

BAI Investor Report deutsche Stiftungen, kirchliche und karitative Investoren 2025

**Wertebasierte Alternative
Investments**

Executive Summary

Der Report geht den Fragen nach, **wie deutsche Stiftungen und kirchlich-karitative Investoren in Alternatives investieren** und **worin sie sich von anderen Investorentypen unterscheiden**.

Die Analyse basiert auf repräsentativen Daten des BAI Investor Survey 2025 mit 107 deutschen institutionellen Investoren mit insgesamt approximierten 2,23 Billionen Euro Assets under Management, wovon 12 Investoren zu Stiftungen und kirchlich-karitativen Investoren zählen. Die quantitative Analyse wird ergänzt durch qualitative Investoreninterviews, wovon sechs Investoren in diesem Report zitiert werden und teils ausführliche Einblicke in ihre Portfolios geben.

Stiftungen sind in ihren Zielen, ihrer Kapitalstruktur und somit in ihrer Kapitalanlage und Zielrenditen in hohem Maße divers, wobei sich **zwei Hauptziele** identifizieren lassen: Einerseits **regelmäßige, planbare Erträge** zur Finanzierung laufender Projekte zu erzielen. Andererseits **langfristigen realen Kapitalerhalt und Inflationsschutz** zur Sicherung des Stiftungszwecks zu erreichen. Auch kirchliche Investoren haben einen Fokus auf langfristigen Kapitalerhalt, verfügen im Gegensatz zu Stiftungen jedoch über **zusätzliche, relativ planbare Einnahmen durch Kirchensteuer** zur Finanzierung fortlaufender Aktivitäten. Die **Absicherung von Altersvorsorgeverpflichtungen** bedingt entsprechend ähnliche Zielsetzungen wie bei Versorgungswerken oder Pensionskassen.

Alternatives wurden von Stiftungen und kirchlichen Investoren in der Niedrigzinsphase **als Ersatz für Anleihen** zunehmend attraktiv und unterstützen zentrale Investitionsziele durch stabile und planbare Cashflows und Inflationsschutz für realen Kapitalerhalt.

Stiftungen und kirchliche Investoren genießen **größere Freiheit in der Kapitalanlage im Vergleich zu stärker regulierten Investoren** (z. B. Versicherungsgesellschaften, Versorgungswerken). Die Kapitalanlage ist entsprechend weniger regulatorisch determiniert, dafür stärker von individuellen Entscheidungen der Verantwortlichen abhängig.

Trotz ihrer vergleichsweise geringeren Regulierung **unterscheiden sich Stiftungen und kirchlich-karitative Investoren in ihren durchschnittlichen Allokationen in den einzelnen Assetklassen nicht signifikant von anderen Investorentypen**. Beide Gruppen sind denselben Herausforderungen ausgesetzt und die **durchschnittlichen Assetallokationen in Alternatives liegen bei jeweils ca. 30 %**. Dies lässt sich damit erklären, dass einerseits eine Orientierung an etablierten Strategien stattfindet, andererseits, dass die Fokussierung auf langfristigen Kapitalerhalt und stabile Erträge zu vergleichbaren Risiko-Rendite-Abwägungen und Allokationsentscheidungen führt.

Immobilien bleiben aufgrund von Faktoren wie Inflationsschutz, stabilen Mieteinnahmen und häufig historischem Eigenbestand (v. a. bei Kirchen) die traditionell wichtigste alternative Anlageklasse für Stiftungen und kirchliche Investoren, mit noch höherer Bedeutung als bei anderen Investorentypen. Das aktuelle Marktumfeld wird aufgrund von Preisrückgängen, geringer Transaktionsaktivität und Sanierungsanforderungen als herausfordernd empfunden. Bei den Auswirkungen muss jedoch stark zwischen verschiedenen Immobiliensegmenten und der Ausgestaltung von Portfolios im Detail differenziert werden. Auch bei karitativen Investoren sind **Rückgänge der Immobilienallokation und Erhöhungen im Infrastrukturbereich** aufgrund ähnlicher Cashflow-Profile geplant.

Neben Infrastruktur gewinnt **Corporate Private Debt** aufgrund der Charakteristika der Assetklasse zunehmend an Bedeutung. Insbesondere **laufender Cashflow** und alternative Risikoprämien lassen Private Debt als Ersatz für Anleihen und Immobilien zunehmend den Weg in die Portfolios der karitativen Investoren finden.

