



# Der Kirchen-Anlagereport

Wie legen Kirchen und kirchennahe Organisationen  
in der Deutschschweiz ihr Vermögen an?

Eine statistische Erhebung

INVETHOS

ceps  
CENTRE FOR  
PHILANTHROPY STUDIES

## Über Invethos

Die Invethos AG ist eine unabhängige Vermögensverwaltungsgesellschaft, die seit der Gründung im Jahr 2009 für eine wertebasierte, transparente und innovative Vermögensbewirtschaftung steht. An den Standorten in Bern und Zürich betreut sie private und institutionelle Kunden. Mit dem Fokus auf nachhaltige Anlagen strebt Invethos danach, durch verantwortungsbewusste Investitionen einen langfristigen Mehrwert für ihre Kunden und die Gesellschaft zu schaffen. Für gemeinnützige Institutionen bietet sie massgeschneiderte und bewährte Anlagelösungen an.

## Über das CEPS

Das Center for Philanthropy Studies (CEPS) der Universität Basel ist als interdisziplinäres Institut für Forschung und Weiterbildung spezialisiert auf den Non-Profit-Sektor. Es wurde 2008 auf Initiative von SwissFoundations gegründet und ist ein universitärer Think-Tank zum vielfältigen Themenbereich Philanthropie. Das CEPS will mit seinen Aktivitäten die wissenschaftliche Grundlage und das Wissen über Philanthropie verbessern und die praktische Arbeit im Bereich der Philanthropie stärken.

## Impressum

© Michael Arnet, Lukas Stücklin, Georg von Schnurbein, 2024  
Invethos AG, Taubenstrasse 8, 3011 Bern  
Center for Philanthropy Studies (CEPS), Universität Basel, Steinengraben 22, 4051 Basel

Layout: a+, Gregorio Caruso  
Lektorat: Samuel Arnet

Alle Rechte vorbehalten. Jede Art der Vervielfältigung ohne Genehmigung der Autoren ist unzulässig.

Zitiervorschlag: Arnet, M.; Stücklin, L.; von Schnurbein, G. (2024). Der Kirchen-Anlagereport – Wie legen Kirchen und kirchennahe Organisationen in der Deutschschweiz ihr Vermögen an? Eine statistische Erhebung, Bern/Basel.

# Vorwort

Die Finanzen von gemeinnützigen Institutionen in der Schweiz sind recht gut erforscht und dokumentiert. Die hiesige Stiftungslandschaft wird jährlich durch den Report eines Dachverbands beleuchtet. Der gesamte Non-Profit-Sektor ist durch diverse universitäre Lehrstühle und deren Publikationen abgedeckt. Vereine und Stiftungen sind in Verbänden organisiert und sichtbar.

Demgegenüber ist das Vermögen der Kirchen bzw. deren Stiftungen und Vereine kaum in seiner Gesamtheit erfasst. Dies liegt unter anderem an der konfessionellen Fragmentierung der christlichen Kirchen sowie an der enormen Vielfalt der jeweiligen Institutionen: Kleine und grosse Lokalgemeinden, Kantonalkirchen, Bistümer, Vereine, gemeinnützige Stiftungen bzw. Pensionskassen gehören zum Orbit der Kirchen.

Es freut uns daher, mit dem vorliegenden Kirchen-Anlagereport Neuland zu betreten und eine Übersicht über das Vermögen und dessen Bewirtschaftung bei evangelisch-reformierten, katholischen und freikirchlichen Institutionen der Deutschschweiz vorzulegen. Wir haben die entsprechenden Organisationen zur Grösse und Beschaffenheit ihres Vermögens, zu dessen Bewirtschaftung und zum Thema Nachhaltigkeit befragt. Der Rücklauf unserer Befragung war erfreulich hoch. Ein besonderer Dank gilt Michael Arnet für seinen Einsatz.

Die Landeskirchen in der Schweiz finanzieren sich immer noch massgeblich über Kirchensteuern — Mitgliederbeiträge bzw. Abgaben, die von Privatpersonen und meist auch von Unternehmungen bezahlt werden. Durch die beschleunigt schrumpfenden Mitgliederzahlen vieler Kirchen gerät dieses Finanzierungsmodell erheblich unter Druck. Umso relevanter wird die umsichtige Bewirtschaftung des Vermögens. Der vorliegende Report gibt Einblick in den diesbezüglichen Stand der Dinge.

Juni 2024

**Lukas Stücklin**  
Invethos AG

**Prof. Dr. Georg von Schnurbein**  
Center for Philanthropy Studies,  
Universität Basel

## Inhalt

- 1 Vorwort
- 3 Management Summary
- 4 Kirchen als wesentliche Akteure im Finanzmarkt
- 7 Beschreibung Umfrage
- 9 Kirchen als philanthropische Akteure
- 10 Ergebnisse Umfrage
  - 10 Vermögen und Struktur
  - 12 Performance des Wertschriftenvermögens
  - 13 Nachhaltigkeit
  - 18 Organisation Vermögensverwaltung und Kosten
  - 19 Liegenschaften
- 21 Praxiseinschub
- 25 Weshalb sollten Kirchen ihre Finanzen aktiv bewirtschaften?
- 26 Fazit

# Management Summary

Zum ersten Mal wurde mittels einer Umfrage bei Kirchen und kirchennahen Organisationen (K+KNO) in der Deutschschweiz ermittelt, wie diese Institutionen ihr Vermögen investieren und inwiefern das Thema Nachhaltigkeit eine Rolle spielt. Zudem wurden in der Befragung die Kosten und die Organisation der Vermögensverwaltung sowie der Umgang von K+KNO mit ihren Liegenschaften ermittelt. Es wurden 122 Institutionen hinsichtlich der Verwaltung ihres Vermögens angeschrieben, von denen 75 an der Studie teilgenommen haben.

Die Studienteilnehmer besaßen zum Zeitpunkt der Befragung ein kumuliertes Anlagevermögen von rund CHF 5.5 Mrd. Davon waren rund CHF 3.35 Mrd. in Wertschriften investiert. Rund zwei Drittel der befragten K+KNO halten Wertschriften. Die durchschnittliche Aktienquote beträgt 27%, was darauf hindeutet, dass die K+KNO eine vergleichsweise defensive Anlagestrategie verfolgen.

Ein hoher Anteil der befragten K+KNO berücksichtigt beim Anlegen Nachhaltigkeitskriterien. Sie investieren also beispielsweise in Impact Investments oder befolgen Environment, Social, Governance (ESG)-, Ausschluss- oder Positivkriterien. Es handelt sich dabei um einen deutlich höheren Prozentsatz, als man ihn bei konventionellen institutionellen Anlegern beobachten kann. Gemäss der Pensionskassenstudie von Swisscanto<sup>1</sup> investierten 2022 nur 37% der Schweizer Pensionskassen nachhaltig. Trotz der Anwendung von Nachhaltigkeitskriterien hat die Performance der Portfolios der K+KNO nicht gelitten. Im Krisenjahr 2022 erzielten sie eine durchschnittliche Rendite von -8.21%, während konventionelle Pensionskassen eine Rendite von -8.8% verzeichneten.

Rund drei Viertel der K+KNO sind beim Investieren an ein Anlagereglement gebunden. Eine Mehrheit verwaltet ihre Wertschriften in Eigenregie, meist mithilfe eines Gremiums, wie z. B. dem Kirchgemeinderat, das für die Investitionsentscheidungen verantwortlich ist. Das häufigste Bank-Gebührenmodell bei den K+KNO ist die Pauschalgebühr (All-In-Fee), die Depotgebühren und Transaktionskosten beinhaltet. Durchschnittlich beträgt die jährliche All-In-Fee der K+KNO 0.6% des investierten Vermögens.

Rund die Hälfte der befragten Institutionen halten im Anlagevermögen Immobilien im Direktbesitz. Der kumulierte Wert dieser Immobilien betrug zum Zeitpunkt der Umfrage rund CHF 1.4 Mrd. Zwei Drittel der K+KNO beachten bei der Bewirtschaftung ihrer Immobilien Nachhaltigkeitskriterien.

# Kirchen als wesentliche Akteure im Finanzmarkt

## Kirchen als gewichtige Eigentümer von Vermögen

Kirchen und kirchennahe Organisationen wie beispielsweise kirchliche Stiftungen oder Vereine sind aufgrund ihrer Grösse wesentliche Akteure in der Welt der Vermögensanlage. Obwohl sich religiöse Gruppierungen generell und insbesondere die christliche Tradition immer kontrovers mit dem Thema Besitz und Vermögen auseinandergesetzt haben, ist mit der kulturellen und institutionellen Entwicklung der Kirchen über die Jahrhunderte ein erhebliches Vermögen entstanden, welches verwaltet bzw. angelegt werden muss.

Der Anteil von religiösen Institutionen am weltweiten Besitz ist signifikant. Gemäss Daten der Organisation Faithinvest<sup>2</sup> besitzen solche Institutionen geschätzte 8% der bewohnbaren Landoberfläche, betreiben mehr Radio- und TV-Stationen als die ganze EU zusammen und veröffentlichen mehr Bücher, Hefte und Zeitungen als jedes andere Netzwerk. Auch der Anteil an Finanzanlagen ist beeindruckend: Insgesamt verwalten religiöse Kreise geschätzte 10% des weltweiten, in Wertschriften investierten Vermögens, wobei das Christentum einen wesentlichen Anteil daran hat.

Die K+KNO in der Deutschschweiz, die an unserer Studie teilgenommen haben, verfügen über ein kumuliertes Vermögen von ca. CHF 5.5 Mrd., wovon geschätzte 3.5 Mrd. in Finanzanlagen investiert sind. Gesamtschweizerische Zahlen zum Sektor gibt es nicht, insbesondere bei kirchlichen Stiftungen ist die Intransparenz gross.<sup>3</sup> Die vorliegende Studie trägt zur Erhöhung der Transparenz bei, und wir gehen davon aus, dass der gesamte Sektor noch signifikant grösser ist.<sup>4</sup>

K+KNO in der Schweiz sind also relevante Investoren. Obwohl sich die Mitgliederzahlen der reformierten und katholischen Landeskirchen seit 1970 fast halbierten,<sup>5</sup> was medial breit dokumentiert wird, gibt es auch wachsende Segmente: Die Freikirchen in der Schweiz konnten ihre Mitgliederzahlen seit 1970 fast verdreifachen.

Weshalb ist vergleichsweise wenig über die Vermögensverhältnisse von K+KNO bekannt? Dies hängt nebst der Fragmentierung der Kirchen wohl mit dem Wunsch zusammen, nicht als zu wohlhabend wahrgenommen zu werden, da zumindest die Landeskirchen immer noch steuerfinanziert sind (meist müssen auch juristische Personen, also Firmen, Kirchensteuern bezahlen). Früher war dies anders: Prunk-

volle Architektur und Insignien des Wohlstandes waren Teil des theologischen Machtanspruchs. Im Kontext unserer Studie können wir aber zwei Trends festhalten: Erstens war – gemessen an der hohen Rücklaufquote – die Bereitschaft gross, Auskunft über die Vermögensverhältnisse zu geben (und vielerorts werden diese Verhältnisse auch publiziert, oder sie müssen publiziert werden). Zweitens steigt bei K+KNO das Bewusstsein, dass sie aufgrund ihrer Werte und ihres Anspruchs besonders in der Verantwortung stehen, ethische Kriterien zu berücksichtigen. Während eine Studie der Universität Zürich noch 2021 zum Schluss kam, dass religiöse Institutionen weltweit bezüglich Nachhaltigkeit beim Anlegen zurückliegen,<sup>6</sup> beachten gemäss unserer Studie 86% der K+KNO in der Deutschschweiz Nachhaltigkeitskriterien.

## Eine reiche Theologiegeschichte zu Vermögen und Ethik

Im Christentum hat die Reflexion über Reichtum, Besitz und Geld eine lange Tradition. Im Alten Testament wird Reichtum oft als Segen und Zeichen der Erwählung durch Gott interpretiert. Dem Stammvater Abraham wird eine grosse Nachkommenschaft verheissen.<sup>7</sup> Salomo gilt in der biblischen Überlieferung als guter König, weil er weise und vergleichsweise integer herrschte, was sich in unermesslichem Reichtum ausdrückte, verstanden als Zeichen des Segens Gottes. Ein früher Traditionsstrang mahnt jedoch auch, mit dem eigenen Vermögen keine Menschen in Not zu unterdrücken oder Geld zu übertreibern Zinsen zu verleihen.<sup>8</sup>

Im Neuen Testament wird der Ton schärfer: Geldgier gilt als eine Wurzel allen Übels.<sup>9</sup> Und der Vergleich im bekannten Gleichnis von Jesus könnte nicht drastischer sein: Eher geht ein Kamel durch ein Nadelöhr, als dass ein Reicher in den Himmel kommt.<sup>10</sup> Gemäss dem Matthäusevangelium kommen die Menschen in den Himmel, welche sich der Hungrigen, Durstigen und Nackten annehmen,<sup>11</sup> also teilen und für Randständige sorgen. Aber unmittelbar vor diesem Text über das Weltgericht steht das sehr kapitalistisch anmutende Gleichnis von den anvertrauten Talenten.<sup>12</sup> Es wurde in der Tradition mit Blick auf das Reich Gottes gedeutet, wird aber zumindest vor der Kulisse von Investition und Rendite erzählt. Im Lukasevangelium wird schliesslich in einer sonderbaren Erzählung gar dazu aufgefordert, sich mit dem «ungerechten Mammon» Freundschaft zu erkaufen.<sup>13</sup>

Nachdem die entstehende christliche Kirche aufgrund rasch einsetzender Verfolgung um ihre Existenz gekämpft hatte, wurde sie nach der konstantinischen Wende im 4. Jahrhundert staatlich gefördert und durfte Schenkungen entgegennehmen.<sup>14</sup> Dies ebnete den Weg zur herrschaftlichen Kirche, die – im Ringen mit weltlichen Regenten – Bauten, Besitztümer und später das Papsttum als Insignien der Macht präsentierte. Es gab jedoch in Gestalt des Mönchtums immer ein Korrektiv, das dem die Besitzlosigkeit als Ideal des wahren Christentums entgegensetzte. Ironischerweise wurden aber gerade die Klöster teilweise unermesslich reich, weil sie sich zu regelrechten Wirtschaftsbetrieben entwickelten.

