

## Nachhaltige Kapitalanlage von Stiftungen am Beispiel der Münchener Rück Stiftung

Dirk Reinhard, Münchener Rück Stiftung



Die Münchener Rück Stiftung wurde zum 125-jährigen Jubiläum der Münchener Rückversicherung im Jahr 2000 mit einem Stiftungskapital in Höhe von 50 Millionen Euro gegründet.

Das ist in der deutschen Stiftungsland, die von vielen kleinen Stiftungen dominiert wird, schon ein großer Betrag, im Verhältnis zu den sehr großen Stiftungen wie der Bosch-Stiftung allerdings eher winzig. Die Münchener Rück (heute: Munich Re) ist der Welt größter Rückversicherer. Ziel bei der Gründung war, der Gesellschaft etwas zurückzugeben und zweitens die Beschäftigung mit Themen, die nicht Aufgabe eines Unternehmens sind. Operativ wurde das Geschäft 2005 aufgenommen. Wir haben 4,5 Mitarbeiter und beachten die Gender-Balance, die als Thema aus dem Bereich der Nachhaltigkeit gewertet wird. Die Kapitalanlage wird extern von der MEAG gemanagt, die auch die Kapital-Anlagen der Münchener Rück-Gruppe insgesamt verwaltet. Das jährliche Projekt-Budget umfasst je nach Ertragslage zwischen einer und zwei Million Euro. Davon werden zehn Projekte betreut mit einem starken Fokus auf Entwicklungsländer.

Es ist immer schwer, Themen global zu generalisieren. Letztlich sind alle Themen wie Bevölkerungsentwicklung, Bildung oder Ernährung wichtig. Als Querschnittsthema beeinflusst das Thema Klimawandel, das ein Leitthema für unsere Arbeit darstellt, alle anderen mehr oder weniger stark.

### Projekte der Münchener Rück Stiftung

Die Münchener Rück Stiftung hat einen Stiftungslehrstuhl für „Social Vulnerability“ an der Universität der Vereinten Nationen in Bonn gegründet. Ziel ist dabei, Risiken für Menschen zu reduzieren, die sich wegen mangelnder Ressourcen nicht selbst helfen können. Gesucht werden Faktoren, die eine Gesellschaft

mehr oder weniger verwundbar machen. Beispiel Hurricane Catharina: Die meisten Todesopfer waren bei den Farbigen zu verzeichnen, praktisch keine bei den lateinamerikanischen Einwanderern – trotz ähnlichen sozialen Hintergrunds. Es muss Gründe geben, warum diese Gruppen so unterschiedlich betroffen waren. Bessere Warn- und Bildungssysteme können erst dann geschaffen werden, wenn verstanden wird, warum das so ist.

### Eckdaten Münchener Rück Stiftung

#### Gründung

20. November 2000

[www.munichre-foundation.org](http://www.munichre-foundation.org)

#### Geschäftsstelle

1. Juli 2004 – Going-public: 7. April 2005

Mitarbeiter: 4,5 - und zahlreiche im Hintergrund

#### Stiftungskapital

50 Mio. Euro

Kapitalanlage: MEAG MRS (nachhaltig)

Jährliches Projektbudget: ca. 1 bis 2 Mio. Euro

#### Projekte

10 (lokal, national, international)

Ein weiteres Projekt-Feld ist Klimawandel und Gerechtigkeit. Wer verursacht Klimawandel und wer hat die Folgen zu tragen? Nach Überzeugung der Münchener Rück Stiftung werden erst dann international verbindlichen Vereinbarungen getroffen werden können, wenn es einen Ausgleich zwischen Verursachern und Betroffenen gibt. Die Münchener Rück Stiftung beschäftigt sich weiter mit Mikroversicherungen und Mikrofinanzierung und versucht vor Ort, Bewusstsein für diese Themen zu schaffen. So nützen etwa Satelliten bei der Meeresbeobachtung nichts, wenn jemand in einem Dorf wohnt und nicht weiß, wie er sich für den Fall einer Flut verhalten soll – auch wenn die Satelliten die Gefahr melden können. Die Frage ist also, wie man Warnsys-

teme lokal verbessern kann, ohne etwa Millionenbeträge in Satelliten-Systeme zu stecken.

In einem weiteren kleinen, inzwischen abgeschlossenen Projekt hat die Stiftung versucht, mit Nebelnetzen Wasser im Hochland von Eritrea zu gewinnen. Nothilfe wurde nach der Jahrhundertflut in Pakistan, in Haiti nach dem Erdbeben und in Myanmar nach der Verwüstung durch den Zyklon Nargis erbracht.