Es zeigt sich in den Interviews und Daten eine große Heterogenität bezüglich der Alternatives-Quote karitativer Investoren. Die Erfahrung mit Alternative Investments variiert deutlich, wobei auch aus Kapazitätsgründen **noch relativ wenige Stiftungen und kirchliche Investoren sich als ausgewiesene Alternatives-Experten mit Inhouse-Teams** sehen. Weiter unterscheiden sich karitative Investoren von anderen Investorentypen durch Faktoren wie **historische Bindungen an Unternehmungen des Stifters und Stiftungsphilosophien**, die die Kapitalstruktur prägen und Anlageentscheidungen beeinflussen.

Hiervon beeinflusst ist auch der Zugang zu ESG-Themen. Stiftungen und kirchliche Investoren gelten als **Vorreiter des wertebasierten und nachhaltigen Investierens**. Aufgrund der zunehmenden Bedeutung für andere Investorentypen **unterscheiden sie sich mittlerweile in der ESG-Praxis nur noch wenig**. Unterschiede liegen jedoch in einer stärker intrinsischen und wertgetriebenen Motivation. Kirchlichen Investoren stehen mit dem EKD-Leitfaden (Evangelische Kirche) und der Orientierungshilfe Finanzverantwortliche für kath. Einrichtungen (Katholische Kirche) Entscheidungshilfen zur Seite. Aufgrund der wertorientierten Anlagephilosophien ist der **Anteil karitativer Investoren mit Impact-Strategie doppelt so hoch wie bei anderen Investorengruppen**.

Inhalt

Executive Summary	2
1. Deutsche Stiftungen, kirchliche und karitative Investoren	5
2. Warum investieren Stiftungen und kirchlich-karitative Investoren in Alternative Investments?	7
2.1. Investitionsziele und Anlagehorizont bei Stiftungen.....	7
2.2. Investitionsziele und Anlagehorizont bei kirchlichen Investoren	9
3. Die Alternatives-Allokation von Stiftungen und kirchlich-karitativen Investoren.....	12
3.1. Die Heterogenität von Stiftungen und kirchlich-karitativen Investoren in ihren Alternatives-Allokationen.....	13
3.2. Die Bedeutung einzelner alternativer Assetklassen	16
4. Wertebasiertes Investieren - ESG und Impact-Investing	25
4.1. Wertebasiertes Investieren bei Stiftungen	26
4.2. Wertebasiertes Investieren bei kirchlichen Investoren	27
5. Fazit	29
Danksagung.....	30
Über uns	31

1. Deutsche Stiftungen, kirchliche und karitative Investoren

Stiftungen und kirchlich-karitative Investoren stellen zahlenmäßig bedeutende Akteure in der deutschen institutionellen Investorenlandschaft dar. Sie haben gemeinsam, dass sie im Gegensatz zu vielen anderen Typen institutioneller Investoren wie Versicherungsgesellschaften, Versorgungswerken oder Pensionskassen keine Zielrenditen im Auftrag von Einzählern (etwa einen satzungsmäßigen Rechenzins) erwirtschaften müssen, sondern gemeinnützige Ziele im Sinne des Stiftungszweckes, bzw. der Kirche, mit ihrem Vermögen finanzieren.



Als eines der stiftungsreichsten Länder Europas sind in Deutschland aktuell mehr als 26.000 rechtsfähige Stiftungen bürgerlichen Rechts aktiv, wovon rund 90 % gemeinnützig sind.¹ Mit etwa 5 Milliarden Euro pro Jahr, die die größten 60 Stiftungen ausschütten, erfüllen die deutschen Stiftungen in hohem Maße einen gemeinwohldienlichen Zweck in der Gesellschaft. Soziale Dienste, Bildung & Erziehung, Kunst & Kultur sowie Wissenschaft & Forschung sind dabei die größten Aufgabenfelder, denen sich deutsche Stiftungen widmen. Zahlenmäßig ist die deutsche Stiftungslandschaft jedoch von einer Vielzahl kleiner Stiftungen, 80 % mit einem Startkapital von weniger als 1 Million Euro² und wenigen großen Stiftungen³ geprägt. Mit insgesamt ca. 107 Milliarden Euro Stiftungsvermögen (Stand 2021), die in Deutschland

verwaltet werden⁴, haben Stiftungen in ihrer Gesamtheit jedoch eine relevante Rolle unter den deutschen institutionellen Investoren.