Wirtschaftsethische Überlegungen haben sich im Laufe der Zeit entwickelt. Thomas von Aquin (1225 – 1274), der grosse Theologe des Mittelalters, betrachtet Privatbesitz positiv, solange dieser dem Gemeinwohl dient. Er lehnt Zinsen ab und warnt vor Gewinnsucht und Wucher. Handelsgeschäfte und wirtschaftliche Tätigkeit sind dann gut, wenn sie dem Gemeinwohl dienen.<sup>15</sup>

Von Thomas von Aquin führt eine Linie zur späteren katholischen Soziallehre, welche jede wirtschaftliche Tätigkeit in die Grundprinzipien der Personalität, Solidarität und Subsidiarität einbettet.<sup>16</sup>

Martin Luther (1483 – 1546) hat detailliert zu Fragen der Monopolbildung, zu Wucher und zur Frage des legitimen Zinses Stellung genommen. Sein Bezugsrahmen war jedoch primär das agrarische Umfeld, in dem er lebte.<sup>17</sup> Da sind die Verbindungen von Johannes Calvin (1509 – 1564) zu den Fragestellungen der heutigen Finanzwirtschaft schon näher. Calvin wirkte im pulsierenden Genf. Alles wirtschaftliche Handeln hat für ihn ein Ziel: die Verherrlichung Gottes. Der Eigentumsbegriff, Zins und Wucher werden vor diesem Hintergrund beurteilt. Das Individuum muss seine Gelüste, ökonomisch vor allem die Gier, vor Gott verantworten.<sup>18</sup> Calvins Wirkung war besonders im angelsächsischen Raum stark. Zwei dortige protestantische Bewegungen haben sich früh ethische Gedanken zu Investitionen gemacht: Die Quäker, eine englische Bewegung ab ca. 1650, setzten sich für Gewaltlosigkeit ein und wird häufig als «Friedenskirche» bezeichnet. Die Quäker gelten im Bereich des nachhaltigen Investierens als Pioniere. Bereits im 18. Jahrhundert verzichteten sie auf Rendite aus Sklaven- und Waffenhandel.<sup>19</sup> Der Begründer des Methodismus, John Wesley, erwähnte 1760 in seiner berühmten Predigt «The Use of Money» folgende Einschränkungen

beim Erzielen von Gewinn:<sup>20</sup> Dieser darf nicht auf Kosten des Lebens und der Gesundheit gehen – weder Geist noch Seele noch die Gesetze Gottes oder des Landes dürfen verletzt werden. Gewinn ist nicht legitim, wenn die dafür notwendigen Geschäfte Lügen und Betrügen erfordern oder sonstige Praktiken, die nicht mit dem Gewissen vereinbar sind. Ebenso darf das Erzielen von Gewinn nicht unseren Nächsten verletzen und ihm seine Lebensgrundlage entreissen durch überbeteuerte Rechnungen und verbotene hohe Zinssätze. Hier finden wir die Grundlage für die heute in der Praxis verwendeten Ausschlusskriterien beim Investieren.

In jüngster Vergangenheit entwickelten sich im Kontext des wachsenden ökologischen Bewusstseins ab den 1970er-Jahren bei Kirchen in den USA und in Europa Initiativen für die ethische Geldanlage. Unternehmen, die mit dem Apartheidregime oder dem Vietnamkrieg Geld verdienten, gerieten zunehmend in Verruf. Aufrufe wie beispielsweise «Kauft keine Früchte der Apartheid», wurden hauptsächlich von Kirchen in Europa ins Leben gerufen. 1971 entstand in den USA das Interfaith Center of Corporate Responsibility (ICCR), welches seine Mitglieder im Umgang mit sozialer Verantwortung als Anleger sensibilisierte. In den Niederlanden wurde 1975 Oikocredit gegründet mit dem Ziel, eine positive Wirkung durch Vergabe von Kleinkrediten an benachteiligte Menschen in Entwicklungsländern zu erreichen. Anfangs wurde aus kirchlichen Kreisen noch Kritik laut. Einerseits wurde kritisiert, dass man benachteiligten Menschen Darlehen statt Spenden gab, andererseits, dass die Kirche keine solch risikoreichen Investitionen tätigen dürfe.<sup>21</sup> Doch trotz Widerständen wurde Oikocredit zu einem frühen Wegbereiter dessen, was wir heute Impact Investments nennen. Heute hat Oikocredit über 59'000 Anleger und rund 550 Mitgliederorganisationen weltweit.<sup>22</sup> Die Schweizer Kirchen, denen gerade im Umgang mit der Apartheid eine zögerliche Haltung vorgeworfen wurde,<sup>23</sup> spielen bei Oikocredit eine wichtige Rolle.

Eine prägende wirtschaftsethische Rolle spielten Kirchen schliesslich in den 1990er-Jahren, als viele arme Entwicklungsländer derart hohe Schulden hatten, dass sie mehr Geld in den Schuldendienst als in Bildung und Gesundheit investierten. Als Reaktion darauf haben religiöse Institutionen eine Organisation gegründet mit dem Ziel, diesen

Ländern die Schulden zu erlassen. «Jubilee USA» hat bis heute Schuldenerlasse für arme Staaten in der Höhe von über USD 130 Mrd. erreicht.<sup>24</sup>

### Nachhaltige Anlagen – Verheissung und Grenzen

Der Begriff der Nachhaltigkeit hat sich in der Finanzbranche definitiv etabliert. Das Volumen bei den nachhaltigen Anlagen wächst in der Schweiz rasant an. Während im Jahr 2011 hierzulande erst ca. CHF 40 Mrd. der Investitionen gemäss Nachhaltigkeitskriterien angelegt wurden, waren es im Jahr 2021 gemäss einer Studie von Swiss Sustainable Finance bereits fast CHF 2000 Mrd.<sup>25</sup> Das ist fast 50 Mal mehr. Und es sieht nicht danach aus, als hätte die Wachstumskurve ihren Höhepunkt schon erreicht. In der jüngsten Marktkorrektur hat sich das Volumen deutlich reduziert, der Anteil am Gesamtmarkt blieb jedoch unverändert.<sup>26</sup>

Die stetige Erfolgsgeschichte nachhaltiger Anlagen begann langsam und setzte erst in den letzten zehn Jahren zum exponentiellen Wachstum an. Zudem hat sich dadurch, dass die Finanzbranche nachhaltige Anlagen als attraktives Thema entdeckt hat, ein wahres Dickicht an Ansätzen und Terminologien entwickelt. Wir unterscheiden zunächst zwischen klassischen und neuen Ansätzen und erläutern diese kurz. Eine ausführlichere Darlegung folgt später.

Der Ausschluss von Themen oder Branchen hat, wie gezeigt, gerade bei Kirchen eine längere Tradition. Es werden Unternehmen, Branchen oder Länder aus dem Anlageuniversum ausgeschlossen, da die Produkte oder das Verhalten aus ethischer Sicht vom Investor als nicht investierbar empfunden werden. Waren dies zu Beginn vor allem die «Sin Stocks» in den Bereichen Suchtmittel oder Glücksspiel, sind heutzutage fossile Brennstoffe das prominenteste Ausschluss-thema. Neben dem Ausschlussverfahren oder Negative Screening hat das sog. Engagement oder Voting ebenfalls eine längere Tradition: Die Wahrnehmung der Aktionärsrechte an der Generalversammlung sowie der direkte Kontakt mit den bzw. der Druck auf die Verantwortlichen einer Firma.

Seit den 1990er-Jahren ist im Kontext von nachhaltigen Anlagen ein ganzer Strauss von neuen Ansätzen dazugekommen. Der «Best in Class»-Ansatz setzt nicht auf Ausschluss, sondern wählt in jeder Branche die relativ nachhaltigsten

Firmen aus. Dies mit dem positiven Nebeneffekt, dass das Anlageuniversum nicht zu stark eingeschränkt wird. Der ESG-Ansatz beurteilt die Risiken, die durch mangelnde Nachhaltigkeit entstehen, in drei Dimensionen: Ökologie, soziale Aspekte und Governance. Dieser Ansatz ist zum Liebling der Finanzindustrie avanciert, weil er pragmatisch vorgeht und mittels Technokratie gut vermarktet werden kann. Und schliesslich hat der Ansatz des «Impact Investing» in jüngerer Vergangenheit an Popularität gewonnen: Hierbei wird versucht, im Einklang mit einer finanziellen Rendite einen positiven, messbaren Effekt auf soziale Themen oder auf die Umwelt zu erzielen. Ein prominentes Beispiel sind Mikrokredite an Kleinstunternehmer in Schwellenländern.

Die Erwartung, welche Investoren in nachhaltige Anlagen setzen, sind einfach: Sie sollen im Minimum die Welt nicht schlechter machen und im Idealfall die Welt verbessern. Die meisten Nachhaltigkeitsansätze können oder wollen diese Erwartung aber nicht erfüllen. Die Ansätze sind so unterschiedlich, die Ratings der diversen Agenturen teilweise widersprüchlich und es existieren noch kaum verbindliche Normen. Bei vielen Nachhaltigkeitsprodukten ist der versprochene Effekt kaum oder gar nicht nachzuweisen. Da jedoch das Marketing mit dem Nachhaltigkeitsboom immer vollmundiger geworden ist, nimmt der Vorwurf des Greenwashing zu. Demnach werden Investitionen als grün dargestellt, welche es gar nicht sind.<sup>27</sup> Der US-Amerikanische Finanzdienstleister Morgan Stanley Capital International (MSCI) bietet beispielsweise über 3'900 nachhaltige Aktienindizes an.<sup>28</sup> Doch die Mehrheit dieser Indizes unterscheidet sich nur geringfügig von konventionellen Indizes, weil eine zu starke Abweichung bei institutionellen Investoren nicht erwünscht ist. Nachhaltigkeit steht damit in der Gefahr, beliebig zu werden und sich als Marketing-Blase herauszustellen. Dies wird verstärkt Regulatoren auf den Plan rufen. Bei der Beurteilung von nachhaltigen Anlagen ist also Nüchternheit für das Machbare und Realistische angezeigt.

# Beschreibung Umfrage

Um erstmals eine «Landkarte» der Anlagepolitik von K+KNO in der Deutschschweiz zu erstellen, haben wir zu den folgenden Fragen Daten erhoben:

1. **Wie gross ist das Anlagevermögen von K+KNO und wie ist es strukturiert bzw. welcher Anteil ist in Wertschriften angelegt?**
2. **Wie haben sich die Wertschriften im Krisenjahr 2022 entwickelt?**
3. **Wie wichtig ist Nachhaltigkeit bei der Anlage des Vermögens?**
4. **Wie wird die Vermögensverwaltung organisiert?**
5. **Wie werden die Liegenschaften im Direktbesitz verwaltet?**

Die Umfrage fokussierte auf kirchliche Institutionen in der Deutschschweiz mit einem Anlagevermögen von mindestens CHF 5 Mio. Unter Berücksichtigung dieser Restriktionen konnten wir eine Zielgruppe von 122 Institutionen identifizieren, welche wir anschrieben. 75 Organisationen beantworteten die Fragen, was einer Rücklaufquote von rund 61% entspricht. Die Teilnehmer der Umfrage sind sowohl konfessionell wie auch geografisch repräsentativ.

Abb. 1: Teilnehmende Institutionen nach Konfession

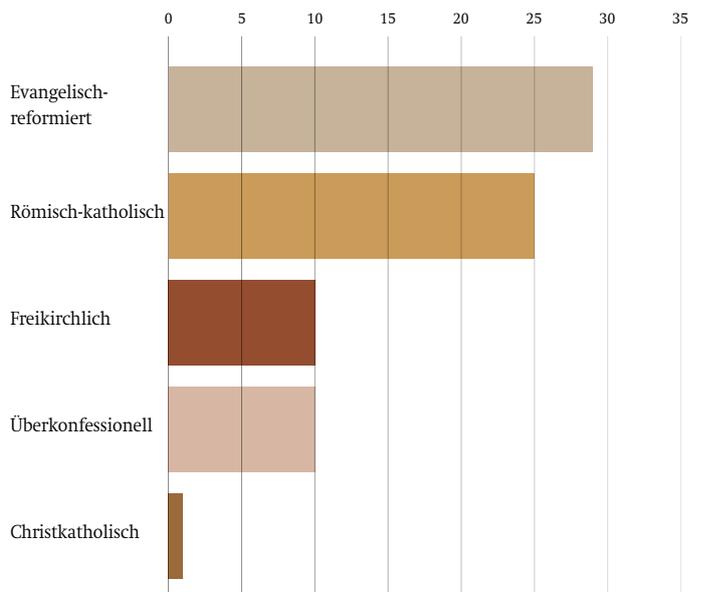


Abb. 2: Teilnehmende Institutionen nach Kanton

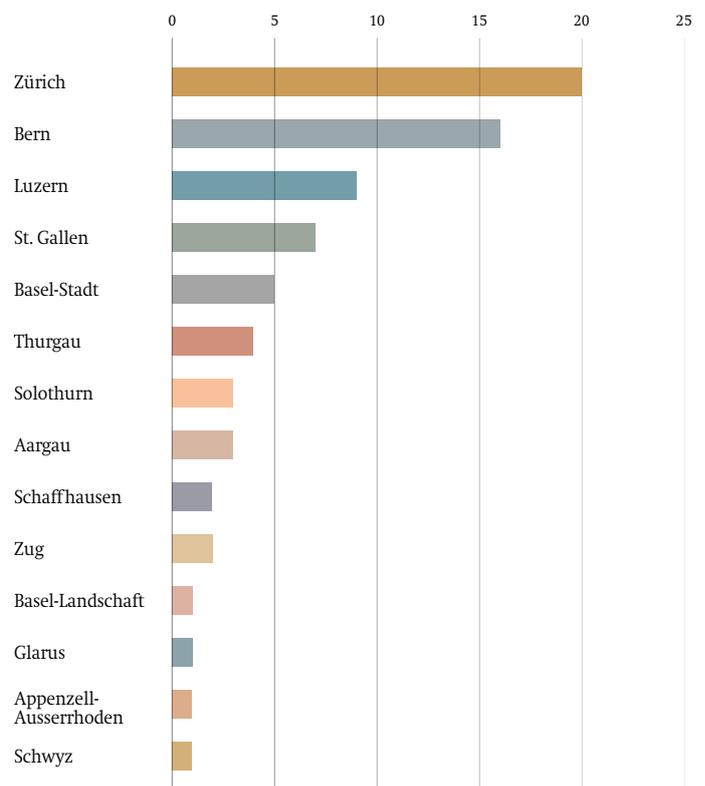


Abb. 3: Aufteilung nach Institution

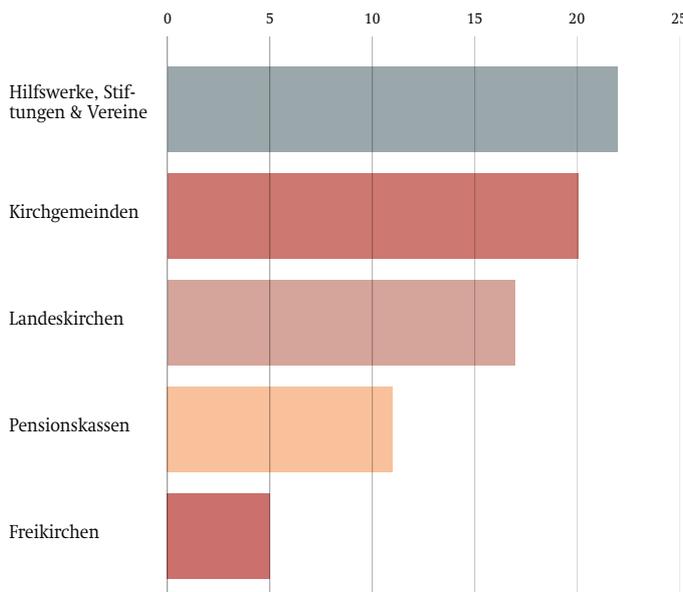
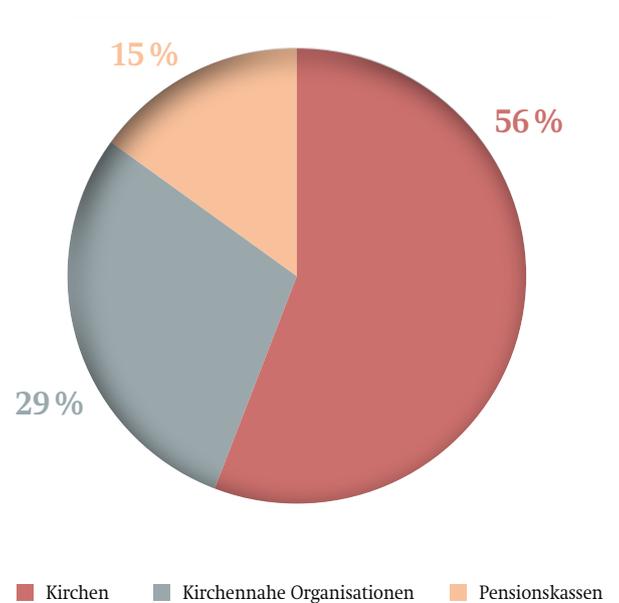


Abb. 4: Aufteilung auf die drei Cluster in % der teilnehmenden Institutionen



Für unsere Umfrage konnten wir neben den lokalen Kirchgemeinden sowie den Kantonalkirchen eine erfreuliche Anzahl an kirchlichen Pensionskassen und die grössten christlichen Hilfswerke und Stiftungen gewinnen.