Stiftungen verursachen selbst durch ihre Arbeit Umweltbelastungen. Etwa durch Veranstaltungen wie große Konferenzen auf anderen Kontinenten, die die meisten CO<sub>2</sub>-Emissionen verursachen. Dafür kauft die Münchener Rück Stiftung entsprechend Zertifikate (Art der Zertifikate: VER [verified emission reductions], Zertifizierung: TÜV Nord). Damit wird ein Kompostierungsprojekt in Südafrika gefördert. Mit innovativen Recyclingmethoden können hier Methan-Emissionen vermindert und die lokale Bodenqualität stark verbessert werden.

Das mag zwar wie ein moderner Ablass-Handel wirken, aber derzeit gibt es keine anderen Möglichkeiten, etwa einen Teilnehmer zu einer Konferenz in den Senegal ohne Emissionen gelangen zu lassen. Die Zertifikate scheinen in dieser Hinsicht das derzeit geeignetste Instrument.

### Was kann, muss, darf eine Stiftung machen?

Stiftungen bewegen sich unter verschiedenen rechtlichen Rahmenbedingungen, etwa verschiedenen „Landesrechten“, Steuerrecht, Teilen des BGB, Vereinsrecht. Eine Maßgabe ist der Erhalt des Kapitals. Maßgeblich ist dabei immer der Stifter-Wille. Dieser muss dauernd und nachhaltig gesichert sein. Die Stiftung ist zudem auf Ewigkeit ausgelegt. Entsprechend muss deshalb die Schrumpfung des Kapitalstocks verhindert werden.

Stiftungen lassen dabei häufig die Inflation außer Acht. Das Stiftungskapital ist sicher und rentabel anzulegen, das Gebot zum Erhalt des Vermögens ist Pflicht. Damit sollten auch Kriterien der Nachhaltigkeit implizit erfüllt werden. Die Erhaltung des realen Kapitals ist im Gesetz nicht ausdrücklich erwähnt. Gerade in Zeiten niedriger Zinsen stellt sich die Frage: Was darf ich eigentlich?

Eine Stiftung muss die Mittel zeitnah verwenden, also die Erträge im Folgejahr ausschütten, wobei bis zu einem Drittel der Erträge zurück gelegt werden dürfen. Bei angenommenen zwei Prozent Inflation müsste die Anlage-Rendite dann sechs Prozent betragen. Umschichtungsgewinne etwa durch Kursgewinne bei Aktien werden zum Stiftungsvermögen zugerechnet, also nicht ausgeschüttet. Durch Streuung in verschiedene Anlagen kann so der Kapitalerhalt oder die Kapitalerhöhung einer Stiftung erreicht werden. Dadurch steigt dann wieder das Risiko. In einigen Bundesländern ist auch die Ausschüttung von Umschichtungsgewinnen erlaubt.

Im Spannungsfeld zwischen Mittelverfügbarkeit und Kapitalerhalt empfiehlt sich ein Anlage-Mix aus sicheren, niedrig verzinsten und eher unsicheren, aber besser verzinsten Anlagen. Dieser kann aus Anleihen, Immobilien und Aktien bestehen und somit ordentliche, aber auch außerordentliche Erträge erwirtschaften. Das ist die Anlage-Strategie, die die Münchener Rück Stiftung verfolgt. Hierfür sollte der Stifter oder das Gremium, das den Stifter-Willen vertritt, die individuellen Vorstellungen zur Vermögensanlage festlegen. Optimal sind hier Anlage-Richtlinien, die bereits in der Satzung erwähnt werden.

### Warum Nachhaltigkeit eine wichtige Rolle in der Vermögensverwaltung spielen sollte

Das Ziel der Münchener Rück Stiftung bei den Anlagen besteht darin, Risiken zu minimieren und Chancen zu nutzen. Klimawandel wird dabei die alles bestimmende Größe der zukünftigen Entwicklungen darstellen – auch bei wirtschaftlichen. Naturkatastrophen, die durch den Klimawandel bedingt sind, wirken sich auf Ressourcen aus, zum Beispiel auf Öl-Plattformen im Meer, die bei schweren Stürmen die Förderungen reduzieren müssen.

Gleichzeitig steigen die Versicherungs- sowie die volkswirtschaftlichen Schäden. Die Schäden steigen nicht allein wegen der Klima-Änderungen, sondern auch durch den globalen Bevölkerungszuwachs. Eine größere Menschendichte mit entsprechender höherer Wertedichte führt in der Regel im entsprechenden Fall zu größeren Schäden.