Die beiden großen deutschen Kirchen, die Evangelische und Katholische Kirche, werden mit einem Gesamtvermögen von ca. 400 bis 450 Milliarden Euro taxiert, das sich etwa hälftig aufteilt. Die größten Bistümer wie Paderborn und Köln haben Bilanzsummen im Bereich zwischen vier und fünf Milliarden Euro. Der Immobilienbestand ist hierbei als historisches Erbe das Rückgrat des Vermögens der beiden Kirchen. Die jeweils über 20.000 evangelischen und katholischen Kirchengebäude werden mit einem Marktwert von über 200 Milliarden Euro geschätzt, wobei sie in den Bilanzen oft nur mit

¹ Bundesverband deutscher Stiftungen.

² Ebd. Stiftungen in Deutschland Zahlen und Fakten.

³ Ebd. Liste der größten Stiftungen.

⁴ Bundestag 2021.

einem sehr kleinen Bruchteil dieses Marktwertes ausgewiesen werden. Hinzu kommt eine Vielzahl an Gebäuden wie Pfarrhäusern und sozialen Einrichtungen, die zusammen erheblichen Unterhalt erfordern.

Auch in der Kapitalanlage von kirchlichen Investoren dominieren Immobilien im illiquiden Portfolio. „Das Investment“ berechnete aus den testierten Jahresabschlüssen von 2023 der Bistümer von Köln, Paderborn, München & Freising und Freiburg einen durchschnittlichen Anteil von 77 % traditioneller Investments (Aktien-, Renten-, Geldmarkt- und Spezialfonds ohne Private-Market-Vehikel) und 23 % alternativer Investments, wobei der Hauptteil von durchschnittlich 18 % auf Direktimmobilien entfällt.⁵



Dieser Report geht den Forschungsfragen nach, wie deutsche Stiftungen und kirchlich-karitative Investoren in Alternatives investieren und worin sie sich von anderen Investorentypen unterscheiden. Er kombiniert hierfür quantitative und qualitative Forschung. Die Zahlen stammen aus dem BAI Investor Survey 2025, mit repräsentativen Daten von 107 deutschen institutionellen Investoren mit aggregierten approximierten 2,23 Billionen Euro Assets under Management. 12 Investoren zählen zu Stiftungen und kirchlich-karitativen Investoren.⁶ Ergänzt wird die Analyse um qualitative Forschung und Experteninterviews mit karitativen Investoren, wovon sechs in diesem Report zitiert werden und teils ausführliche Einblicke in ihre Kapitalanlage geben. Hierbei handelt es sich um die evangelische Kirche Mitteldeutschlands und das katholische Erzbistum Freiburg (Eigenkapital ca. 1 Milliarde Euro) – zwei Vertreter großer kirchlicher Investoren. Mit der Stiftung Erinnerung, Verantwortung und Zukunft als Stiftung öffentlichen Rechts (0,49 Milliarden Euro Eigenkapital), sowie die Stiftungen privaten Rechts, die Gemeinnützige Hertie-Stiftung (0,82 Milliarden Euro EK), die Joachim-Hertz Stiftung (2,07 Milliarden Euro EK), und die Stiftung Polytechnische Gesellschaft Frankfurt am Main (0,47 Milliarden Euro EK)⁷ kommen Vertreter von einigen der größten deutschen Stiftungen zu Wort.

⁵ Das Investment 2025.

⁶ Im Report werden beide Gruppen auch als „karitative Investoren“ zusammengefasst.

⁷ Ebd. Liste der größten Stiftungen.

2. Warum investieren Stiftungen und kirchlich-karitative Investoren in Alternative Investments?

Für die Assetallokation von Stiftungen und kirchlichen Investoren ist es zentral, deren Investitionsziele und Anlagehorizont zu verstehen. Im Gegensatz zu anderen Typen institutioneller Investoren wie Versicherern, Versorgungswerken oder Pensionskassen haben karitative Investoren keine Einzahler, im Auftrag derer sie sich verpflichten, gewisse Zielrenditen zu erwirtschaften.



Ein weiterer zentraler Unterschied ist die typischerweise deutlich größere Freiheit in der Kapitalanlage, da man im Gegensatz zu z.B. Versicherungen unter Solvency-2-Regulierung oder Versorgungswerken, die nach der Anlageverordnung investieren, keine Quoten- oder Eigenkapitalanforderungen aufweist.



