing Partner der Impact in Motion GmbH sowie Projektleiterin der Stiftungsstudie „Mission Investing im deutschen Stiftungssektor“; sie hat den ersten Teil (Einleitung und Ziffer I. bis III.) verfasst.

** Sascha Voigt de Oliveira ist Rechtsanwalt/Steuerberater, Partner und Leiter des Stiftungsnetzwerks bei der KPMG AG WPG, Berlin; Dr. Alexander Becker ist Rechtsanwalt, Fachanwalt für Steuerrecht und Steuerberater bei der KPMG AG WPG, Frankfurt a.M.; beide haben an der Stiftungsstudie „Mission Investing im deutschen Stiftungssektor“ mitgewirkt; sie haben den zweiten Teil des vorliegenden Beitrags (Ziffer IV.) verfasst.

1 Bundesverband Deutscher Stiftungen: Verzeichnis Deutscher Stiftungen, Band 1: Zahlen, Daten, Fakten, 2011, S. 31, wobei dieser Betrag nicht nur das investierbare Finanzvermögen, sondern auch das gebundene Betriebsvermögen umfasst.

2 Weber/Schneeweiß, in: Bundesverband Deutscher Stiftungen (Hrsg.), Mission Investing im deutschen Stiftungssektor, Impulse für wirkungsvolles Stiftungsvermögen, 2012, S. 33.

3 Weber/Schneeweiß (Fn. 2), S. 17.

Impact Investments vs. Nachhaltige Geldanlagen im Kontext des Mission Investing⁴

Strategie	Nachhaltige Geldanlagen (SRI)		Impact Investments
	Kriteriengeleitetes Investieren (Screening)	Aktives Aktionärstum (Engagement)	Proaktives Investieren (Impact Investing)
Ziel	- Geldanlage dem Stiftungszweck angleichen - Verantwortunglos handelnde Unternehmen vermeiden, in verantwortungsvoll handelnde Unternehmen investieren	- Geldanlage dem Stiftungszweck angleichen - Stiftungszweck fördern - Verhalten von Unternehmen beeinflussen	- Stiftungszweck fördern
Wirkung	Zweckkonform	Zweckkonform oder Zweckfördernd	Zweckfördernd
Typisches Kapital	Kapitalstock	Kapitalstock	Kapitalstock und /oder Fördermittel
Art der Geldanlage	Börsennotierte Wertpapiere	Börsennotierte Wertpapiere	Meist direkt finanziert
Renditeziel	Marktüblich	Marktüblich	Marktüblich oder unterhalb des Marktniveaus aber mindestens Kapitalerhalt
Anlageklassen	Meistens Wertpapiere (Public Equity)	Meistens Wertpapiere	Darlehen, Private Equity, Sparbriefe, Garantien und Immobilien

II. Mission Investing Anlagestrategien⁵

Es gibt drei Instrumente, mithilfe derer Stiftungen ihre Kapitalanlage mit ihren Förderzielen und ihrem Gemeinwohl-Auftrag in Einklang bringen können.

1. Kriteriengeleitetes Investieren (Screening)

Beim kriteriengeleiteten Investieren werden Emittenten von Wertpapieren nach ethischen, sozialen und ökologischen Kriterien beurteilt. Je nach Festlegung der Stiftung können über dieses Screening bestimmte Wirtschaftsbereiche vollständig oder zum Teil ausgeschlossen werden. Nachhaltige Kriterien dienen jedoch nicht nur dem Ausschluss von Unternehmen, sie können auch dazu eingesetzt werden, Investitionen in bestimmte positiv bewertete Unternehmen zu lenken. So können Unternehmen aufgenommen werden, die einen besonderen Teil ihrer Wertschöpfung in Entwicklungsländern realisieren oder die ein hohes Maß an betrieblichem Umweltschutz verwirklicht haben. Für das zweckbezogene Investieren einer Stiftung ist es wichtig, dass sich die gewählten Kriterien aus dem im engeren oder weiteren Sinne verstandenen Stiftungszweck oder ihrer Mission ableiten.

2. Aktives Aktionärstum (Engagement)

Beim Aktiven Aktionärstum versucht der Investor, das Unternehmen direkt zu beeinflussen. Oft werden mehrere Wege der Einflussnahme beschritten. Der Aktienbesitzer kann sein Stimmrecht (Vote) nutzen; er kann aber auch entweder öffentlich auf der Hauptversammlung oder in nicht öffentlichen Dialogen auf Missstände aufmerksam machen (Voice).

3. Impact Investing

Während sich das „kriteriengeleitete Investieren“ und das „Aktive Aktionärstum“ auf Wertpapieremittenten beziehen, geht es beim Impact Investing darum, kleine und mittlere Unternehmen sowie Projekte, die einen Beitrag zu den Förderzielen der Stiftung leisten, mit Kapital auszustatten oder entsprechende Immobilien zu finanzieren. So kann eine Stiftung, die sich für die regionale Versorgung psychisch Kranker einsetzt, ein Darlehen zur Renovierung einer Tagesklinik vergeben, oder eine Stiftung, die soziales Unternehmertum fördert, investiert ihr Kapital in Mikrofinanzinstitute. Impact Investing beschränkt sich jedoch nicht nur auf Beteiligungen und Darlehen. Es kann in einer einfachen Form z.B. durch eine Garantie, einen Sparbrief oder über Intermediäre (z.B. Fonds) realisiert werden.