Zur vereinfachten Analyse der Umfrageergebnisse gruppieren wir die Institutionen in drei Cluster. Etwas mehr als die Hälfte der teilnehmenden Institutionen sind Kirchen (Lokalgemeinden, Landeskirchen oder Freikirchen). Rund ein Drittel sind kirchennahe Organisationen (KNO). Die KNO sind eine diverse Gruppe, welche Stiftungen, Hilfswerke, Vereine, Jugendverbände und Ordensgemeinschaften umfasst. Als dritten Cluster betrachten wir die Pensionskassen, welche 15% der Teilnehmer ausmachen.

Wir erachten diese Clusterbildung als hilfreich, da sich die drei Gruppen wesentlich unterscheiden. Kirchen haben ein operatives «Geschäft», sie können nur jenes Geld anlegen, welches sie nicht für den laufenden Betrieb benötigen. KNO wie Stiftungen oder teilweise auch Hilfswerke haben beim Investieren einen längeren Anlagehorizont, weil sie häufig über einen Grundstock an Anlagevermögen verfügen, aus dessen Erträgen sie operieren können. Bei den Pensionskassen schliesslich sind die Anlagen stark reguliert, sie haben eine Vorsorgeverpflichtung und unterstehen dem BVG (Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge). Die Pensionskassen betreiben ansonsten kein operatives Geschäft, sie können sich ganz auf die Anlage konzentrieren.

# Kirchen als philanthropische Akteure

Da Nächstenliebe und Geben zentrale Werte des Christentums sind, waren Kirchen schon immer wichtige Treiber des gemeinnützigen Engagements. Bevor Ende des 19. Jahrhunderts die Wohlfahrt zunehmend von staatlichen Institutionen übernommen wurde, waren die Kirchen, Klöster und ihnen angeschlossene Nonprofit-Organisationen (NPO) die tragenden Säulen im Sozial- und Gesundheitswesen. Dies ist bis heute noch im Namen vieler Pflegeheime, Spitäler oder Sozialeinrichtungen zu spüren, die oftmals nach Heiligen oder christlichen Werten (Caritas, Diakonie usw.) benannt wurden. Die NPO im Umfeld der Kirchen förderten auch den gemeinschaftlichen Zusammenhalt: angefangen von Pfadfindern über Kultur und Bildung bis hin zum Sozialwesen wirkten konfessionell geprägte NPO, die so das Zugehörigkeitsgefühl stärkten und gleichzeitig etwas zur gesellschaftlichen Entwicklung beitrugen.

Heutzutage ist die Verbindung zwischen der Kirche und den verschiedenen NPO nicht mehr ganz so deutlich ausgeprägt, was das philanthropische Engagement der Kirchen selbst mehr in den Fokus rückt. Schliesslich dienen die Kirchengemeinden nicht nur der Ausübung der Religion, sondern bieten viele Möglichkeiten der Gemeinschaft. So sind Kirchengemeinden wichtige Anlaufstellen für Familien, Migrantinnen und Migranten oder Randständige. Traditionell setzen sich Kirchengemeinden für sozial Schwache ein, sei es durch direkte Unterstützung oder durch Beistand und Beratung. Zudem fördern sie die Spendenbereitschaft in der Gesellschaft: Aus verschiedenen Studien ist bekannt, dass religiöse Menschen mehr spenden – nicht nur für religiöse Zwecke. Da sich die Landeskirchen mehrheitlich aus der Kirchensteuer finanzieren, sind Geldspenden für die Kirchengemeinden selbst nur schwach entwickelt. Ausser für einzelne Aufgaben wie für ein Jugendpfarramt oder für spezifische Projekte (z. B. einen Mittagstisch) werden kaum regelmässig Spenden gesammelt. Die Gottesdienst-Kollekten sind meist für andere Organisationen bestimmt und die Beträge gering. Freikirchen dagegen sind zwingend auf Spenden und Zuwendungen angewiesen, weshalb hier viel eher eine Kultur des Gebens gepflegt wird. Für alle Kirchengemeinden gilt dagegen, dass neben den Geldspenden das freiwillige Engagement der Mitglieder eine viel grössere Rolle spielt. Soziale und kulturelle Angebote der Kirchen wären ohne diese «Zeitspenden» kaum möglich. Kirchengemeinden leisten so wichtige Beiträge in der Nachbarschaftshilfe, im Jugendbereich oder im Sozialwesen, z. B. durch Besuchs- oder Begleitdienste.

Zum philanthropischen Engagement der Kirchen zählen neben Spenden und freiwilligem Engagement der Kirchenmitglieder auch die kirchennahen Stiftungen oder andere Formen der Investitionen. Kirchliche Stiftungen sind entstanden, um Pfarrstellen oder Kirchengebäude zu finanzieren. Diese Form der kirchlichen Philanthropie hat vor allem in der katholischen Kirche eine lange Tradition, die bis weit ins Mittelalter zurückreicht. Seit 2021 müssen alle kirchlichen Stiftungen in der Schweiz im Handelsregister eingetragen werden. Insgesamt gibt es aktuell 583 kirchliche Stiftungen, vor allem in den katholischen Gebieten wie Graubünden, Innerschweiz oder Fribourg. Die älteste nun eingetragene Stiftung ist das Chorherrenstift St. Michael in Beromünster von 1036. Viele dieser Stiftungen sind jedoch sehr klein und dienen kaum mehr dem eigentlichen Zweck, da beispielsweise die Gehälter der Priester und Kaplane von den Bistümern direkt bezahlt werden. Durch eine Zusammenlegung dieser Stiftungen kann aber neues Potenzial geschaffen werden. So wurden im Bistum Freiburg in Deutschland über 1'136 Pfarrpfünden zusammengelegt und neu als eine Stiftung gemeinsam bewirtschaftet. Dadurch ist eine höhere Professionalität in der Vermögensanlage möglich, die wiederum zu höheren Erträgen führt.

Kirchen können aber auch als soziale Investorinnen auftreten. Die Church of England hat 2023 ein «Social Impact Investment Programme» aufgelegt und GBP 1,1 Mio. in die Charity Bank investiert. Diese Bank bietet sozialkaritativen Organisationen Darlehen zur Finanzierung von Projekten, Angeboten oder Bauten an. Durch die Finanzierung mit Darlehen kann das gleiche Geld bis zu achtmal eingesetzt werden. Die Investition der Kirche generiert dadurch einen Nutzen von GBP 8,8 Mio.

Auch wenn die Kirchen aktuell einen starken Mitgliederschwund erleben, sind sie nach wie vor wichtige gesellschaftliche Akteure – und finanzstark. Diese Stärke sollten Kirchen noch besser zum Wohl der Gesellschaft einsetzen.

# Ergebnisse Umfrage

Abb. 5: Aufteilung des Anlagevermögens der Umfrageteilnehmer

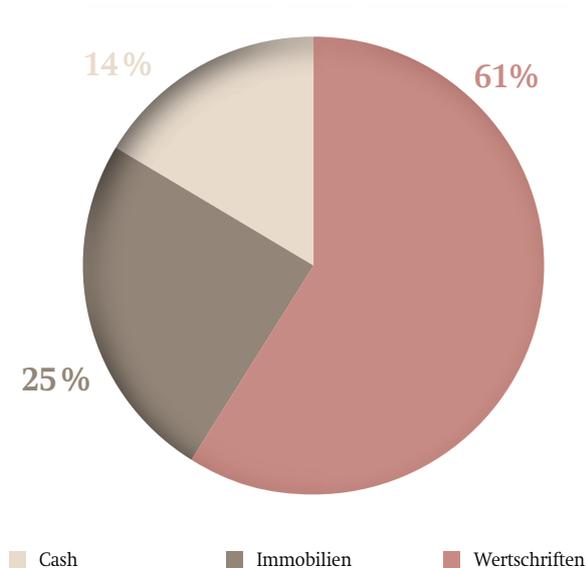
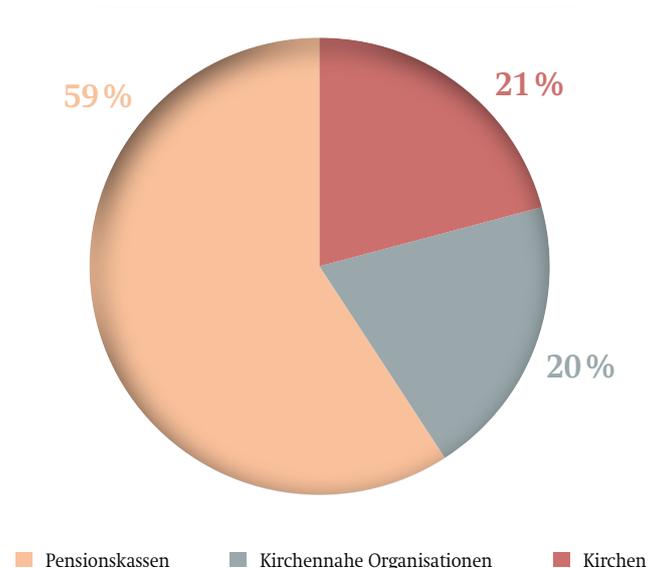


Abb. 6: Aufteilung des Anlagevermögens auf die drei Cluster



## Vermögen und Struktur

Die Befragungsteilnehmer verwalteten zum Zeitpunkt der Umfrage ein Anlagevermögen von CHF 5.5 Mrd. Davon waren CHF 3.35 Mrd. in Wertschriften angelegt, CHF 1.4 Mrd. in Liegenschaften im Direktbesitz und CHF 750 Mio. wurden als flüssige Mittel gehalten.

Wenn man unsere drei Cluster nach Vermögensanteilen gruppiert, fallen die Pensionskassen als signifikanteste Gruppe auf. Sie sind konventionellen, institutionellen Investoren am ähnlichsten, da sie regulatorische Pflichten gegenüber den Versicherten haben. In unserer Studie verwenden wir daher die Anlagestrategien der kirchlichen Pensionskassen als Benchmark.

Zunächst konzentrieren wir uns auf die 60% des Gesamtvermögens der K+KNO, die in Wertschriften investiert sind. Die direkt gehaltenen Liegenschaften werden hier ausgeklammert und im Kapitel «Liegenschaften» auf Seite 19 behandelt. Die Anlageklasse «Immobilien» in der untenstehenden Asset Allocation bezieht sich auf Immobilienfonds, also auf Wertschriften im Gegensatz zu direkt gehaltenen Immobilien.

Erwartungsgemäss unterscheidet sich die Verteilung des Vermögens (sog. Asset Allocation) der drei Cluster deutlich, wie in der Abbildung 7 ersichtlich wird.

Wir fassen die wesentlichen Befunde zusammen:

→ **Kirchen halten viel Cash und Obligationen und vergleichsweise wenig Aktien und Immobilien**

Die Kirchen haben eine operative Aufgabe, es fallen daher wiederkehrende Ausgaben an (z. B. Personalkosten). Während Pensionskassen eine Rendite erwirtschaften müssen und dafür höhere Schwankungsrisiken eingehen, wollen Kirchen mit den aus Steuereinnahmen erhaltenen Mitteln keine grossen Schwankungsrisiken eingehen und setzen daher auch im Tiefzinsumfeld auf Obligationen. Die vergleichsweise tiefe Aktienquote könnte auch auf ethische Vorbehalte gegenüber dieser Anlageklasse zurückzuführen sein.

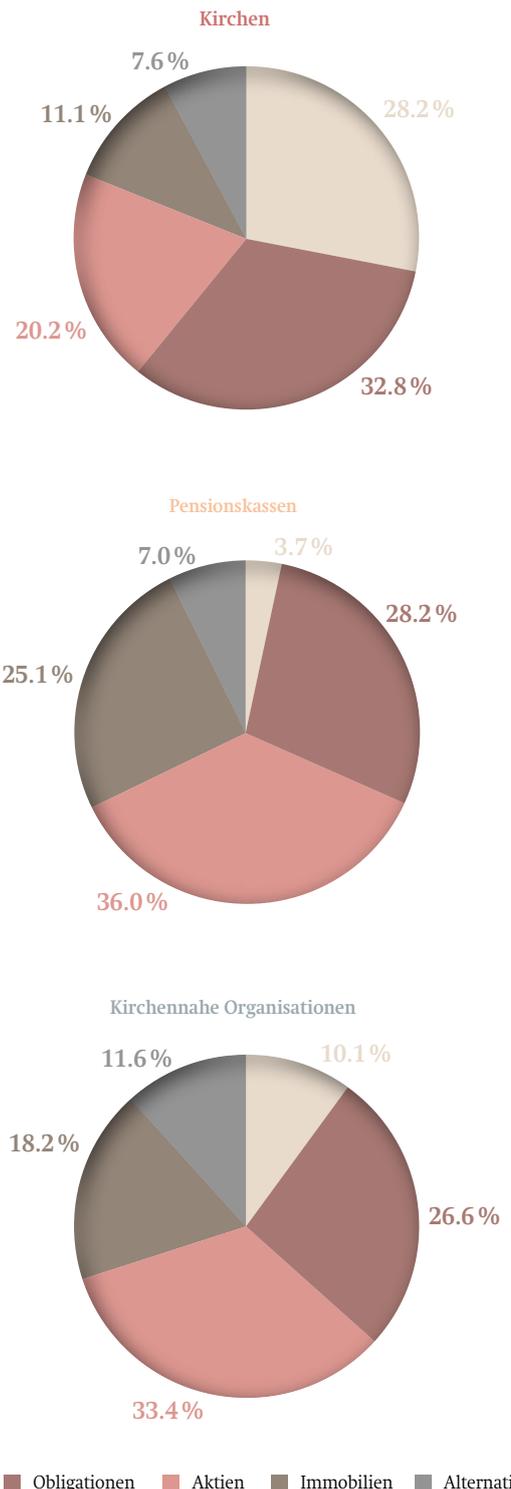
→ **Pensionskassen halten im Vergleich mit Kirchen und KNO mehr Aktien- und Immobilienfonds**

Dieses Ergebnis erstaunt angesichts des Renditenotstands der vergangenen Tiefzinsphase nicht. Aktien und Immobilien boten noch Ausschüttungen, dafür mussten die Pensionskassen höhere Bewertungen und Schwankungsrisiken in Kauf nehmen.

→ **Die KNO legen relativ unkonventionell an. Sie halten mehr alternative Anlagen und weniger Immobilien als die anderen Cluster**

KNO weisen den grössten Anteil an sogenannten alternativen Anlagen auf. Darunter werden unter anderem Anlagen subsumiert, welche nicht börsenkotiert sind, z. B. Mikrofinanzinvestitionen. Eine mögliche Erklärung dafür ist, dass beispielsweise Stiftungen ihren Stiftungszweck mittels wirkungsorientierter Anlagen fördern möchten und daher auch in unkonventionelle Anlageformen investieren bzw. über einen gewissen Spielraum verfügen.