*Rainer Maucher,
Geschäftsführer der
Hertie-Stiftung*

So argumentiert **Rainer Maucher, Geschäftsführer der Hertie-Stiftung**, dass Stiftungen im Kern denselben Herausforderungen ausgesetzt sind wie andere Investoren – nur eben ohne den regulatorischen Rahmen, der z.B. Versicherungen oder Banken einschränkt. Entscheidend sei vielmehr die Rolle des Vorstands, der die Leitplanken für die Anlagestrategie setze. Strukturen und Strategien seien damit weniger institutionell determiniert, sondern stark abhängig von den handelnden Personen.

2.1. Investitionsziele und Anlagehorizont bei Stiftungen

Stiftungen sind in ihren Zielen, ihrer Kapitalstruktur und somit in ihrer Kapitalanlage und ihren Zielrenditen im hohen Maße divers. Es lassen sich jedoch zwei typische Ziele zusammenfassen. Einerseits nutzen sie die Erträge aus dem Anlagevermögen, um laufende Projekte der Stiftungsarbeit zu finanzieren. Hierfür sind sie auf regelmäßige planbare Erträge angewiesen.

Andererseits sind der langfristige reale Erhalt des Stiftungsvermögens und der Schutz vor Inflation zentral. Stifter hinterließen häufig Vermögen, um langfristig gemeinwohlorientierte Zielsetzungen zu erreichen, die eine sehr langfristig orientierte Anlagephilosophie erfordern.

Die Joachim Herz Stiftung gab im Jahr 2024 insgesamt 51,5 Millionen Euro für gemeinnützige Zwecke aus.⁸

⁸ Joachim Herz Stiftung.



Andreas E. Meier,
Bereichsleiter Kapitalan-
lage, Joachim Herz
Stiftung

Andreas E. Meier, Bereichsleiter Kapitalanlage, Joachim Herz Stiftung, macht deutlich, dass die Stiftung für Förderzusagen und als operativ tätige Einrichtung mit rund 70 Mitarbeitenden auf regelmäßige Kapitalerträge angewiesen ist.

Hierfür ist eine jährliche Zielrendite von etwa 3 Prozent des ordentlichen Ertrags auf das Gesamtvermögen plus ein Inflationsausgleich für den langfristigen Kapitalerhalt zu erwirtschaften.

Die angestrebte Zielrendite hängt entsprechend jeweils von der Struktur und den individuellen Stiftungsaktivitäten ab. Ein Faktor, worin sich Stiftungen von anderen Investorentypen zu gewissem Grad unterscheiden, ist der Anlagehorizont. Karitative Investoren betonen aufgrund der Zielsetzung langfristigen Kapitalerhalts mitunter eine auf „Ewigkeit“ ausgelegte Anlagephilosophie. Vor dem Hintergrund, dass einerseits auch tägliche Stiftungsaktivitäten und Zweckverwirklichung aus Returns finanziert werden und andererseits makroökonomische Entwicklungen Neubewertungen von Assets erfordern, sind jedoch parallel auch kürzere Planungsintervalle erforderlich.



Die Stiftung Erinnerung, Verantwortung, Zukunft (EVZ) hat sich die Unterstützung Überlebender der nationalsozialistischen Verfolgung auf die Fahnen geschrieben. Ziel ist, mittels zeitgemäßer Bildung gemeinsam mit jungen Menschen die Erinnerung an die Verfolgten am Leben zu erhalten und eine kritische Auseinandersetzung mit der Thematik zu fördern.



Stefanie Hinsdorf,
Leitung Vermögensma-
nagement, Stiftung
Erinnerung, Verantwor-
tung und Zukunft (EVZ),
Bild ©Stefanie Loos

Bei der EVZ liegt die mittelfristige Zielrendite aktuell bei ca. 4,2 %, so **Stefanie Hinsdorf, Leitung Vermögensmanagement, Stiftung Erinnerung, Verantwortung und Zukunft (EVZ).** Die Stiftung wurde bei Gründung im Jahr 2000 mit einem Grundstockvermögen von rund 360 Millionen Euro (700 Millionen DM) ausgestattet. Gemäß der Satzung sollen Förderprojekte nur aus Erträgen dieses Vermögens finanziert werden, wobei das Grundstockvermögen unangetastet bleibt, und ein realer Substanzerhalt angestrebt wird. Für ihre Stiftungsarbeit ist sie somit auf laufende ordentliche Erträge angewiesen. Immobilienfonds wurden bereits im Jahr 2009 als stabile Ertragsquelle etabliert. Ab dem Jahr 2013 erfolgte als weitere Maßnahme der Ertragsstabilisierung und Risikostreuung der schrittweise Ausbau der illiquiden Assets durch Infrastrukturfonds. Beide Assetklassen werden aus einer konservativen Perspektive betrachtet, mit dem Fokus auf laufende Erträge und Beitrag zum Werterhalt.