III. Anlageklassen⁶

Zweckbezogenes Investieren ist vom Sparbrief über den Wertpapierfonds bis hin zu Immobilien, Unternehmensbeteiligungen, Beteiligungsfonds und Mikrofinanzfonds in jeder Anlageklasse möglich.

1. Liquidität, Festgeld, Sparbriefe

Bereits mit der Wahl ihrer Bank kann eine Stiftung ihre Förderziele und ihre Investitionen einander annähern. Stiftungen, die sich sozialen Zwecken verschrieben haben oder regionale Projekte fördern, mögen den Sparkassen, Volks- und Raiffeisenbanken näher als den international tätigen Großbanken stehen. Alternativbanken bieten beispielsweise Sparbriefe, z.B. zum Thema „Freie Schulen“ oder „Ökologische Landwirtschaft“ an, sodass der Kontoinhaber die Verwendung der Bankeinlage in Richtung des individuellen Stiftungszwecks steuern kann.

2. Festverzinsliche Wertpapiere

Der weit überwiegende Teil des Stiftungsvermögens wird immer noch in festverzinsliche Wertpapiere hoher Bonität investiert. Es gibt eine Reihe von Möglichkeiten, diese Investitionen zweckbezogen zu gestalten. So können Anleihen von Staaten oder Unternehmen, die dem Stiftungszweck grob entgegenwirken, ausgeschlossen werden. Eine Stiftung kann im Sinne von Positivkriterien natürlich auch gezielt solche Emittenten auswählen, die ihrem Förderzweck näherungsweise entsprechen. Liegt dieser z.B. in der Förderung von Bildung, so kann sie Anleihen von Förderbanken kaufen, die Kredite im Bereich der Aus- und Weiterbildung vergeben.

3. Aktien

Bei einer Investition in Aktien besteht – wie bei Unternehmensanleihen – die Möglichkeit der Auswahl von Unternehmen im Sinne des Stiftungszwecks. Zusätzlich kann eine Stiftung über eine Engagement-Strategie auf Unternehmen einwirken. So wird eine Stiftung, die sich sozial benachteiligter Kinder annimmt, mit Unternehmen ins Gespräch kommen wollen, in deren Zulieferkette Kinderarbeit entdeckt wurde, oder diese Aktien verkaufen. Eine Stiftung kann zudem einen bestimmten Teil ihres Kapitals für die Investition in kleine und mittlere Aktiengesellschaften in einem bestimmten wirtschaftlichen

4 Weber/Schneeweiß (Fn. 2), S. 17.

5 Auszug aus der Studie: Weber/Schneeweiß (Fn. 2), S. 22-25.

6 Auszug aus der Studie: Weber/Schneeweiß (Fn. 2), S. 25-26.

Segment reservieren, z.B. Umwelttechnik. Alternativ können entsprechende Themenfonds gekauft werden, die zum Zweck der Stiftung passen.

4. Immobilien

Für Investitionen in Immobilien gibt es mehrere Möglichkeiten, Förderzweck und Kapitalanlage in Übereinstimmung zu bringen. Fördert die Stiftung im Bereich Umwelt- und Klimaschutz, so wird sie nach Möglichkeiten suchen, in Niedrigenergiehäuser und die energetische Sanierung von Altbauten zu investieren. Eine Stiftung, die sich für die Verbesserung der Situation sozial Benachteiligter einsetzt, mag den Kauf und die anschließende Vermietung einer Immobilie, in der soziale Dienste angeboten werden, ins Auge fassen.

5. Unternehmensbeteiligungen und Darlehen

Zweckfördernde Investitionen, mit denen entweder direkt oder durch einen Fonds (meistens GmbH & Co. KG) in ein soziales Projekt oder ein junges innovatives Unternehmen investiert wird, weichen in der Regel von den für Stiftungen üblichen Anlageklassen ab. Die Entscheidung für eine solche Strategie wird also schwerer fallen, die Entscheidungsfindung länger dauern und eine Rechtsberatung einschließen. Solche zweckfördernden Investitionen bieten aber für manche Stiftungen die große Chance, den Stiftungszweck über die Investition des Stiftungsvermögens direkt zu fördern, ohne die Fördergelder zu schmälern.

IV. Rechtliche Zulässigkeit des Mission Investing

Wie zuvor erläutert, handelt es sich bei Mission Investing um eine Anlagestrategie für das Vermögen von Stiftungen. In welcher Art und Weise das Vermögen von Stiftungen verwaltet wird, steht grundsätzlich im Ermessen der zuständigen Stiftungsorgane.⁷ Begrenzt werden kann dieses Ermessen durch das Stiftungsrecht und das Steuerrecht. Im Ergebnis – insoweit kann der nachfolgenden Untersuchung schon vorgegriffen werden – ist die Anlagestrategie des Mission Investing grundsätzlich zivil- und steuerrechtlich zulässig. Im Einzelfall bestehen Besonderheiten, die bei dem kriteriengeleiteten Investieren, dem Aktiven Aktionärstum und dem Impact Investing zu beachten sind.