Abb. 7: Asset Allocation der drei Cluster (ungewichteter arithmetischer Durchschnitt)

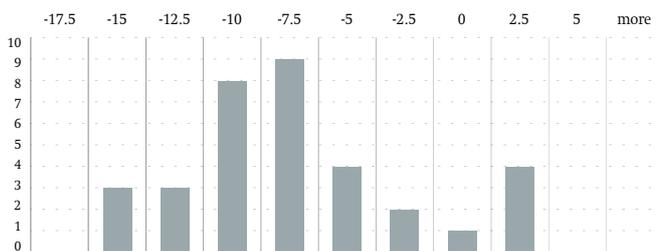


## Performance des Wertschriftenvermögens

In unserer Studie haben wir die Performance des Wertschriftenvermögens im äusserst schwierigen Anlagejahr 2022 erfragt. Zur Erinnerung: 2022 war sowohl für Aktien als auch, aufgrund der rasch steigenden Zinsen, für Obligationen sehr negativ. Die Performance des Pictet BVG 2015/25 etwa – ein Vergleichsindex für die Performance von institutionellen Anlegern mit einer Aktienquote von 25 % – betrug -13.2 %.

Die durchschnittliche, ungewichtete Performance unserer Stichprobe betrug im Jahr 2022 -8.21 %. Die Verteilung der Ergebnisse präsentiert sich wie folgt:

Abb. 8: Histogramm zur Verteilung der Performance

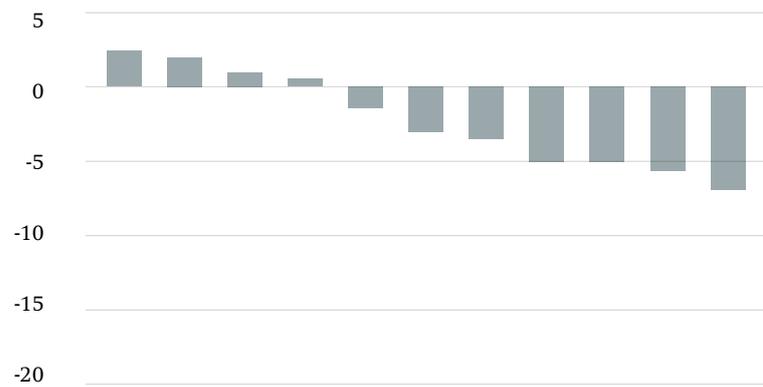


Die Resultate weisen eine weite Bandbreite auf. Der Abstand zwischen dem höchsten und dem niedrigsten Resultat beträgt knapp 20 %. Bei unserer Stichprobe ergibt sich ein Medianwert von -9.11 % – er befindet sich in der Mitte der Datenverteilung, wobei die eine Hälfte der Resultate darüber und die andere Hälfte darunter liegt. Vier Studienteilnehmender wiesen für 2022 eine positive Performance aus – alles Institutionen, welche eine vergleichsweise geringe Aktienquote von maximal 15% auswiesen.

Gegenüber dem Vergleichsindex Pictet BVG 2015/25 haben die meisten unserer Studienteilnehmenden 2022 weniger Verluste verzeichnet, wie in Abbildung 9 ersichtlich wird. Die K+KNO haben also vergleichsweise gut durch das Krisenjahr 2022 navigiert.

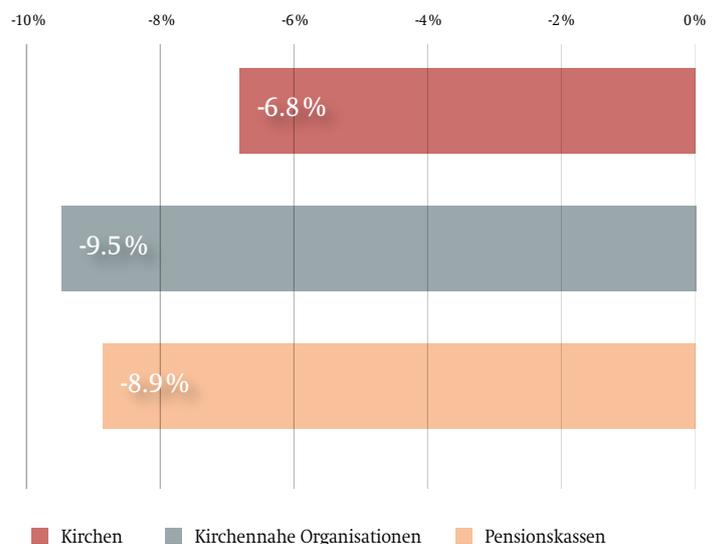
Die Kirchen haben 2022 deutlich weniger verloren als die beiden anderen Cluster. Eine naheliegende Erklärung hierfür könnte die tiefere Aktienquote sein, da Aktien im Krisenjahr 2022 stark an Wert verloren. Im Gegenzug hielten die Kirchen mehr Obligationen als die Vergleichscluster. Häufig lässt sich eine schlechte Performance bei Aktien mit-

Abb. 9: Performance jeder Institution im Vergleich zum Pictet-Index



tels Obligationen abfedern, da sich die beiden Anlageklassen häufig gegenläufig entwickeln. Allerdings wiesen im Jahr 2022 auch Obligationen starke Verluste auf. Somit entfällt die Aktien- oder Obligationenquote als Erklärung. Dies wird durch den Performancevergleich der diversen Pictet-Indizes bestätigt: Der Pictet BVG 2015/40 entwickelte sich 2022 nur geringfügig schlechter als der Pictet BVG 2015/25. Somit bleibt als Erklärung für die bessere Performance der Kirchen die vergleichsweise hohe Liquidität übrig. Diese hat das Vermögen 2022 stabilisiert.

Abb. 10: Performance der drei Cluster (ungewichtet, arithmetischer Ø)





## Nachhaltigkeit

Von den 43 Institutionen unserer Studie, die in Wertschriften investieren, beachten 37 (86 %) Nachhaltigkeitskriterien. Gewichtet nach dem Vermögen, werden 97 % der Vermögenswerte mittels Nachhaltigkeitskriterien angelegt. Dies ist signifikant mehr als im gesamten institutionellen Markt der Schweiz. Gemäss des Verbandes Swiss Sustainable Finance betrug das Volumen von nachhaltig verwalteten Vermögen in der Schweiz 2021 CHF 1'982.7 Mrd.,<sup>29</sup> was rund 60 % des gesamten institutionellen Vermögens ausmacht.<sup>30</sup> K+KNO sind also Vorreiter, wenn es um nachhaltiges Investieren geht.

Auch die kirchlichen Pensionskassen unterscheiden sich bezüglich Nachhaltigkeit deutlich vom Gesamtmarkt (Schweizer Pensionskassen). Nur 37 % der Schweizer Pensionskassen haben Nachhaltigkeitskriterien in ihrem Anlagereglement verankert.<sup>31</sup>

Bei den kirchlichen Pensionskassen unserer Umfrage sind es hohe 70 %.

Wie einführend beschrieben, gibt es unter dem breiten Begriff der Nachhaltigkeit diverse Ansätze, welche bei Investitionen berücksichtigt werden. Abbildung 11 zeigt, welche Ansätze die K+KNO unserer Umfrage anwenden, wobei auch Mehrfachnennungen möglich waren.

Die Popularität des ESG-Ansatzes korrespondiert mit dem institutionellen Gesamtmarkt in der Schweiz. ESG wird auch in der bereits zitierten Swiss Asset Management Study

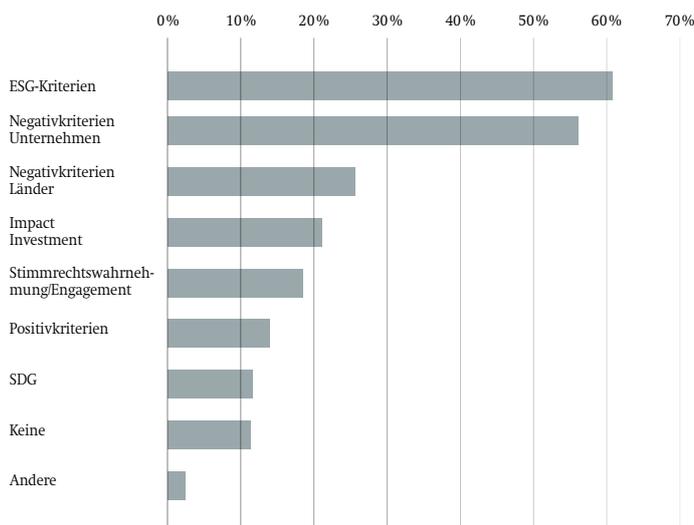
der Uni Luzern am häufigsten genannt. Während bei institutionellen Anlegern die Stimmrechtswahrnehmung ebenfalls sehr häufig angewandt wird (für Pensionskassen besteht in der Schweiz diesbezüglich eine gesetzliche Pflicht), sind bei K+KNO Negativkriterien und Impact Investments wichtiger. Besonders die Negativkriterien haben wie geschildert bei K+KNO eine längere Tradition.

Wir erläutern kurz die diversen Ansätze. Bei den Themen Negativkriterien und SDG haben wir zusätzliche Daten erhoben.

**ESG-Kriterien:** Der aktuell populärste Nachhaltigkeitsansatz nimmt für die Beurteilung einer Firma eine Gesamtsicht vor: Ökologie (Environment), Soziales (Social) und Führungsverhalten / Organisation (Governance) werden gleichermassen in die Beurteilung einbezogen. Somit wird eine breite Palette von Kriterien analysiert, beispielsweise CO<sub>2</sub>-Ausstoss, Abfallproduktion, Jobsicherheit, gemeinnütziges Engagement, illegale Geschäftspraktiken und Aufsichtsstrukturen. Die Gesamtgewichtung solcher Kriterien ergibt ein Rating pro Firma. Der ESG-Ansatz wird häufig für ein «Best in Class»-Verfahren verwendet: man wählt die Firmen innerhalb einer Branche mit dem höchsten Rating aus, schliesst dabei aber keine Branche per se aus.

**Negativ-/Ausschlusskriterien:** Hierbei werden Branchen oder Themen bei der Investitionsentscheidung ausgeschlossen. Es kann vorgegeben werden, dass eine Firma keinerlei Bezug zu den ausgeschlossenen Themen haben darf. Alternativ kann eine Schwelle von z. B. maximal 5 % des

Abb. 11: Berücksichtigte Nachhaltigkeitskriterien der K+KNO



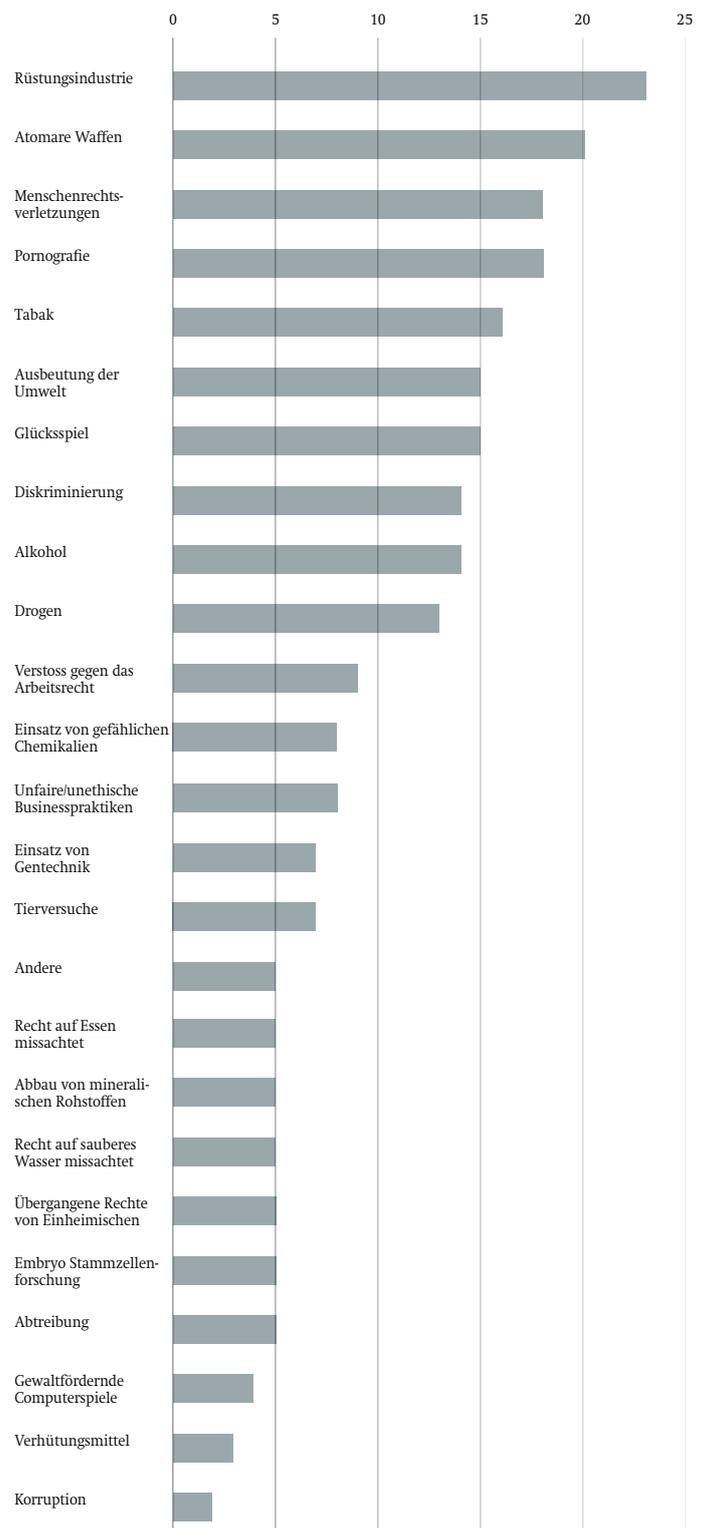
Umsatzes definiert werden, welche das Thema nicht überschreiten darf.

In der Abbildung 12 sind die Ausschlusskriterien, welche die K+KNO unserer Umfrage anwenden, nach Häufigkeit aufgeführt.