Gleichzeitig gibt es Chancen durch den Klimawandel, die genutzt werden können. Es entstehen neue Branchen wie etwa die Solar-Industrie. Hier haben einzelne Aktien-Titel, auch aus der sogenannten „zweiten Reihe“, große Kurssprünge nach oben gemacht. Auch hier muss man auf mögliche „Spekulationsblasen“ aufpassen, die durch zu schnelles Wachstum entstehen können.

Untersuchungen wie die der DB-Research von 2008 zur fünften Nachhaltigkeitskonferenz kommen zum Schluss, dass für viele Branchen die Chancen des Klimawandels seine Risiken übersteigen. Dabei werden die Sektoren zu den Gewinnern zählen, die einen Beitrag zu seiner Verlangsamung oder auch Beiträge zur Bekämpfung negativer Folgen leisten können. Dabei werden grundsätzlich solche Unternehmen am meisten profitieren, die sich rechtzeitig auf die neuen Rahmenbedingungen einstellen.



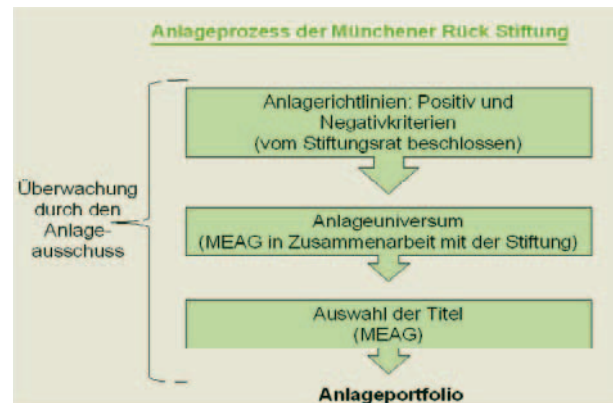
Das „magische Dreieck“ für Kapitalanlagen von Stiftungen

### Anlage der Münchener Rück Stiftung

Stiftungen bewegen sich in ihrem „magischen Dreieck“ aus Sicherheit, Rentabilität sowie dem Stiftungszweck.

Die Münchener Rück Stiftung hat einen Spezialfonds, den MEAG-MRS, mit verschiedenen Anlage-Richtlinien eingerichtet. Die Verwaltung des Vermögens wird dabei durch eine professionelle Kapitalanlagegesellschaft wahrgenommen. Der Fonds setzt sich aus einer Mischung von Aktien und Anleihen mit dem Schwerpunkt Europa zusammen. Die Auswahl der einzelnen Titel erfolgt unter Einbeziehung von Kriterien der Nachhaltigkeit und erlaubt einen Aktien-Anteil von maximal 30 Prozent. Dabei wird der Total-Return-Ansatz verfolgt.

Die Münchener Rück Stiftung bestimmt eine Puffer-Größe und legt am Jahresanfang fest, welches Risiko und welcher maximale Verlust getragen werden können. Dieser Spielraum ist für den Fonds-Manager wichtig, um auch Erträge erzielen zu können. Ziel ist es dabei, niemals Geld zu verlieren. Verfolgt wird dabei der Best-in-Class-Ansatz - auch in Branchen, die ein Wachstumspotenzial aufweisen.



Wie sieht der Anlage-Prozess bei der Münchener Rück Stiftung jetzt aus? Zuerst beschließt der Stiftungsrat in seinen Anlage-Richtlinien Positiv- und Negativ-Kriterien. Daraus bestimmt die MEAG in Zusammenarbeit mit der Stiftung das „Anlage-Universum“ (mit einigen hundert Titeln verschiedener Länder und Unternehmen), aus der die MEAG dann wiederum frei die konkreten Titel für das Anlage-Portfolio auswählt. Der ganze Prozess wird dabei durch den Anlage-Ausschuss überwacht.

Die Münchener Rück Stiftung ist hiermit hoch zufrieden. Seit Auflage dieses Spezialfonds wurde durchschnittlich eine Rendite von über fünf Prozent erwirtschaftet und es war kein negatives Jahr zu verzeichnen.

Nachhaltigkeit muss im jeweiligen Gesamtkontext gesehen und bewertet werden. Elektronische Bauteile für Solar-Anlagen sind für sich nicht umweltfreundlich, im Zusammenhang aber funktioniert die Solar-Anlage nicht ohne diese Teile. Deshalb empfiehlt sich die Problem-Frage bei der Gesamtbetrachtung: Ist das Unternehmen Teil des Problems oder Teil der Lösung?

Geschäftsbetrieb, Kapital-Anlage und Stiftungszweck können in Einklang gebracht werden. Letztlich zählt der Stifter-Wille, den die Aufsicht berücksichtigen muss.