Das Vermögen der Stiftung setzt sich aus dem Grundstockvermögen, den Erträgen und zulässig gebildeten Rücklagen zusammen.⁸ Das Grundstockvermögen besteht aus allen materiellen Werten, die vom Stifter bei der Errichtung der Stiftung oder durch eine Zustiftung zugewandt wurden.⁹ Die aus diesem Vermögen erwirtschafteten Früchte oder Nutzungen, also insbesondere Zinsen, Dividenden und Entgelte für die Nutzungsüberlassung, werden als Erträge bezeichnet.¹⁰

1. Stiftungsrecht

Im Folgenden wird die stiftungsrechtliche Vereinbarkeit der einzelnen Anlagearten dargestellt.

a. Vorgaben nach der Satzung bzw. dem Stiftungsgeschäft

Bei der Vermögensverwaltung sind stiftungsrechtlich primär die Vorgaben des Stifterwillens zu beachten. Dies ist aus den Landesstiftungsgesetzen zu entnehmen, die feststellen, dass bei der Verwaltung der Stiftung¹¹ bzw. des Stiftungsvermögens¹² zunächst der vorhandene Stifterwillen zu beachten ist.¹³ Dieser kann sich aus der Stiftungssatzung oder dem Stiftungsgeschäft unmittelbar ergeben oder durch Auslegung ermittelt werden.¹⁴

Die Anlagestrategie des Mission Investing ist deshalb stiftungsrechtlich zumindest immer dann zulässig, wenn ein dahingehender Stifterwille ermittelt werden kann. Der Stifter kann beispielsweise in der Satzung Kriterien im Sinne eines kriteriengeleiteten Investierens bestimmen, nach denen die Anlage des Grundstockvermögens zu erfolgen hat. Er kann ebenfalls festlegen, in welcher Art und Weise die Erträge zur Finanzierung des Stiftungszwecks zu verwenden sind. Der Stifter kann beispielsweise bestimmen, dass vergünstigte Darlehen oder Garantien entsprechend dem Stiftungszweck an Bedürftige gewährt werden sollen. Es ist aber auch denkbar, dass er festlegt, dass mit den Erträgen Immobilien erworben und diese zu vergünstigten Konditionen an Bedürftige überlassen werden sollen.

Für die Praxis ist es deshalb zu empfehlen, dass der Stifter Regelungen zu Anlagestrategien für das Stiftungsvermögen definiert (beispielsweise in einer Geschäftsordnung für Investitionen). Dies kann, sofern eine hohe Bindungswirkung erzielt werden soll, auch in der Satzung erfolgen.¹⁵

b. Vorgaben aus den Landesstiftungsgesetzen

Die meisten Landesstiftungsgesetze enthalten nur eine allgemeine Vorgabe, wonach die Vermögensverwaltung nach den Regeln ordentlicher Wirtschaftsführung zu erfolgen hat.¹⁶ Für die Investitionsentscheidung bezüglich der Anlage des Grundstockvermögens der Stiftungen bedeutet dies, dass das Vermögen sicher und wirtschaftlich angelegt werden muss. Die Literatur leitet aus diesem Wirtschaftlichkeitspostulat das Spekulationsverbot, das Sparsamkeitsgebot sowie das Gebot der ertragreichen Anlage ab.¹⁷

aa) Die Verwaltung des Grundstockvermögens darf nicht ertraglos erfolgen. Dieser Grundsatz der ertragbringenden Anlage ist entweder in den Landesstiftungsgesetzen enthalten¹⁸

7 Fritz, in: Werner/Saenger (Hrsg.), Die Stiftung, 2008, Rn. 465; Schwalm, Grundsätze ordnungsgemäßer Vermögensverwaltung bei Stiftungen, 2010, S. 244.

8 Fritz (Fn. 7), S. 270; Hof, in: Seifart/v. Campenhausen (Hrsg.), Stiftungsrechts-Handbuch, 3. Aufl. 2009, § 6 Rn. 164; Wachter, Stiftungen, 2001, S. 33.

9 Andrick/Suerbaum, Stiftung und Aufsicht, 2001, § 2 Rn. 10; § 58 Nr. 11 AO.

10 Poes/Scheerbarth, Gemeinnützige Stiftungen im Zivil- und Steuerrecht, 3. Aufl. 2008, S. 59 f.; Hof (Fn. 8), § 9 Rn. 9 ff.

11 § 4 Abs. 1 HambStiftG; § 5 Abs. 1 Satz 1 SaarlStiftG; § 4 Abs. 1 NRWStiftG; § 4 Abs. 1 S. 3 MeckVorPStiftG; § 1 Abs. 1 RhPfStiftG; § 2 SächsStiftG; Art. 2 Abs. 1 BayStiftG; § 2 BaWürttStiftG; § 6 Abs. 1 BrbgStiftG; § 2 SächsStiftG; § 1 Abs. 1 ThürStiftG.

12 § 7 Abs. 1 S. 1 Sachs-AnhStiftG; § 7 Abs. 1 S. 2 BremStiftG; § 6 Abs. 1 Satz 2 HessStiftG; § 6 Abs. 1 NdsStiftG; § 4 Abs. 2 S. 1 SchlHolStiftG; Das Berliner Stiftungsgesetz regelt in § 3: „Das Stiftungsvermögen ist in seinem Bestand ungeschmälert zu erhalten. Das Stiftungsgeschäft oder die Satzung kann Ausnahmen zulassen.“ Daraus folgt, dass für die Verwaltung des Stiftungsvermögens der Stifterwille primär zu berücksichtigen ist.