Von den 23 Institutionen, die Negativ-/Ausschlusskriterien beachten, schliessen alle die Rüstungsindustrie aus, während die weiteren Kriterien jeweils nur von einem Teil der Institutionen angewandt werden. Wenn man diese Antworten gemäss der ESG-Systematik betrachtet, fällt auf, dass bei den K+KNO soziale Themen, «S», überwiegen. Dies dürfte mit dem theologisch bedingten Primat der Menschenwürde bzw. mit der entsprechenden Denktradition zusammenhängen. Im Gesamtmarkt der institutionellen Investoren in der Schweiz (gemäss Swiss Sustainable Finance) dominieren hingegen die Faktoren «E» (Umwelt) und «G» (Governance). Dort ist das am häufigsten verwendete Ausschlusskriterium Abbau und Verbrennung von Kohle. Auch «G»-Themen, wie Korruption/Bestechung oder Arbeitsrechtsverletzungen, sind weit oben auf der Liste anzutreffen.<sup>32</sup>

**Impact Investment:** Während der ESG-Ansatz eher vom Aspekt des Risikomanagements getrieben ist und bei Negativkriterien das «do no harm» (keinen Schaden anrichten) im Zentrum steht, geht es beim Impact Investment um das Ziel, mittels Investitionen eine positive soziale oder ökologische Wirkung zu erzielen. Dieser Ansatz gewinnt aktuell in der Finanzbranche rasch an Popularität, wobei

Abb. 12: Verwendete Ausschlusskriterien der K+KNO, Anzahl Nennungen



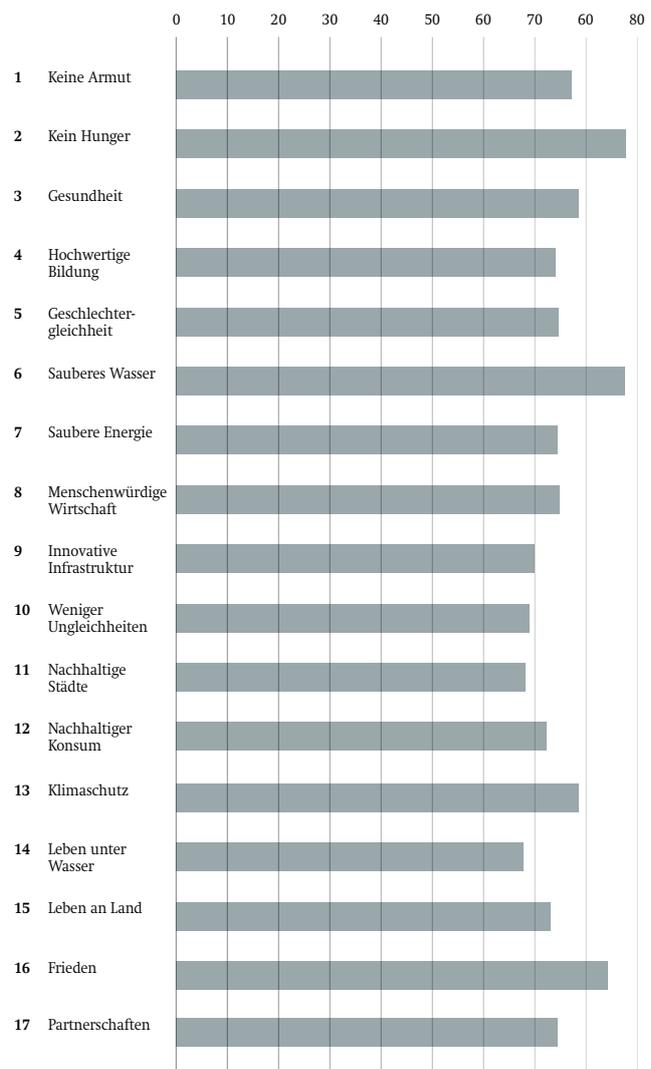
umstritten ist, ob Impact Investments auf nicht börsennotierte Anlagen zu beschränken sind oder auch auf den breiten Markt angewandt werden können. Das wohl bekannteste Beispiel eines Impact Investments ist Mikrofinanz. Der Ansatz wird auch von diversen K+KNO unserer Studie gefördert. Hierbei werden über spezialisierte Fonds Kredite an Kleinunternehmen und KMU in Entwicklungsländern vergeben. Diese haben oft ein funktionierendes Geschäftsmodell, aber aufgrund struktureller Probleme in ihrem Land Schwierigkeiten, Kredite von etablierten Banken zu erhalten.

**Stimmrechtswahrnehmung und Engagement:** Bei diesem Ansatz bringt man sich als Aktionär einer Firma, die man im Portofolio hält, aktiv ein, indem an der Generalversammlung das Stimmrecht aktiv wahrgenommen wird oder man laufend versucht, bei gewissen Themen auf die Unternehmensführung Einfluss zu nehmen (Engagement). Es gibt spezialisierte Anbieter, welche das Gewicht diverser Aktionäre bündeln, um mehr Gewicht gegenüber den Unternehmen zu erhalten. Die Institutionen unserer Stichprobe, welche diesen Ansatz verfolgen, delegieren ihre Stimmrechte meist an einen solchen externen Anbieter.

**Positivkriterien und Best in Class:** Wenn man Positivkriterien berücksichtigt, investiert man in Unternehmen, die gewisse Ansprüche an Umwelt- und Sozialstandards besonders gut erfüllen. So kann auch in Unternehmen investiert werden, die in nichtnachhaltigen Branchen tätig sind. So werden beispielsweise beim «Best in Class»-Ansatz – einer der gängigsten Ansätze im Bereich der Positivkriterien – diejenigen Unternehmen ausgewählt, die in ausgewählten Bereichen am besten performen. So versucht man, die Unternehmen, die sich für Nachhaltigkeit einsetzen, zu belohnen.

**UN Sustainable Development Goals (SDG):** 2015 haben die Vereinten Nationen 17 Nachhaltigkeitsziele festgelegt, die bis 2030 erreicht werden sollen. Die Ziele decken sehr viele Themen ab und mögen in der Breite etwas überfrachtet erscheinen. Sie sind jedoch bewusst ambitioniert gewählt, um dem Anliegen der nachhaltigen Entwicklung Dringlichkeit zu verschaffen. Die Ziele werden vermehrt in der Finanzindustrie verwendet, indem man die für einen Fonds relevanten Ziele definiert (meist nur einen Teil der 17 Ziele). Der SDG-Ansatz könnte zunehmend anstelle der ESG-Methodik Anklang finden, weil er für Investoren intuitiver verständlich und weniger technokratisch ist.<sup>33</sup> Weil die Fülle der Ziele teilweise Zielkonflikte mit sich bringt,

Abb. 13: Bewertungen der SDG auf einer Skala von 1 bis 100

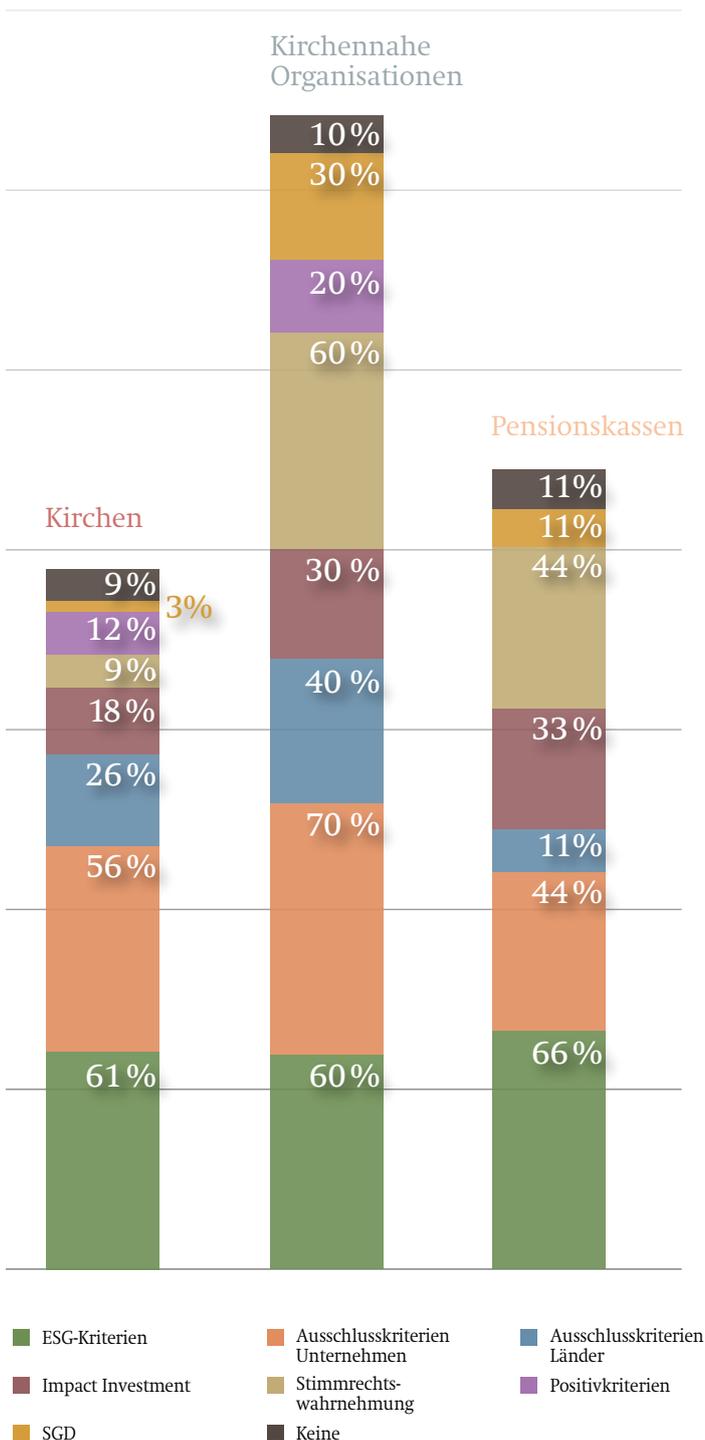


haben wir die Studienteilnehmer gebeten, jedes der 17 SDG nach ihrer Wichtigkeit zu bewerten (Skala 1 bis 100, je höher, desto wichtiger).

Die Bewertungen liegen alle zwischen 60 und 80, was so interpretiert werden kann, dass die ganze Breite der Ziele als relevant erachtet wird. Interessanterweise werden die breiten Ziele, namentlich «Kein Hunger», «Sauberes Wasser» oder «Frieden», den spezifischen Zielen wie «Leben unter Wasser» oder «Nachhaltige Städte» vorgezogen.

Zum Schluss betrachten wir die Popularität der besprochenen Nachhaltigkeitsansätze nach unseren drei Clustern.

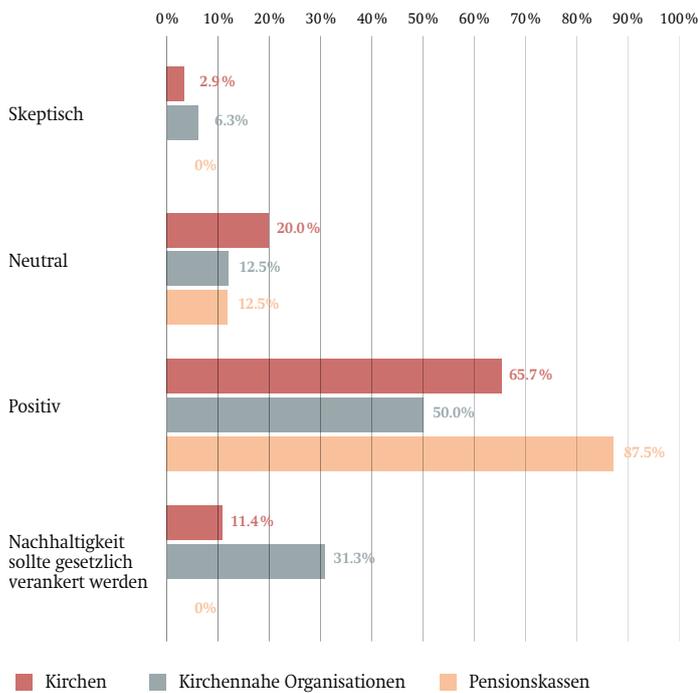
Abb. 14: Verwendete Nachhaltigkeitsansätze der drei Cluster  
Achtung: Mehrfachnennungen möglich!



Zusammenfassend halten wir folgende Resultate fest:

- In Übereinstimmung mit dem Trend im Finanzmarkt wird auch bei K+KNO der ESG-Ansatz am häufigsten verwendet. Kirchliche Anleger setzen aber häufiger als sonstige institutionelle Anleger auf Ausschlusskriterien. Ausserdem können sie als innovativer bezeichnet werden, weil der Wirkungsansatz «Impact» bereits gut etabliert ist.
- Innerhalb der drei Cluster wenden die KNO Nachhaltigkeit am breitesten an. Sie sind in der Anlagestrategie relativ frei und offenbar bestrebt, konsequent zu handeln und auch im Bereich der Alternativen Anlagen neue Ansätze wie z. B. Mikrofinanz zu berücksichtigen. Gerade Stiftungen sind bestrebt, ihren Stiftungszweck auch beim Anlegen zu erfüllen (sog. Mission Related Investment).
- Die Pensionskassen wenden weniger Ausschlusskriterien an. Pensionskassen müssen beim Investieren Reglemente befolgen. Sie können deshalb ihre Anlagestrategie nicht so frei wählen, wie das beispielsweise KNO tun können. Zudem stehen die Pensionskassen unter Renditedruck, da sie Vorsorgeverpflichtungen nachkommen müssen. Wir interpretieren die Zurückhaltung bei Ausschlusskriterien aus dem Bestreben, möglichst nahe an einem Benchmark zu bleiben und daher das Anlageuniversum so gross wie möglich zu halten.
- Die Kirchen haben im Bereich der Stimmrechts-wahrnehmung Aufholbedarf. Die Stimmrechts-wahrnehmung ist vergleichsweise aufwendig, für Pensionskassen in der Schweiz jedoch gesetzliche Pflicht. Kirchen sind hier zurückhaltender, vielleicht fehlen hierbei auch schlicht die Ressourcen.
- Die SDG (Sustainable Development Goals) spielen im Investitionsprozess noch eine untergeordnete Rolle. Obwohl die Bedeutung der SDG als Richtschnur der nachhaltigen Anlage zunehmen dürfte, sind sie bei Kirchen und KNO noch wenig verbreitet.

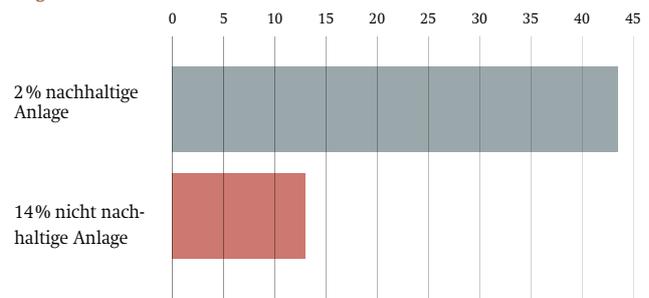
Abb. 15: Haltung zu Nachhaltigkeit beim Investieren der drei Cluster



Ist die Berücksichtigung von Nachhaltigkeit im Anlageprozess überhaupt wünschenswert? Die Antworten divergieren zwischen den drei Clustern relativ stark, wie Abbildung 15 zeigt. Kirchliche Pensionskassen stehen der Integration von Nachhaltigkeit sehr positiv gegenüber, möchten aber keine (weiteren) gesetzlichen Pflichten erfüllen müssen.

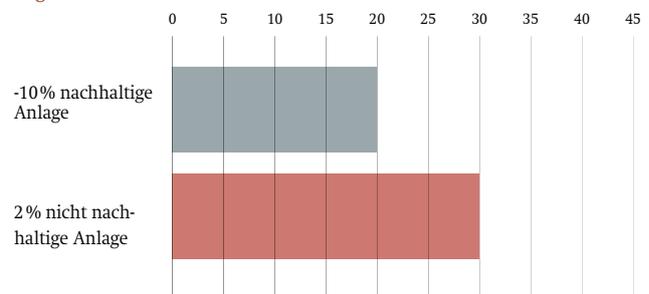
**Nachhaltigkeit und Performance:** Der Zusammenhang zwischen Performance und Nachhaltigkeit wurde in der Fachliteratur schon häufig untersucht, ohne eindeutige Resultate, wobei es kaum Hinweise auf einen signifikant negativen Zusammenhang gibt. Die Teilnehmer unserer Umfrage erwarten von nachhaltiger Anlage keinen Performancegewinn, etwa die Hälfte der Teilnehmer geht eher von einem negativen Effekt für die Performance aus. Tendenziell wären K+KNO bereit, für Nachhaltigkeit auf Rendite zu verzichten, wie folgende Grafik zeigt:

Abb. 16: Welche Anlage würden Sie als Kirche oder kirchennahe Organisation wählen?