Stefanie Hinsdorf stellt klar, dass die Stiftung keiner klassischen Stiftungsaufsicht unterliegt, sondern als öffentlich-rechtliche Einrichtung einer besonderen Struktur folgt: Sie ist eine nachgeordnete Behörde des Bundesfinanzministeriums, das gleichzeitig die Rechtsaufsicht wahrnimmt.

Als eine auf Ewigkeit ausgerichtete Stiftung wird in der Vermögensverwaltung das „Prinzip der ruhigen Hand“ verfolgt. Auch wenn geopolitische Entwicklungen zunehmend schneller und spürbarer auf die Kapitalmärkte durchschlagen, gelte es, Abstand zu wahren und langfristig orientiert zu bleiben. Dieses Prinzip helfe, kurzfristige Ausschläge auszuhalten und Prozesse einzuhalten.

Die Kapitalanlage von Stiftungen bewegt sich jedoch stets im Spannungsfeld zwischen langfristigem Kapitalerhalt und Zweckverwirklichung. Laufende Projekte, die der Erfüllung des Stiftungsziels dienen, haben gewöhnlich fest definierte Planungsintervalle von einigen Jahren, die planbare Finanzierung erfordern.



Thomas W. Meissner,
Bereichsleiter Vermö-
gensmanagement,
Stiftung Polytechnische
Gesellschaft Frankfurt
am Main

Bezüglich des Anlagehorizonts betont **Thomas W. Meissner, Bereichsleiter Vermögensmanagement, Stiftung Polytechnische Gesellschaft Frankfurt am Main**, dass die

Stiftung trotz ihres grundsätzlich sehr langfristigen Ansatzes keinen „Ewigkeits-

ansatz“ im Sinne eines unbegrenzten Haltens von Investments verfolgt. Für die Stiftung sei es entscheidend, dass die beauftragten Manager die Mittel nach einer klar definierten Laufzeit zurückführen, damit eine Bewertung der Performance und eine Neubewertung der Chancen und Risiken möglich sei. Ein unbegrenztes Halten könne den Anreiz der Manager reduzieren und die Attraktivität der Assets langfristig beeinträchtigen, da insbesondere Immobilienbestände ohne frisches Kapital an Attraktivität für Mieter verlieren könnten. Entsprechend habe die Stiftung für Immobilien eine Zielhaltezeitdauer von etwa 12 bis 15 Jahren, für Private Equity und ähnlich strukturierte Investments liege der Horizont eher bei 7 bis 10 Jahren.

Die Bedeutung von Finanzierung der Stiftungsaktivitäten und langfristigem Kapitalerhalt variiert jedoch nicht nur je nach Stiftungszweck und Struktur, sondern Stiftungen unterscheiden sich in ihrer Tradition dahingehend auch regional.

Stiftungsziele der Hertie-Stiftungen umfassen zwei Bereiche: Einerseits engagiert sich die gemeinnützige Stiftung seit mehr als zwanzig Jahren mit eigenen operativen Projekten und durch die Förderung von Projekten Dritter für eine starke Demokratie, u.a. mittels Bildungsprojekten. Andererseits widmet man sich der Erforschung und dem Dialog rund um das Gehirn und die Bekämpfung seiner Erkrankungen.⁹

Mit Blick auf die Förderziele stellt **Rainer Maucher, Hertie-Stiftung** heraus, dass sich deutsche Stiftungen in ihrer Ausrichtung traditionell vom amerikanischen Modell unterscheiden. Während in den USA eine verpflichtende Mindestquote an Ausschüttungen den Fokus klar auf die Zweckverwirklichung lege, sei hierzulande lange der Kapitalerhalt vorrangig gewesen. Inzwischen, so Maucher, sei beides gleichrangig. Daraus folge eine klare Konsequenz für die Anlagepolitik: „Wenn man nicht einseitig das Aktienrisiko tragen möchte, sondern sich breiter und stabiler aufstellen will, sind alternative Bausteine unverzichtbar und letztlich alternativlos.“

Diese Bedeutung von alternativen Anlageklassen für Stiftungen spiegelt sich auch in den Daten bezüglich ihrer Assetallokationen wider (vgl. 3.).