13 Richter, in: Hüttemann/Richter/Weitemeyer (Hrsg.), Landesstiftungsrecht, 2011, S. 393.

14 Carstensen, Vorgaben für die Vermögensverwaltung der Stiftung nach Gesetz, Satzung und Rechtsprechung, ZSt 2005, S. 90.

15 IDW-RS HFA 5, Stand: 25.2.2000, Ziffer 56.

16 So: § 7 Abs. 1 S. 1 BaWürttStiftG; Art. 6 Abs. 1 S. 1 BayStiftG; § 6 Abs. 3 S. 1 NdsStiftG; § 4 Abs. 1 S. 1 NRWStiftG; § 4 Abs. 1 SächsStiftG; § 7 Abs. 1 S. 1 Sachs-AnhStiftG; § 8 Abs. 1 S. 1 ThürStiftG.

17 Fritz (Fn. 7), S. 282 und 285 ff.; Richter (Fn. 13), S. 407 ff.

18 § 4 Abs. 2 S. 2 HambStiftG; § 14 Abs. 3 S. 1 SächsStiftG.

oder ergibt sich aus dem allgemeinen Wirtschaftlichkeitspostulat.¹⁹ Gegen die Pflicht zur rentierlichen Vermögensanlage verstößt das zuständige Stiftungsorgan, wenn eine Anlagestrategie für das Grundstockvermögen der Stiftung gewählt wird, welche ex ante betrachtet keine nachhaltigen Erträge erwarten lässt und dies für die Entscheidungsträger erkennbar war.²⁰

Mit dem landesrechtlichen Grundsatz der ertragbringenden Anlage korrespondiert das Gebot der Werterhaltung des Grundstockvermögens. Darunter kann einerseits verstanden werden, dass das Gesamtvermögen der Stiftung nicht unter den nominalen Wert seines satzungsmäßigen Grundstockvermögens fallen darf. Andererseits aber auch, dass der reale Wert, unter Berücksichtigung der Inflation, erhalten werden muss.²¹ Problematisch ist dabei, dass die für einen Inflationsausgleich notwendige Rücklagenbildung der Höhe nach oftmals steuerrechtlich gemäß § 58 Nr. 7 Buchst. a) AO nicht vollumfänglich zulässig ist. Da eine allgemeingültige gesetzliche Pflicht zur Kaufkraftherhaltung im geltenden Stiftungsrecht nicht existiert, sind die Stiftungsorgane nach unserer Ansicht nur zu einem nominalen Kapitalerhalt verpflichtet, sofern die Satzung nicht ausdrücklich die reale Kapitalerhaltung vorseht.

Da sich die Gebote der ertragreichen Vermögensverwaltung und der Werterhaltung auf das gesamte Portfolio des Stiftungsvermögens beziehen, tangieren sie nur mittelbar die Anlageformen des Mission Investing. Werden im Rahmen des kriteriengeleiteten Investierens oder des Impact Investing keine (ausreichenden) Erträge erwirtschaftet, ist dies stiftungsrechtlich unschädlich, sofern durch andere Anlagen ausreichend Erträge erwirtschaftet werden, mit denen nachhaltig der Stiftungszweck verwirklicht werden kann.²²

bb) Das Sparsamkeitsgebot verlangt eine effiziente und kostensparende Verwaltung der Stiftungstätigkeit. Verwaltungskosten einer Stiftung sind alle Aufwendungen der Stiftung, die nicht unmittelbar der Erfüllung des Stiftungszwecks dienen (u.a. die Kosten für die Vermögensverwaltung, Mieten und Personalkosten).²³ Das Kriterium der Unmittelbarkeit bestimmt entscheidend den Umfang der Verwaltungsausgaben. Unmittelbarkeit liegt stiftungsrechtlich dann vor, wenn die Mittelverwendung in der konkreten Form nicht auch bei einem anderen Stiftungszweck erfolgt wäre²⁴ – mit anderen Worten, wenn der konkrete Stiftungszweck ursächlich für die Aufwendung ist. Im Einzelfall ist eine genaue Zuordnung schwierig, insbesondere wenn beispielsweise Gegenstände oder Personal zeitweise unmittelbar und zeitweise mittelbar zur Zweckverwirklichung eingesetzt werden.

In welcher Höhe Verwaltungskosten zulässig sind, lässt sich nicht aus den Landesstiftungsgesetzen entnehmen. Entsprechend der Praxis der Stiftungsaufsichtsbehörden sollen Verwaltungskosten in Höhe von 10 bis 30% der Erträge regelmäßig als angemessen anzusehen sein.²⁵ Liegen die Verwaltungskosten der Stiftung – inklusive der Kosten für die Vermögensverwaltung – innerhalb dieses Rahmens, ist kein Verstoß gegen das Sparsamkeitsgebot gegeben.