Allerdings endet die Bereitschaft zu Nachhaltigkeit dort, wo mit einem finanziellen Verlust zu rechnen ist. Nur eine Minderheit bevorzugt eine nachhaltige Anlage mit 10% Verlust gegenüber einer nicht nachhaltigen mit einem Gewinn von 2%:

Abb. 17: Welche Anlage würden Sie als Kirche oder kirchennahe Organisation wählen?



## Organisation Vermögensverwaltung und Kosten

Uns interessierte, wie die Studienteilnehmer die Organisation der Vermögensverwaltung bewältigen. Die Institutionen müssen sich im Vorfeld des Anlegens über die folgenden Fragen Gedanken machen:

- **Wer trifft die Anlageentscheidungen?**
- **Erstellen wir ein Anlagereglement?**
- **Delegieren wir die Vermögensverwaltung?**
- **Welches Gebührenmodell wählen wir?**

40% der untersuchten Institutionen haben einen Anlageausschuss gebildet, um Entscheide im Bereich der Vermögensverwaltung zu treffen. Bei den restlichen 60% hat die Institutionsleitung (Kirchgemeinderat, Stiftungsrat etc.) das Sagen bei den Anlageentscheidungen.

Rund 75% der Institutionen haben ein Anlagereglement, in welchem die Kriterien definiert werden, die es beim Anlegen zu beachten gilt.

Weiter untersuchten wir, wer das Vermögen der K+KNO verwaltet.

Am häufigsten verwalten die K+KNO ihre Wertschriften selbst, wie Abbildung 18 zeigt. Rund ein Drittel der Institutionen überlassen die Verwaltung ihrer Wertschriften einer Bank. Circa 20% der Institutionen setzen bei der Wertschriftenverwaltung auf einen unabhängigen Vermögensverwalter (UVV), der nicht zu einer Bank gehört. Die Kunden deponieren das Vermögen aber nicht bei den UVVs, diese sind nämlich selbst keine Banken. Meist haben die UVVs Depotbanken, wo die Kundengelder deponiert werden.

Auch die Gebührenmodelle der K+KNO haben wir abgefragt. Die All-In-Fee, bei der die Depot-, Handels- und Beratungsgebühren pauschal abgerechnet werden, ist das am meisten verwendete Modell.

Bei Abbildung 19 sieht man auch, dass rund ein Viertel der Befragten keine Auskunft zum Gebührenmodell geben konnten oder wollten. Deshalb können wir nur für die All-In-Fee («Alles pauschal» in der Grafik) eine repräsentative Aussage zu den Kosten der Vermögensverwaltung tätigen. Die durchschnittliche All-In-Fee beträgt 0.6%.

Abb. 18: Organisation des Vermögens

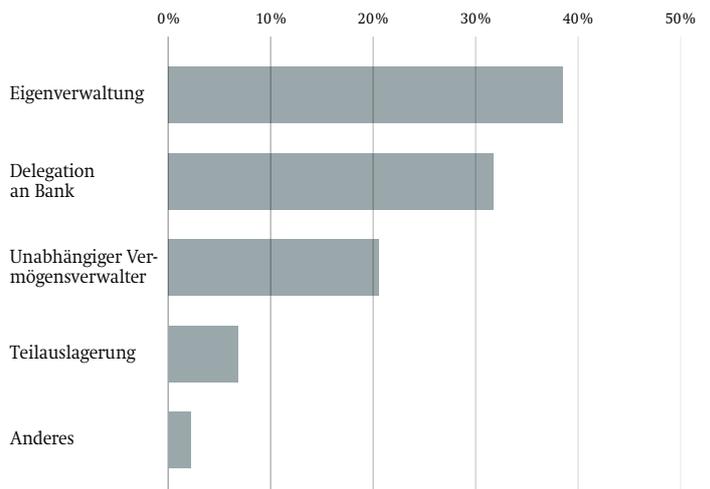
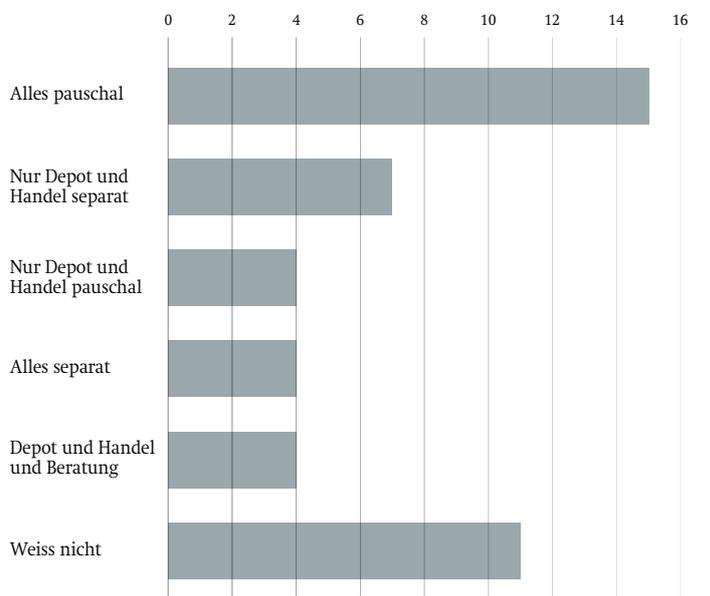


Abb. 19: Verwendete Gebührenmodelle

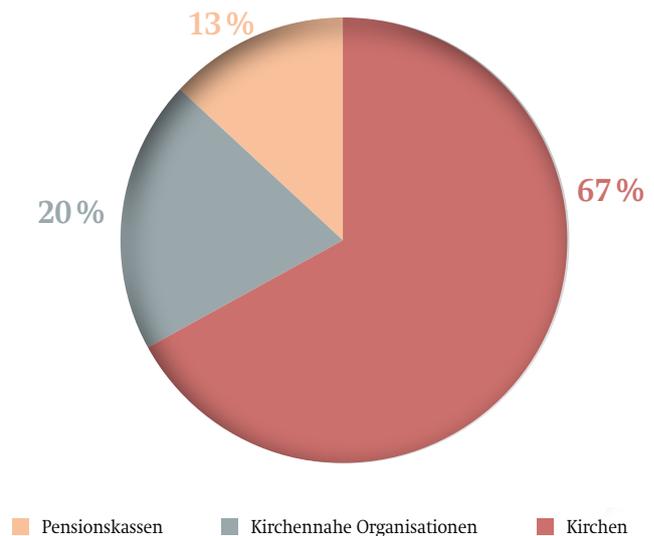


## Liegenschaften

Dieser Teil der Studie konzentriert sich auf die Liegenschaften der K+KNO. Damit man diese Kapitel richtig interpretieren kann, benötigt man zuerst Erklärungen zu einigen bilanztechnischen Begriffen. Dieses Kapitel behandelt die Liegenschaften im Direktbesitz, die K+KNO sind also der direkte Eigentümer der Immobilien. Immobilienfonds sind hier dementsprechend nicht hinzugerechnet, da diese zu den indirekten Immobilien zählen. Weiter haben wir hier die Immobilien des Finanz- und nicht des Verwaltungsvermögens untersucht. Die Aktivseite der Bilanz wird in Finanz- und Verwaltungsvermögen unterteilt. Im Verwaltungsvermögen befinden sich diejenigen Vermögenswerte, die direkt dem Daseinszweck der Institution dienen. Das bedeutet, dass beispielsweise die Kirchen der jeweiligen Kirchgemeinden und Landeskirchen hier nicht betrachtet werden, da diese dem Verwaltungsvermögen zugerechnet werden. Im Finanzvermögen befinden sich die übrigen Liegenschaften, mit denen kaufmännisch gearbeitet werden kann. Diese werden im nachfolgenden Teil untersucht.

37 Institutionen, also rund die Hälfte der Befragten, haben Immobilien in ihrem Direktbesitz. Der kumulierte Wert dieser Immobilien liegt bei ca. CHF 1.42 Mrd. Die durchschnittliche Institution hat Immobilien im Wert von CHF 43 Mio., die Medianinstitution im Wert von CHF 32.6 Mio. Den grössten Anteil der Immobilien in unserem Sample besitzen die Kirchen, wie die Verteilung der CHF 1.42 Mrd. auf unsere 3 Cluster zeigt:

Abb. 20: Verteilung der Immobilien auf die drei Cluster



Wir haben 16 Rückmeldungen zu den Liegenschaften erhalten. Die Durchschnittsrendite auf den Liegenschaften betrug 3%. Da die Bewertungsmethoden der Immobilien nicht erfragt wurden, ist dieser Wert mit Vorsicht zu geniessen.

Eine weitere Frage, die wir in Bezug auf Liegenschaften untersucht haben, ist die Vergabe der Baurechte. Wenn man einen Baurechtsvertrag eingeht, gibt man dem Baurechtsnehmer das Recht, ein Stück Land langfristig zu nutzen. Bei unserer Stichprobe könnte das dann Sinn ergeben, wenn eine Institution Ländereien besitzt, die sie nicht selbst nutzt. Bei den K+KNO ist das noch nicht so ausgeprägt der Fall, wie Abbildung 21 zeigt.

Soziale und/oder ökologische Nachhaltigkeitskriterien hingegen werden von rund 65% der K+KNOs beachtet.

Bei den sozialen Kriterien wird vor allem auf bezahlbare Mieten Rücksicht genommen. Bei den ökologischen ist die Spannweite ein wenig grösser. Am weitesten verbreitet sind Massnahmen, welche die Energieversorgung betreffen. Man strebt an, den Strombedarf mit erneuerbaren Energien zu decken. Um dies zu erreichen, werden teilweise Solarpanels auf den Dächern installiert. Zudem setzt man sich zum Ziel, möglichst energieneutral zu heizen.

Abb. 21: Vergabe der Baurechte

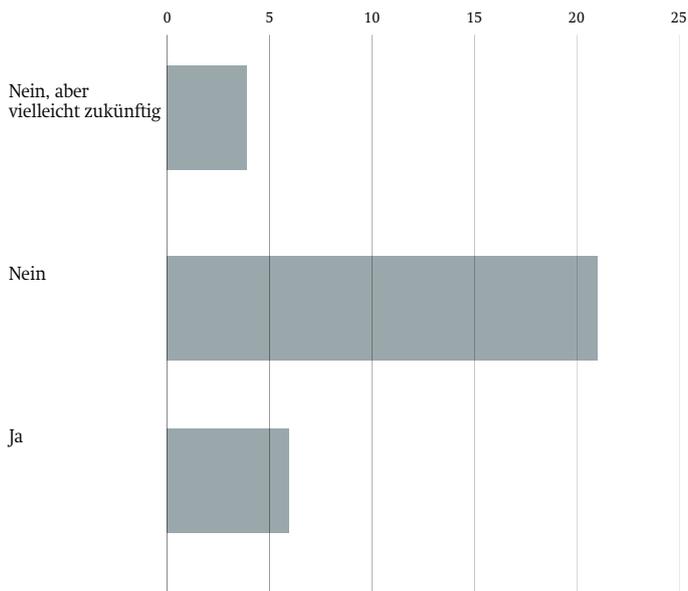
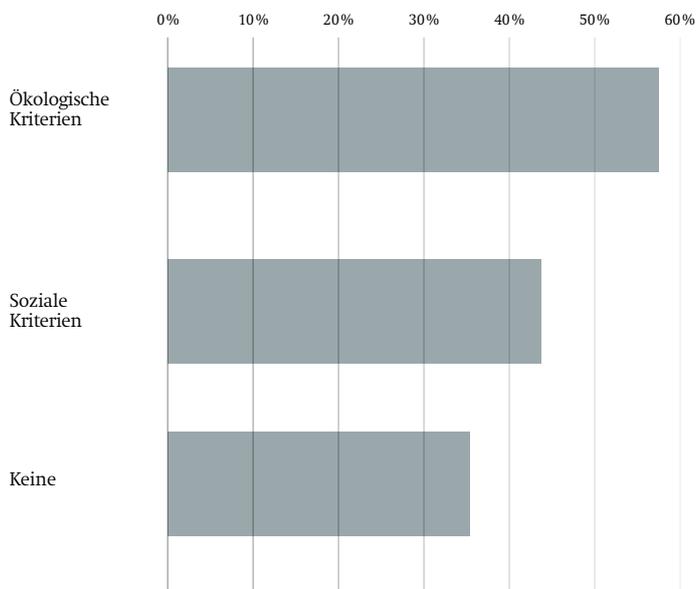


Abb. 22: Nachhaltigkeitskriterien bei der Liegenschaftsbewirtschaftung



Ausserdem lassen sich die K+KNO teilweise zertifizieren, um ihre Nachhaltigkeitsbemühungen auch für Aussenstehende sichtbar zu machen. Der Minergiestandard und das Zertifikat «Grüner Güggel» werden am häufigsten verwendet.

# Praxiseinschub

## Katholische Landeskirche Thurgau

Die Katholische Landeskirche Thurgau feierte 2019 ihren 150. Geburtstag und hat sich bereit erklärt, in dieser Studie porträtiert zu werden. Sie besteht aus 38 Lokalgemeinden und hat insgesamt rund 81'000 Mitglieder. Die Kirche hat 2021 den Entschluss gefasst, in Wertschriften zu investieren, da sie aufgrund der Negativzinsen bei den Banken nach Alternativen gesucht hatte. Um dies zu erreichen, musste der Kirchenrat einige organisatorische Schritte in die Wege leiten: Es wurde ein Anlageausschuss gebildet und ein Anlagereglement erstellt. Im Reglement ist unter anderem die Anlagestrategie festgehalten, welche als oberstes Ziel die langfristige Sicherung des Vermögens, die Erwirtschaftung einer Rendite und die Nachhaltigkeit festhält.

Der Anlageausschuss entscheidet gemeinsam mit einem externen Vermögensverwalter, wie die Strategie umgesetzt wird. Für die Katholische Landeskirche Thurgau war es von Anfang an klar, dass sie nachhaltig investieren will. Ihre Nachhaltigkeits-Daten basieren auf dem ESG-Rating von Ethos, zudem werden sowohl Negativ- als auch Positivkriterien angewendet. Details finden sich in den Abbildungen 26 und 27 sowie in der Tabelle 1.

Abb. 26: Auszug aus dem Anlagereglement der Katholischen Landeskirche Thurgau zum Thema Positivkriterien

### A. POSITIVKRITERIEN

In Unternehmen, die folgenden Kriterien entsprechen, soll vorrangig investiert werden:

- Unternehmen, die hinsichtlich der 17 Ziele der «2030-Agenda for Sustainable Development» der Uno zu den Best-in-Class gehören,
- Unternehmen, die besondere Aspekte der Entwicklungszusammenarbeit fördern (z. B. Mikrokredite),
- Unternehmen, die in ihrem Bereich einen wesentlichen Beitrag zu einer CO<sub>2</sub>-neutralen, schadstoffarmen und ressourcenschonenden Welt leisten (erneuerbare Energien, regenerative Landwirtschaft, umweltschonende Verkehrsmittel).