Absolute Grenzen, ab welcher Höhe die Verwaltungskosten nicht mehr angemessen sind, können der Verwaltungspraxis der Stiftungsaufsichtsbehörden nicht entnommen werden. Ob Verwaltungsausgaben oberhalb von 30% noch angemessen sind, kann nur im Rahmen einer einzelfallbezogenen Abwägung entschieden werden. Die Verwaltungskosten sind aus den Erträgen zu finanzieren,²⁶ die im Übrigen ausschließlich zur Zweckverfolgung eingesetzt werden. Das bedeutet, dass

sich auch erhöhte Verwaltungskosten unmittelbar auf die zur Zweckverfolgung zur Verfügung stehenden Mittel auswirken. Es ist deshalb zwischen dem Grund für die erhöhten Verwaltungskosten und den dadurch verringerten Möglichkeiten zur Zweckverfolgung abzuwägen. Positiv dürfte zu berücksichtigen sein, wenn eine Tätigkeit, die erhöhte Verwaltungskosten verursacht, dem Stiftungszweck dient, ohne ihn unmittelbar zu verwirklichen. Dies ist beispielsweise der Fall, wenn eine Stiftung, deren Zweck die Förderung des Naturschutzes nach § 52 Abs. 2 Satz 1 Nr. 8 AO ist, Wertpapiere von Unternehmen erwirbt, die besonders ökologisch wirtschaften.

Die Anlageform des Mission Investing kann – im Vergleich zu anderen Anlageformen mit gleichen Risiko- und Renditeerwartungen – zu höheren Verwaltungskosten führen. Bei dem kriteriengeleiteten Investieren müssen durch die Stiftung zunächst Anlagen herausgefiltert werden, die bestimmte ethische, ökologische oder soziale Kriterien erfüllen. Dabei können Aufwendungen entstehen, die nicht unmittelbar zu höheren Renditen führen. Auch bei dem Impact Investing ist es möglich, dass durch die Bewertung der in Frage kommenden Projekte, erhöhte Verwaltungskosten der Stiftung auflaufen. Auch das aktive Ausnutzen der Beteiligungsrechte im Rahmen des Aktiven Aktionärstums kann zu einem erhöhten Kostenaufwand führen (Wahrnehmung von Informationsrechten/Teilnahme an Hauptversammlungen).

In diesen Fällen ist zunächst zu prüfen, ob durch die Investition unmittelbar der Stiftungszweck verwirklicht wird und diese Kosten deshalb nicht zu den eingangs dargestellten Verwaltungskosten zählen. In einem zweiten Schritt ist zu klären, ob die gesamten (relevanten) Verwaltungskosten über der 30%-Grenze liegen. Nur wenn dies der Fall ist, muss eine Abwägung im oben beschriebenen Sinn erfolgen. Positiv wäre nach unserer Auffassung zu berücksichtigen, dass Mission Investing den Stiftungszweck nicht unmittelbar verwirklicht, diesen aber mittelbar fördert.

cc) Bei der Anlage des Stiftungsvermögens ist ferner das Spekulationsverbot zu beachten. Gegen dieses wird verstoßen, wenn mit der konkreten Anlage ein spekulatives Risiko eingegangen wird.²⁷ Spekulativ ist eine Anlage, wenn bei großem Risiko eine hohe Wertsteigerung oder eine besonders hohe Rendite erstrebt wird.²⁸ Nicht jede spekulative Anlage ist allerdings untersagt. Nach Ansicht der Rechtsprechung ist es ausreichend, dass eine angemessene Mischung aus risikoreichen (spekulativen) und konservativen Anlageformen ausgewählt wird.²⁹ Wann eine Mischung angemessen ist, wird dabei nicht erläutert.

19 Wachter (Fn. 8), S. 35.

20 Kiethe, Die Haftung des Stiftungsvorstands, NZG 2007, S. 810.

21 Schauhoff, Wertberichtigungen im Stiftungsvermögen, DStR 2004, S. 471; Neuhoff, Soergel-BGB, Band 1, Allgemeiner Teil 1, 13. Aufl. 2000, Vor § 80 Rn. 15.

22 Orth, Verluste gemeinnütziger Stiftungen aus Vermögensverwaltung, DStR 2009, S. 1397.

23 Hof (Fn. 8), § 9 Rn. 158 ff.

24 Roth, in: Hüttemann/Richter/Weitmeyer (Hrsg.), Landesstiftungsrecht, 2011, S. 543.

25 Roth (Fn. 24), S. 541.

26 Hof (Fn. 8), § 6 Rn. 194.

27 Benicke, Pflichten des Vermögensverwalters beim Investitionsprozess, ZGR 2004, S. 760; Schwalm, Grundsätze ordnungsgemäßer Vermögensverwaltung bei Stiftungen, 2010, S. 442.

28 BGH, Urt. v. 3.12.1986 – IV a ZR 90/85, NJW 1987, S. 1070.

29 BGH, Urt. v. 29.3.1994 – XI ZR 31/93, NJW 1994, S. 1861.

Das zuständige Stiftungsorgan sollte jedenfalls die verfügbaren und vorhandenen Informationsquellen nutzen, um sich ein Bild über das Risiko der konkreten Anlage zu verschaffen.³⁰ Darauf basierend muss es eine Ermessensentscheidung treffen, ob die Anlage dazu führt, dass die Mischung des Portfolios des Stiftungsvermögens noch angemessen ist.

Der Investmentprozess beinhaltet aber nicht nur den Erwerb einer Anlage, sondern auch deren anschließende Überwachung. Eine zunächst risikoarme Anlage kann sich zu einer spekulativen Anlage entwickeln. Das zuständige Stiftungsorgan hat dann, nach Auswertung der vorhandenen Informationsquellen, zum Beispiel über eine Beendigung dieser Anlage zu entscheiden.³¹

Bei dem kriteriengeleiteten Investieren wird in börsennotierte Wertpapiere investiert. Für diese werden in der Regel öffentlich zugängliche Kursinformationen wie beispielsweise Kauf-, Halte- oder Verkaufsempfehlungen in Tageszeitungen veröffentlicht. Bei dem Impact Investing werden Projekte direkt, beispielsweise mittels Darlehen, Garantien oder der Zurverfügungstellung einer Immobilie, gefördert. Hierfür gibt es in der Regel keine allgemeinen Informationen wie beispielsweise öffentliche Anlageempfehlungen. Das zuständige Stiftungsorgan muss deshalb eine eigene Risikoeinschätzung vornehmen. Bei komplexen sowie umfangreichen Investitionen sollte sich das Stiftungsorgan, soweit es nicht über eigene Expertise verfügt, einer externen Beratung bedienen oder die eigene Einschätzung ausreichend absichern.

Auch für das Aktive Aktionärstum ergeben sich Auswirkungen aus dem Spekulationsverbot. Durch die aktive Ausnutzung der Stimm- und Informationsrechte kann die Stiftung an Informationen gelangen, die zu einer neuen Risikobetrachtung führen. Aufgrund des Spekulationsverbots kann daraus die Notwendigkeit folgen, von weiteren Investitionen Abstand zu nehmen oder gänzlich diese Anlage zu beenden.

dd) Die zuvor dargelegten Grundsätze der Verwaltung des Grundstockvermögens gelten für die Erträge entsprechend.³² Wir verweisen auf unsere obigen Ausführungen zu Ziffer 1. Ausnahmen können sich aus der Satzung ergeben.

2. Steuerrecht

Neben den zuvor dargestellten stiftungsrechtlichen Rahmenbedingungen für das Mission Investing werden nachfolgend die relevanten steuerrechtlichen Regelungen erläutert. Danach stehen steuerrechtliche Regelungen dem Mission Investing nicht entgegen. Die Besonderheiten des Gemeinnützigkeitsrechts sind – wie bei jeder Einzelbetätigung der Stiftung – zu beachten.

Aus dem Steuerrecht ergeben sich grundsätzliche Regelungen zur Zulässigkeit der Vermögensanlage steuerbegünstigter Körperschaften einschließlich der Stiftungen (Vermögensverwaltung).³³ Eine Vermögensverwaltung im steuerrechtlichen Sinne liegt nach § 14 S. 3 AO vor, wenn Vermögen genutzt, zum Beispiel Kapitalvermögen verzinslich angelegt oder unbewegliches Vermögen vermietet oder verpachtet wird.

Die Normen zum Gemeinnützigkeitsrecht (§§ 51 bis 68 AO) enthalten keine Vorgaben zur Ausgestaltung von Investitionen. Diese haben sich in der Rechtsprechung und Finanzverwaltung herausgebildet und werden nachfolgend dargestellt. Da Mission Investing der (sozialen, ökologischen oder ethischen) Qualifizierung des Empfängers wesentliche Bedeutung zuspricht, wird sich die steuerrechtliche Darstellung ebenfalls an der Qualifizierung des Empfängers orientieren.

Im Rahmen der nachfolgenden Darstellung ist ferner zu be-

rücksichtigen, ob es sich bei den zu investierenden Mitteln der Stiftung um sogenannte zeitnah oder nicht zeitnah zu verwendende Mittel handelt. Der Grundsatz der zeitnahen Mittelverwendung besagt, dass Mittel spätestens in dem auf den Zufluss folgenden Kalenderjahr für steuerbegünstigte satzungsmäßige Zwecke verwendet werden müssen (§ 55 Abs. 1 Nr. 5 S. 3 AO). Grundsätzlich gehören alle Mittel der Stiftung zu den zeitnah zu verwendenden Mitteln (§ 55 Abs. 1 Nr. 5 S. 1 AO). Das Steuerrecht sieht einige Ausnahmen vor. So zählen das Grundstockvermögen einer Stiftung, Zustiftungen und freie Rücklagen nicht zu den zeitnah für satzungsmäßige Zwecke zu verwendenden Mitteln (§ 58 Nr. 11 AO Buchst. b) und § 58 Nr. 7 Buchst. a) AO).³⁴

Nach § 55 Abs. 1 Nr. 1 Satz 1 AO i.V.m. § 56 AO darf eine gemeinnützige Körperschaft ihre Mittel nicht für andere als die satzungsmäßigen steuerbegünstigten Zwecke verwenden. Deshalb müssen sich die Verwaltungsausgaben der Stiftung – unabhängig davon, wer der Empfänger der Investition ist und welche Mittel verwendet werden – in einem angemessenen Rahmen bewegen.³⁵ Entscheidendes Kriterium ist, ob bei Berücksichtigung der Umstände des Einzelfalles das Ausgabeverhalten der gemeinnützigen Körperschaft für die Verwaltung im Verhältnis zu den Aufwendungen für gemeinnützige Zwecke angemessen ist.³⁶ Hierbei handelt es sich um die gleiche einzelfallbezogene Abwägung wie unter Ziffer IV. 1. bb) beschrieben.