Abb. 27: Auszug aus dem Anlagereglement der Katholischen Landeskirche Thurgau zum Thema Ausschlusskriterien

### B. AUSSCHUSSKRITERIEN

a) Unternehmen, die in schwerwiegende Kontroversen verwickelt sind. Wenn eines der nachfolgenden Kriterien auf ein Unternehmen zutrifft, so sind Investitionen nicht zulässig

- Verletzung grundlegender Menschenrechte, dabei im Besonderen Kinder- und Zwangsarbeit, Diskriminierung von Minderheiten, Benachteiligung von Frauen,
- Verletzung grundlegender Arbeitsrechte, wie die Unterdrückung von gewerkschaftlichen Aktivitäten, Gefährdung von Mitarbeitenden bei der Arbeit,
- Verletzung des Übereinkommens der Vereinten Nationen gegen Korruption,
- Verletzung von Umweltstandards,
- Kontroversen im Zusammenhang mit der Herstellung von ozonabbauenden Substanzen und ökologischem Raubbau.

b) Unternehmen, die mehr als 5% ihres Umsatzes in folgenden Sektoren erwirtschaften:

- konventionelle und nichtkonventionelle Rüstungsgüter
- Kohleabbau, -handel oder Stromproduktion mit Kohle
- Tabak
- Glücksspiel

Tabelle 1.: Asset Allocation der Katholischen Landeskirche Thurgau

Anlagekategorie	Strategie Ziel-Bandbreite
Liquidität und Geldmarkt	1%
Obligationen in CHF	20%
Obligationen in Fremdwährung	5%
Aktien Schweiz	25%
Aktien Ausland	10%
Immobilien Schweiz	29%
Alternative Anlagen	10%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

## Reformierte Landeskirche Zürich

Die Reformierte Landeskirche Zürich ist die älteste reformierte Kirche der Welt. Mit ihren 390'000 Mitgliedern und 111 Kirchgemeinden gehört sie zu den grössten Landeskirchen der Schweiz. Dieter Zaugg, Leiter der Abteilung Ressourcen der Gesamtkirchlichen Dienste, stand für ein Interview zur Verfügung.

### **Herr Zaugg, wie kam es dazu, dass die Landeskirche Zürich in Wertschriften investiert?**

Die Reformierte Landeskirche Zürich investiert bereits seit 1995 in Wertschriften. Es herrschte eine Offenheit gegenüber ökonomischen Zusammenhängen, man erkannte, dass man das Geld nicht nur auf der Bank liegen lassen sollte. Zudem befand man das Investitionsumfeld zu dieser Zeit für attraktiv. Man erstellte also ein dünnes Anlagereglement, bestimmte dort die Aufteilung des Vermögens auf die verschiedenen Anlageklassen und hielt bereits damals einige Negativkriterien (z. B. keine Waffen) fest. Man begann mit einer Anlage von CHF 5 Mio., die man über ein Beratungsmandat bei einer Bank verwaltete. Wir mussten aber jeden Vorschlag der Bank entweder ablehnen oder annehmen, die Verantwortung lag also bei uns, was aus Governancegründen nicht ganz korrekt war, da es im Kirchenrat keine Finanzfachperson gab.

### **Gab es auch Stimmen, die dem Anlageentscheid gegenüber negativ eingestellt waren?**

1995 war ich noch nicht bei der Reformierten Landeskirche Zürich angestellt, deshalb kann ich dazu nichts sagen. Es gab jedoch immer wieder Vorstösse aus der Synode, welche die Rolle der Kirche als Anlegerin kritisch hinterfragten. Der Druck auf ein reichhaltigeres Nachhaltigkeitsreglement nahm zu. So reifte der Entscheid, dass man in diesem Bereich etwas unternehmen sollte, und wir entwickelten ein neues Anlagereglement.

### **Wie/wann entstand dieses neue Anlagereglement?**

Im Jahr 2017 begannen wir, uns intensiver mit dem Thema auseinanderzusetzen. 2019 trat dann das neue Anlagereglement in Kraft. Das war dann ein wenig umfangreicher, es enthielt sowohl Negativ- wie Positivkriterien. Im

Gegensatz zum früheren Anlagereglement wollten wir nicht nur Unternehmen vom Anlageuniversum exkludieren, sondern unseren Vermögensverwaltern auch konkretere Anhaltspunkte geben, in welche Unternehmen sie explizit investieren sollten. Dazu gehören Unternehmen, die ökologisch nachhaltig wirtschaften und ihre Mitarbeitenden fair behandeln. So hoffen wir, einen Impact zu generieren. Das war der Ausgangspunkt für unser Anlagereglement. Daraufhin haben wir das Vermögensverwaltungsmandat ausgeschrieben und unser Anlagevermögen auf verschiedene Partner aufgeteilt, welche das Anlagereglement zwar befolgen müssen, die Anlageentscheidungen jedoch selbstständig treffen können. So konnten wir die Verantwortung ein wenig abgeben.

### **Wie kam man auf die Positiv-/Negativkriterien?**

Da nahmen wir uns bestehende Beispiele zu Hilfe. Wir schauten, wie es andere grosse Institutionen, die sich schon mit dem Thema auseinandergesetzt hatten, umsetzen. Eine wichtige Grundlage war auch die Schrift der deutschen evangelischen Kirche, die einen Leitfaden für ethisch-nachhaltige Anlagen publizierte.

### **Seit 1995 in Wertschriften investiert, schon von Beginn an den Nachhaltigkeitsaspekt beachtet: War die reformierte Landeskirche ein Pionier in Sachen Anlegen?**

Die reformierte Kirche hat per Definition nicht viel Vermögen, da wir staatsanalog aufgebaut sind und unsere Haupteinnahmequelle der Steuerfuss ist, welcher darauf abzielt, die Betriebskosten zu decken. Deshalb bin ich nicht sicher, ob wir uns als Pionier bezeichnen können. Aber ich finde schon, dass wir, wenn wir vergleichbare Institutionen anschauen, sehr gut aufgestellt sind.

### **Wie geht man mit Wertschwankungen um?**

Wir haben keine Wertschwankungsreserven. Aus Transparenzgründen verbuchen und begründen wir jedes Jahr Buchgewinn und Buchverlust im Jahresabschluss. Letztes Jahr wiesen wir beispielsweise einen Buchverlust von CHF 3 Mio. aus. Dann stehen wir dafür auch vor der Synode

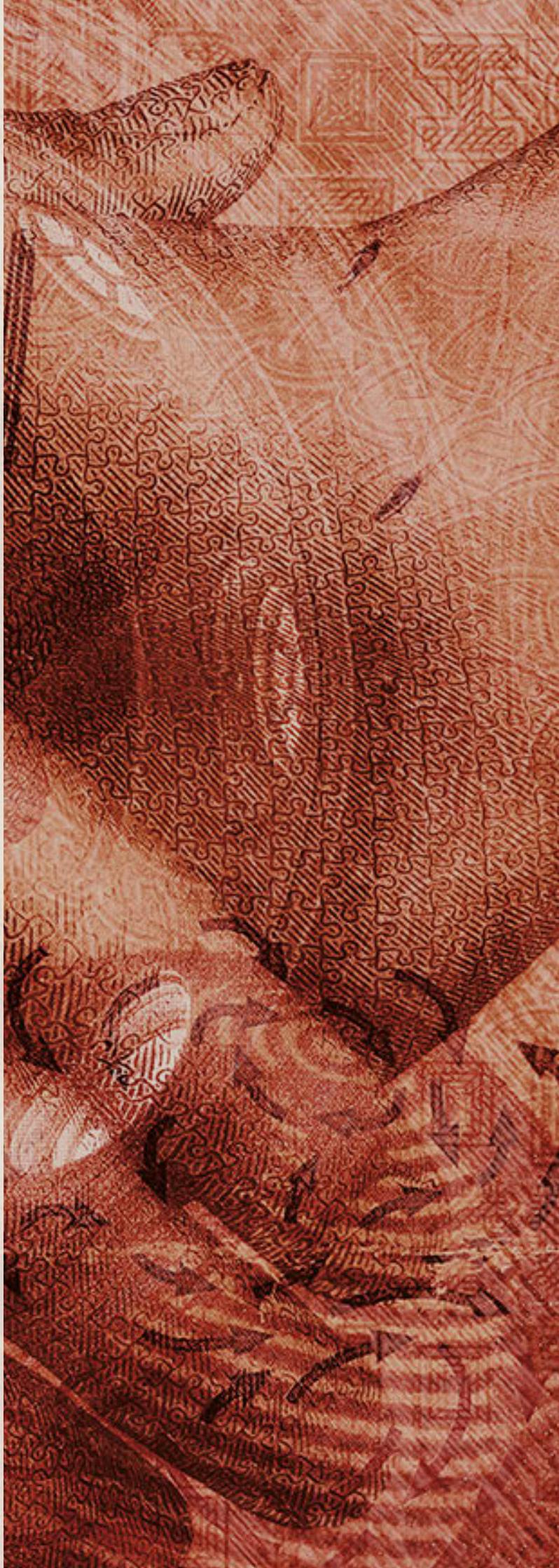
gerade, erklären das Resultat und verstecken es nicht in einer Wertschwankungsreserveposition.

### **Wie sehen Sie die Rolle der Kirche als Investorin?**

Die reformierten Kirchen der Schweiz sind keine institutionellen Investoren. Nur die grössten Landeskirchen und Kirchgemeinden investieren, und auch dort kann man vom Volumen her nicht von institutionellen Investoren sprechen. Dennoch finde ich, dass die Kirchen beispielhaft handeln sollten. Wenn eine Kirche anlegt, sollte sie sich Gedanken machen, wie sie etwas Gutes mit dem Geld bewirken kann. Da gibt es viele gute Beispiele, ein Leuchtfeuer wäre hier Oikocredit. Das Mikrofinanzunternehmen ist schon seit 30 Jahren eine rentable, coole Geschichte, mit positivem Impact. Wenn eine Kirche in solche Sachen investiert, ist sie gut unterwegs.

### **Was sagen Sie zum Vorwurf des Greenwashing?**

Mit diesem Vorwurf wurden wir noch nie konfrontiert. Aber ich kann nicht ausschliessen, dass es unter der Vielzahl der Anlagen, die unsere Vermögensverwalter tätigen, auch Unternehmen darunter hat, die solchen Vorwürfen ausgesetzt sind. Aber ich bin nicht der Meinung, dass wir Greenwashing betreiben; wir versuchen die Nachhaltigkeit nach bestem Wissen und Gewissen in unserer Anlagestrategie zu integrieren.





# Weshalb sollten Kirchen ihre Finanzen aktiv bewirtschaften?

Neben ihrem Hauptanliegen, der Religionsausübung, übernehmen die Kirchen bis heute viele weitere Aufgaben in Bildung, Kultur, Entwicklungszusammenarbeit und Sozialwesen. Auch wenn die wichtigsten Finanzquellen der Kirchen nach wie vor die Kirchensteuer und private Spenden sind, stellt sich aufgrund der demographischen Veränderungen die Frage, wie die Kirchen sich zukünftig finanzieren sollen und welche Finanzierungsinstrumente dazu zur Verfügung stehen. Aus diesem Grund werden in dieser Studie Finanzinvestitionen als eine dieser Möglichkeiten untersucht. Im Folgenden soll aufgezeigt werden, wozu es sich lohnt, die Anstrengungen für mehr Finanzinvestitionen zu intensivieren und weiter zu professionalisieren.

Im Kanton Zürich wurde in mehreren Studien untersucht, welchen gesellschaftlichen Beitrag die anerkannten Religionsgemeinschaften im Kanton leisten. Vom Kanton erhalten die Religionsgemeinschaften jährlich CHF 50 Mio. für Aufgaben, die über die Religionsausübung hinausgehen. In einer Studie zu den Tätigkeiten mit gesamtgesellschaftlicher Bedeutung bei der Römisch-katholischen und der Evangelisch-reformierten Kirche wurde deutlich, dass die Leistungen der Kirchen mit CHF 61,3 Mio. die CHF 49,5 Mio. an Staatsbeiträgen deutlich übersteigen. Die wichtigsten Bereiche sind Sozialaufgaben wie Jugendarbeit, Passantenhilfe, Jobbörse und Sozialberatung sowie Aufgaben in Kultur und Bildung (Konzerte, Deutschkurse).<sup>34</sup> Insgesamt wurden über 80'000 Aktivitäten der Kirchgemeinden und Institutionen erfasst! Eine darauf aufbauende Studie bestätigte 2023 die hohe gesellschaftliche Legitimation der Kirchen, machte aber auch deutlich, dass die Angebotsnutzung gerade bei den unter 45-Jährigen zurückgeht.<sup>35</sup>

Eine weitere Studie konzentrierte sich auf «weiche» Faktoren wie Sozialkapital, Wertebasis und Arbeitsethos. Hier wurde deutlich, dass religiöse Menschen eine höhere Gemeinschaftsorientierung haben und dass durch kirchliche Angebote auch Menschen, die nicht Mitglieder sind, an Sozialkapital gewinnen.<sup>36</sup> Sozialkapital wird als «Kitt» der Gesellschaft verstanden: gemeint ist die Bildung von Vertrauen und gemeinsamen Normen sowie von Beziehungen und Netzwerken, auf deren Basis gesellschaftliche Ziele besser erreicht werden können.<sup>37</sup> Es gibt unterschiedliche Formen von Sozialkapital. Das vereinigende Sozialkapital (bonding social capital) stärkt den Zusammenhalt innerhalb einer Gemeinschaft, z. B. durch gemeinsame Feste und Normen. Innerhalb der Gemeinschaften gilt dadurch ein hoher Vertrauensvorschuss, während gleichzeitig auch eine Abgrenzung gegenüber anderen Gruppen geschaffen wird. Das verbindende Sozialkapital (bridging social capital)

dagegen überwindet gesellschaftliche Lücken und schafft neue Beziehungen. Hier bestehen geringe Eintrittsbarrieren, dafür ist das Zusammengehörigkeitsgefühl auch weniger ausgeprägt. Wie viele andere Organisationen bieten auch kirchliche Gemeinschaften eine Mischung beider Formen von Sozialkapital an – wobei der Grad der Durchmischung durchaus unterschiedlich sein kann: Die Ausübung der Religion in Gottesdiensten oder durch Sakramente entspricht eher dem vereinigenden Sozialkapital, während die diakonische Arbeit der Kirchen sehr stark verbindende Elemente von Sozialkapital aufweist. Es ist wenig überraschend, dass in der Zürcher Studie vor allem diese Aspekte von Sozialkapital positiv hervorgehoben wurden, da die Gesellschaft davon viel direkter profitiert. Andererseits ist das verbindende Sozialkapital meist nur dann wirksam, wenn es auf einem Kern von vereinigendem Sozialkapital aufbaut.<sup>38</sup> Auf die Kirchen übertragen bedeutet dies, dass die vielen karitativen und diakonischen Leistungen ohne Freiwillige und kirchliches Personal nicht erbracht werden können. Diese lassen sich aber nur gewinnen, wenn sie selbst in der Kirche einen Rückhalt und die Unterstützung finden, die für diese Art von gesellschaftlichem Engagement unerlässlich ist.

Deshalb braucht die Kirche Mitglieder und Mitarbeitende. Gerade für letztere sind finanzielle Ressourcen nötig, um die Löhne zu bezahlen und die notwendige Infrastruktur aufrechtzuerhalten. Dazu nur auf die Kirchensteuern und auf freiwillige Spenden zu vertrauen, wird in Zukunft nicht mehr ausreichen. Die Evangelisch-reformierte Kirche (ERK) Basel-Stadt hat beispielsweise die «Bau- und Vermögensverwaltung der ERK Basel-Stadt» gegründet, um darin ausgelagerte Gebäude und Liegenschaften zu bewirtschaften und der ERK Basel-Stadt die daraus erwirtschafteten Erträge für ihre Aufgaben auszuschütten. Damit gewinnt die Kirche mehr Gestaltungsspielraum, um ihren Beitrag in der Gesellschaft zu leisten, selbst wenn bestehende Finanzierungsquellen zurückgehen. Einerseits zeigen die Ergebnisse der vorliegenden Studie, dass dies teilweise bereits passiert, andererseits sollen sie aber auch dazu anregen, dass sich die Kirchen weiterführende Gedanken über ihre Finanzierung machen.