a. Nicht steuerbegünstigte Empfänger/juristische Person des öffentlichen Rechts

Nachfolgend wird das Mission Investing bei nicht steuerbegünstigten Empfängern und juristischen Personen des öffentlichen Rechts, die die Investition nicht für steuerbegünstigte Zwecke verwenden, dargestellt. Zu den hier besonders relevanten nicht steuerbegünstigten Empfängern gehören neben gewerblich tätigen Kapitalgesellschaften³⁷, gewerblich tätige Personengesellschaften³⁸ und Einzelunternehmer.³⁹

aa) Zulässigkeit des Mission Investing

Grundsätzlich darf eine Stiftung in die genannten Unternehmungen investieren. Dabei darf es allerdings nicht zu einem absehbaren Mittelverlust kommen.⁴⁰ Ferner muss die Investition zu marktüblichen Konditionen erfolgen.⁴¹ Vergünstigungen zugunsten des Empfängers sind folglich gemeinnützigkeitsrechtlich nicht zulässig. Andernfalls läge ein Verstoß gegen das Begünstigungsverbot vor (§ 55 Abs. 1 Nr. 3 AO). Die Marktüblichkeit einer Vergütung für die Nutzungsüberlassung von Immobilien oder der Gewährung von Darlehen

30 Richter (Fn. 13), S. 404.

31 Richter (Fn. 13), S. 408.

32 Fritz (Fn. 7), S. 271.

33 § 58 Nr. 7 Buchst. a) AO, § 51 Abs. 1 S. 2 AO i.V.m. § 1 Abs. 1 Nr. 4 KStG.

34 Nach § 58 Nr. 12 AO besteht ferner die Möglichkeit, dass eine Stiftung im Jahr ihrer Errichtung und in den zwei folgenden Kalenderjahren Überschüsse aus der Vermögensverwaltung und die Gewinne aus wirtschaftlichen Geschäftsbetrieben ganz oder teilweise ihrem Vermögen zuführt.

35 AEO Ziffer 17 S. 1 zu § 55 Abs. 1 Nr. 1.

36 BFH, Urt. v. 18.12.2002 – I R 60/01, BFH/NV 2003, S. 1025.

37 § 8 Abs. 2 KStG und § 1 Abs. 1 Nr. 1 KStG.

38 § 15 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 EStG und § 15 Abs. 3 Nr. 1 und 2 EStG.

39 § 15 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 EStG.

40 Orth (Fn. 22), S. 1397.

41 AEO Ziffer 15 zu § 55 Abs. 1 Nr. 1.

kann durch Vergleichsangebote bestimmt werden. Welcher Zinssatz beispielsweise bei einem Darlehen marktüblich ist, bemisst sich nach der Laufzeit, dem Risiko und den Sicherheiten.⁴² Ferner sind die Investitionen marktüblich zu besichern, gegebenenfalls durch Bürgschaftserklärungen oder Grundschulden.

bb) Bedeutung der Mittelherkunft

Bezüglich der Mittelherkunft für die Investition auf Ebene der Stiftung ist zwischen zeitnah und nicht zeitnah zu verwendenden Mitteln zu unterscheiden. Bei kurzfristigen Investitionen (bis zu maximal zwei Kalender- oder Wirtschaftsjahren,⁴³ § 55 Abs. 1 Nr. 5 S. 3 AO) wäre eine Finanzierung der Investition aus zeitnah zu verwendenden Mitteln möglich, sofern diese nicht für die eigene steuerbegünstigte Zweckverwirklichung der Stiftung benötigt werden. Es muss bei der Auswahl der Anlage sichergestellt werden, dass diese Mittel innerhalb der Mittelverwendungsfrist der Stiftung wieder zur Verfügung stehen und für satzungsmäßige Zwecke verwendet werden können.⁴⁴

Die nicht zeitnah zu verwendenden Mittel können auf Dauer ertragbringend angelegt werden.⁴⁵

cc) Steuerliche Zuordnung der Beteiligung und der Erträge

Neben der Beurteilung der Mittelherkunft sollte die Stiftung auch berücksichtigen, wie die Erträge aus den Investitionen steuerrechtlich zu beurteilen sind. Langfristige Anlagen sind regelmäßig der ertragsteuerfreien Vermögensverwaltung (§ 14 S. 3 AO) zuzuordnen.⁴⁶ Werden häufige Vermögensumschichtungen wegen der Nutzung zeitnah zu verwendender Mittel vorgenommen, besteht das Risiko, dass diese Betätigungen einen ertragsteuerpflichtigen wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb begründen (§ 64 Abs. 1 AO und § 14 S. 1 und 2 AO). Diese steuerrechtliche Beurteilung hat Bedeutung für die Steuerbelastung der Stiftung und damit für die Liquiditätsbeurteilung (Umfang der verfügbaren Mittel).