# Fazit

Bis 2020 waren kirchliche Stiftungen in der Schweiz von der Pflicht befreit, sich im Handelsregister eintragen zu lassen. Somit war es ihnen möglich, ziemlich unsichtbar zu sein. Seit 2021 gelten für kirchliche Stiftungen dieselben Regeln wie für andere Institutionen. Vielleicht ist diese Angleichung sinnbildlich für die Entwicklung, welche bei Kirchen und kirchennahen Institutionen im Gang ist: Sie werden transparenter und lassen sich in die Karten blicken. Die hohe Antwortquote auf unsere Umfrage und die Bereitschaft, über die Höhe des Vermögens und dessen Verwaltung Auskunft zu geben, bestätigen diese Entwicklung.

Die Ergebnisse unserer Studie zeigen deutlich, dass sich die teilnehmenden Institutionen der Bedeutung ihres Anlagevermögens bewusst sind und für die Verwaltung dieser Mittel die notwendigen Ressourcen einsetzen.

## Wir fassen drei Beobachtungen zusammen:

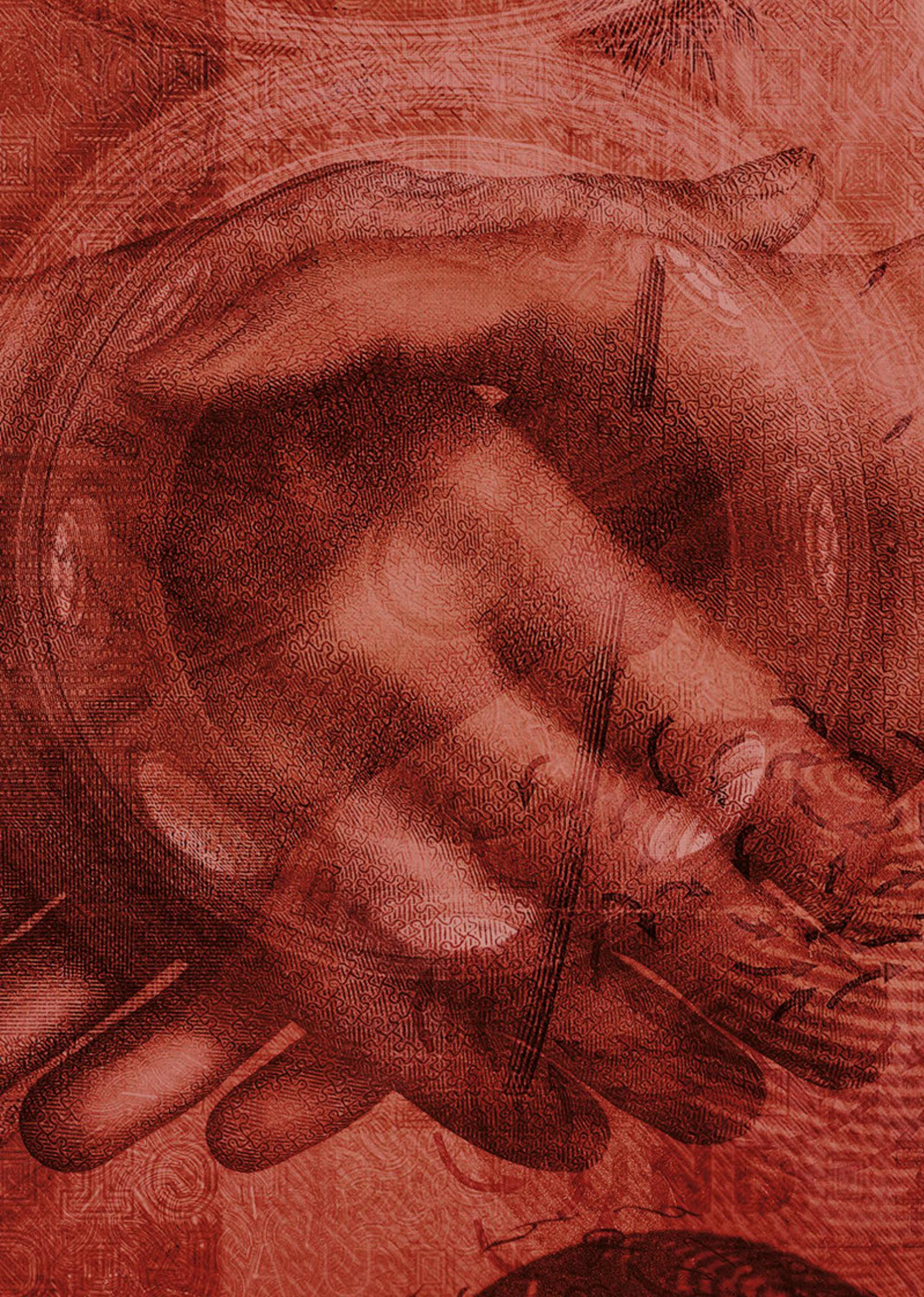
- Die Kirchen und kirchennahen Institutionen haben sich mit ihrem Anlagevermögen im Börsen-Krisenjahr 2022 verhältnismässig gut geschlagen und brauchen einen Performancevergleich nicht zu scheuen.
- Was zu erhoffen war: Kirchen und kirchennahe Organisationen orientieren sich überdurchschnittlich stark an Nachhaltigkeitskriterien bei der Vermögensanlage. Sie sind hier den übrigen institutionellen Investoren in der Schweiz klar voraus.
- Die Anlagetätigkeit ist ausreichend organisiert, auch unter vielen der kleinen Institutionen. Eine grosse Mehrheit der Akteure befolgt ein Anlagereglement, auch wenn ein solches gesetzlich nicht vorgeschrieben ist. Die Kosten der Vermögensverwaltung sind vergleichsweise moderat.

## Was können die Institutionen bei der Vermögensverwaltung verbessern?

- Viele Institutionen (im Vergleich unserer drei Cluster insbesondere die Kirchen) halten einen relativ hohen Teil des Vermögens in Cash. Dies mag betrieblich notwendig sein, doch wäre zu prüfen, ob hier die Renditepotenziale genügend ausgeschöpft sind.
- Das bereits hohe Engagement im Bereich der Nachhaltigkeit könnte durch eine stärkere Wahrnehmung der Aktionärs-Stimmrechte bzw. durch sogenanntes Engagement (Gespräch mit Unternehmen) noch gesteigert werden.
- Bei der Nachhaltigkeit ist die Ausrichtung an positiven Kriterien (Wirkungsorientierung, Verfolgung von Entwicklungszielen) noch vergleichsweise wenig ausgeprägt. Kirchen und kirchennahe Organisationen sind aufgrund ihrer Werte prädestiniert, hier eine Vorreiterrolle einzunehmen.



- 1 Swisscanto – Schweizer Pensionskassenstudie 2023 (2023). Schweizer Pensionskassenstudie 2023 – Swisscanto. <https://pensionstudy.swisscanto.com/23/app/uploads/Schweizer-Pensionskassenstudie-2023.pdf>.
- 2 Palmer, M. & Moss, P. (2017). The Zug Guidelines to Faith-consistent Investing [Buch] (S. 5 – 6). The Alliance of Religions and Conservation.
- 3 Der Staat schaut weg – wenig Transparenz fürs Seelenheil (2019, 12. Juli). Schweizer Radio und Fernsehen (SRF). <https://www.srf.ch/news/schweiz/der-staat-schaut-weg-wenig-transparenz-fuers-seelenheil>.
- 4 Vermögen: So reich ist die katholische Kirche wirklich (2018, 26. November). DIE WELT. <https://www.welt.de/wirtschaft/article156376890/So-reich-ist-die-katholische-Kirche-wirklich.html>. Gemäss der deutschen Zeitung Welt legte die Erzdiözese München/Freising im Jahr 2015 eine Bilanz von EUR 5.5 Mrd. offen, bei einer Mitgliederzahl von 1.7 Mio. Nimmt man als Vergleich die Gesamtzahl der Schweizer Katholiken und Katholikinnen von 2.2 Mio., käme man hochgerechnet alleine für die katholischen Bistümer in der Schweiz auf ein Vermögen von ca. CHF 7 Mrd.
- 5 Bundesamt für Statistik (2023). Religionen. <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/bevoelkerung/sprachen-religionen/religionen.html>. Demgemäss waren 2021 noch 21.1% der Bevölkerung der Schweiz Mitglied in der reformierten Landeskirche bzw. 32.9% in der katholischen Kirche.
- 6 Kwon, T. und Samberger, V. (2021). Unleashing the Potential of Faith-Based Investors for Positive Impact and Sustainable Development (S. 6). Universität Zürich CSP.
- 7 Genesis 12,2.
- 8 Sprüche 28,8; Levitikus 25,36.
- 9 1. Timotheus 6,10.
- 10 Matthäus 19,24.
- 11 Matthäus 25,34 – 40.
- 12 Matthäus 25,14 – 30.
- 13 Gleichnis vom ungerechten Verwalter, Lukas 16,1 – 13.
- 14 Hauschild, W. & Drecoll, V. (2016). Lehrbuch der Kirchen- und Dogmengeschichte (S.140, Bd. 1). Gütersloher Verlagshaus.
- 15 Oermann, N. O. (2013). Anständig Geld verdienen: Eine protestantische Wirtschaftsethik (S. 97).
- 16 Oermann, N. O. (2013). Anständig Geld verdienen: Eine protestantische Wirtschaftsethik (S. 109).
- 17 Oermann, N. O. (2013). Anständig Geld verdienen: Eine protestantische Wirtschaftsethik (S. 117).
- 18 Oermann, N. O. (2013). Anständig Geld verdienen: Eine protestantische Wirtschaftsethik (S. 121).
- 19 Maris, U. (2021, 18. Mai). Nachhaltig investieren; Wie geht das? Plattform für Digitalisierung und Nachhaltigkeit. <https://dup-magazin.de/finanzen/investieren/nachhaltig-investieren-wie-geht-das>.
- 20 Ethisch-nachhaltige Geldanlage: Die Kirchen als Avantgarde ethisch motivierter Investments (2019). Ecoreporter. <https://www.ecoreporter.de/artikel/ethisch-nachhaltige-geldanlage-die-kirchen-als-avantgarde-ethisch-motivierter-investments>.
- 21 Wikipedia-Autoren (2004, 17. Dezember). OikoCredit. <https://de.wikipedia.org/wiki/Oikocredit>.
- 22 Wer wir sind – OikoCredit Schweiz/Suisse.1 <https://www.oikocredit.ch/de/ueber-uns/wer-wir-sind>.
- 23 Swissinfo.ch. (2017, 25. Oktober). Apartheid: mea culpa der Protestanten. SWI swissinfo.ch. <https://www.swissinfo.ch/ger/apartheid-mea-culpa-der-protestanten/3870712>.
- 24 The Jubilee Story, Jubilee USA Network. [https://www.jubileeusa.org/the\\_jubilee\\_story](https://www.jubileeusa.org/the_jubilee_story).
- 25 Swiss Sustainable Investment Market Study 202. (2022). Swiss Sustainable Finance & Universität Zürich CSP.
- 26 Swiss Sustainable Investment Market Study 2023 (2023). Swiss Sustainable Finance & CSP Universität Zürich.
- 27 Stücklin, L. S. (2023). Greenwashing. <https://www.invethos.ch/online-magazin/was-ist-greenwashing>.
- 28 MSCI ESG indexes (2023). MSCI. <https://www.msci.com/our-solutions/indexes/esg-indexes>.
- 29 Swiss Sustainable Investment Market Study 2022 (2022). Swiss Sustainable Finance & Universität Zürich CSP.
- 30 Swiss Asset Management Study 2022 – Stimulating Economic Growth and Contributing to a Sustainable Pensions System (2022, 23. August). Hochschule Luzern. <https://www.hslu.ch/en/lucerne-university-of-applied-sciences-and-arts/about-us/media/medienmitteilungen/2022/08/23/asset-management-studie-2022>.
- 31 Swisscanto – Schweizer Pensionskassenstudie 2023 (2023). Schweizer Pensionskassenstudie 2023 – Swisscanto. <https://pensionstudy.swisscanto.com/23/app/uploads/Schweizer-Pensionskassenstudie-2023.pdf>.
- 32 Swiss Asset Management Study 2022 – Stimulating Economic growth and Contributing to a Sustainable Pensions System. (2022, 23. August). Hochschule Luzern. <https://www.hslu.ch/en/lucerne-university-of-applied-sciences-and-arts/about-us/media/medienmitteilungen/2022/08/23/asset-management-studie-2022>.
- 33 van Zanten, Jan Anton and Huij, Joop, ESG to SDG: Do Sustainable Investing Ratings Align with the Sustainability Preferences of Investors, Regulators, and Scientists? (November 6, 2022). <https://ssrn.com/abstract=4186680>.
- 34 Vgl. Widmer, Th.; Frey, K.; Gander, H.; Zwicky, R.; Münch, P. (1997). Kirchliche Tätigkeiten mit gesamtgesellschaftlicher Bedeutung im Kanton Zürich, Zürich. <https://www.zh.ch/content/dam/zhweb/bilder-dokumente/themen/sport-kultur/religion/Widmer%20Studie.pdf> (abgerufen am 14.3.2024).
- 35 Vgl. Widmer, Th.; Hofmann, G.; Sager, P. (2023). Kirchliche Tätigkeiten mit gesamtgesellschaftlicher Bedeutung im Kanton Zürich, Studie 2, Zürich. [https://www.zh.ch/content/dam/zhweb/bilder-dokumente/themen/sport-kultur/religion/Kirchliche%20T%C3%A4tigkeiten%20mit%20gesamtgesellschaftlicher%20Bedeutung%20im%20Kanton%20Z%C3%BCrich\\_2023.pdf](https://www.zh.ch/content/dam/zhweb/bilder-dokumente/themen/sport-kultur/religion/Kirchliche%20T%C3%A4tigkeiten%20mit%20gesamtgesellschaftlicher%20Bedeutung%20im%20Kanton%20Z%C3%BCrich_2023.pdf) (abgerufen am 14.3.2024).
- 36 Vgl. Lüddeckens, D.; Rost, K.; Walthert, R. (2023). Beiträge der anerkannten Religionsgemeinschaften im Kanton Zürich zum Gemeinwohl, Zürich. <https://www.zhkath.ch/ueber-uns/publikationen/handbuecher/beitraege-der-anerkannten-religionsgemeinschaften-im-kanton-zuerich-zum-gemeinwohl> (abgerufen am 14.3.2024).
- 37 Vgl. Putnam, R. D. (1993). Making democracy work: Civic traditions in modern Italy. Princeton: Princeton University Press.
- 38 von Schnurbein, G. (2010). Foundations as Honest Brokers between Market, State, and Nonprofits, in: European Management Journal, 28(6), S. 413 – 420.



The background features a detailed, reddish-brown illustration of a butterfly, possibly a monarch, with its wings spread. The butterfly is positioned on the left side of the page, with its wings extending towards the center. The entire background has a textured, almost wood-grain or stone-like appearance, with various patterns and lines that create a sense of depth and complexity. The color palette is monochromatic, consisting of various shades of red, orange, and brown.

**INVETHOS** ■

Invethos AG  
Taubenstrasse 8  
Postfach, 3001 Bern  
info@invethos.ch, 031 311 87 09  
www.invethos.ch



Center for Philanthropy Studies (CEPS)  
Universität Basel  
Steinengraben 22, 4051 Basel  
ceps@unibas.ch, 061 207 23 92  
www.ceps.unibas.ch