Aus den Investitionsformen des Mission Investing lassen sich folgende steuerliche Grundsätze für die Beurteilung der Anlage und der Erträge ableiten:

Die Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft ist auf Ebene der Stiftung grundsätzlich der Vermögensverwaltung (§ 14 S. 3 AO) zuzuordnen. Folglich sind die Gewinnausschüttungen aus dieser Beteiligung ertragsteuerfrei (§ 5 Abs. 1 Nr. 9 KStG und § 3 Nr. 6 GewStG). Die Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft begründet allerdings einen steuerpflichtigen wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb, wenn ein tatsächlich entscheidender Einfluss auf die Geschäftsführung der Kapitalgesellschaft ausgeübt wird oder die Voraussetzungen der Betriebsaufspaltung vorliegen.⁴⁷

Beteiligt sich eine Stiftung als Mitunternehmer an einer gewerblich tätigen Personengesellschaft⁴⁸, begründet die Beteiligung einen wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb.⁴⁹ Die (anteilig) zugerechneten Gewinne unterliegen der Ertragsbesteuerung auf Ebene der Stiftung⁵⁰ bzw. – für die Gewerbesteuer – auf Ebene der Personengesellschaft⁵¹. Ist eine (nach § 15 Abs. 3 Nr. 2 EStG gewerblich geprägte) Personengesellschaft ausschließlich vermögensverwaltend tätig, gehören die Beteiligung und die Gewinne hingegen zur Vermögensverwaltung der Stiftung.⁵²

b. Steuerbegünstigte Körperschaft bzw. juristische Person des öffentlichen Rechts als Empfänger

aa) Steuerliche Formen des Mission Investing

Bei steuerbegünstigten Empfängerkörperschaften (bzw. bei einer steuerbegünstigten Verwendung der Mittel durch eine juristische Person des öffentlichen Rechts) kommt das Begünstigungsverbot des § 55 Abs. 1 Nr. 3 AO nicht zur Anwendung. Die Stiftung hat daher die Möglichkeit, Mittel auf eine andere steuerbegünstigte Körperschaft zu übertragen bzw. das Entgelt für die Zurverfügungstellung von Mitteln unterhalb des Marktniveaus festzulegen. Werden zeitnah zu verwendende Mittel übertragen, muss – neben dem Empfänger – auch die Stiftung absichern, dass die Mittel zeitnah verwendet werden.⁵³

Dieser Mitteltransfer erfolgt auf der Grundlage des § 58 Nr. 1 AO bzw. § 58 Nr. 2 AO. Gemäß § 58 Nr. 1 Hs. 1 AO kann eine Körperschaft Mittel für die Verwirklichung der steuerbegünstigten Zwecke einer anderen Körperschaft oder für die Verwirklichung steuerbegünstigter Zwecke durch eine juristische Person des öffentlichen Rechts beschaffen.⁵⁴ Die Beschaffung von Mitteln für eine unbeschränkt steuerpflichtige Körperschaft des privaten Rechts setzt voraus, dass diese selbst steuerbegünstigt ist (§ 58 Nr. 1 Hs. 2 AO). Nach § 58 Nr. 2 AO kann eine Körperschaft ihre Mittel teilweise (nicht überwiegend⁵⁵) einer anderen, ebenfalls steuerbegünstigten Körperschaft oder einer juristischen Person des öffentlichen Rechts zur Verwendung zu steuerbegünstigten Zwecken zuwenden.⁵⁶

Werden nicht marktübliche Entgelte zugunsten des Empfängers vereinbart, sind diese Begünstigungen nach § 58 Nr. 1 und Nr. 2 AO unschädlich für den steuerbegünstigten Status der Stiftung. So ist es beispielsweise möglich, dass Darlehen ohne Zinsen/mit ermäßigten Zinsen oder Immobilien mit vergünstigten Entgelten/ohne Entgelte zur Verfügung gestellt werden.

42 Thiel, Die zeitnahe Mittelverwendung – Aufgabe und Bürde gemeinnütziger Körperschaften, DB 1992, S. 1900.

43 AEAO Ziffer 27 S. 1 zu § 55 Abs. 1 Nr. 5.

44 Hüttemann, Gemeinnützigkeits- und Spendenrecht, 2. Aufl. 2012, § 6 Rn. 35.

45 Buchna/Seeger/Brox, Gemeinnützigkeit im Steuerrecht, 10. Aufl. 2010, S. 186 f.

46 AEAO Ziffer 3 S. 3 zu § 64 Abs. 1.

47 AEAO Ziffer 3 S. 4 zu § 64 Abs. 1.

48 § 15 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 EStG bzw. § 15 Abs. 3 Nr. 1 EStG.

49 Wachter, Anmerkung zu BFH, Urt. v. 25.5.2011 – I R 60/10, ZEV 2011, S. 554.

50 § 5 Abs. 1 Nr. 9 S. 2 KStG.

51 § 2 Abs. 1 und 3 GewStG, § 3 Nr. 6 S. 2 GewStG, § 5 S. 3 GewStG, § 1 GewStDV und § 15 Abs. 2 EStG.

52 BFH, Urt. v. 25.5.2011 – I R 60/10, BStBl. II 2011, S. 858.

53 AEAO Ziffer 1 zu § 58 Nr. 1.

54 In der Regel handelt es sich um sogenannte Förderstiftungen (Mittelbeschaffungskörperschaft). Diese müssen die Beschaffung von Mitteln als Satzungszweck festlegen (AEA0 Ziffer 1 S. 3 zu § 58 Nr. 1). Ein steuerbegünstigter Zweck, für den Mittel beschafft werden sollen, muss in der Satzung angegeben sein (AEA0 Ziffer 1 S. 4 zu § 58 Nr. 1).

55 AEA0 Ziffer 2 S. 1 zu § 58 Nr. 2.

56 Eine entsprechende Regelung in der Satzung ist in den Fällen des § 58 Nr. 2 AO anders als nach § 58 Nr. 1 AO nicht erforderlich.