2.2. Investitionsziele und Anlagehorizont bei kirchlichen Investoren

Kirchliche Investoren sind ebenso wie Stiftungen in ihrer Kapitalanlage auf langfristigen Kapitalerhalt ausgerichtet. Für die Finanzierung alltäglicher Aktivitäten sind sie jedoch im Gegensatz zu Stiftungen

⁹ Hertie-Stiftung.

nicht nur auf Spenden und regelmäßige Erträge aus der Kapitalanlage angewiesen, sondern verfügen dank der Kirchensteuer über regelmäßige Einkommensströme. Hinzu kommt bei kirchlichen Investoren häufiger die Altersvorsorge der Angestellten als Investitionszweck, was dazu führt, dass ein Anteil des Anlagevermögens mit ähnlichen Zielsetzungen wie bei Versorgungswerken oder Pensionsfonds alloziert wird.

Die Vermögensanlage der entsprechenden Rechtsträger verfolgt zwei Hauptzwecke und lässt sich entsprechend gedanklich in zwei verschiedene Töpfe unterteilen, so **Holger Sahner, Referent Vermö-**



Holger Sahner, Referent Vermögensverwaltung, Erzbischöfliches Ordinariat der Erzdiözese Freiburg

gensverwaltung, Erzbischöfliches Ordinariat der Erzdiözese Freiburg. Zum einen die Unterstützung von Altersversorgungsverpflichtungen der Priester und Beamten der Erzdiözese, bei der sich die Anlage klar am Rechnungszins für die Bewertung von Pensionsverpflichtungen nach HGB

orientiert. Zum anderen erfolgt im „Katholischen Darlehensfonds“ über die effiziente Bündelung des gesamten Vermögensanlageprozess eine risikokontrollierte Veranlagung der Mittel der Erzdiözese, der Kirchengemeinden und anderen kirchlichen Körperschaften, Anstalten und Stiftungen. Hierüber wird zudem das Liquiditätsmanagement unterstützt und im Bedarfsfall erfolgt hieraus auch eine Darlehensvergabe.

Vergleichbar mit den oben diskutierten Stiftungen sei auch der Anlagehorizont der Evangelischen Kirche in Mitteldeutschland grundsätzlich „auf Unendlichkeit“ ausgelegt, so **Markus Hesse, Referent Vermögensmanagement, Evangelische Kirche Mitteldeutschland.** Angestrebt werde dabei eine Zielrendite von rund 4 % im langfristigen Mittel, was nach der schwierigen Niedrigzinsphase bei einem

normalisierten Zinsumfeld realistisch erscheine. Die verwalteten Mittel umfassen insbesondere langfristige Rücklagen – etwa für Versorgungsverpflichtungen – sowie Gelder aus innerkirchlichen Stiftungen. Damit konzentriert sich die Anlagestrategie klar auf den langfristigen Vermögenserhalt und kontinuierliche Erträge, unabhängig vom kurzfristigen Liquiditätsbedarf.



Katholische als auch evangelische Investoren betonen entsprechend, dass ihr Anlagehorizont „auf Unendlichkeit“ ausgelegt ist. Dies ähnelt der Logik klassischer Stiftungen, unterscheidet sich aber durch die zusätzliche Absicherung über Kirchensteuereinnahmen. Der Versorgungstopf bei kirchlichen Inves-

toren orientiert sich am Rechnungszins und der Absicherung von Altersversorgungsverpflichtungen, vergleichbar mit Pensionskassen. Beim Darlehens- bzw. Fördertopf hingegen erfolgt ähnlich wie bei Stiftungen eine stärkere Orientierung an laufenden

Ausschüttungen. Zur Ertragsstabilisierung, Diversifikation und aufgrund ihrer Langfristigkeit sind Alternatives auch für kirchliche Investoren von zentraler Bedeutung.

Gemeinsamkeiten zwischen Stiftungen und kirchlichen Investoren:

Beide verfolgen einen langfristigen Kapitalerhalt und legen Wert auf regelmäßige, planbare Erträge zur Finanzierung ihrer jeweiligen Aufgaben.

Der Anlagehorizont ist jeweils sehr langfristig, teilweise mit einem „Ewigkeitsansatz“, wobei dieser in der Praxis unterschiedlich bzgl. der Haltedauer von Assets zur Anwendung kommt.

Alternatives spielen jeweils eine wichtige Rolle zur Ertragsstabilisierung, Diversifikation und Inflationsabsicherung.

Beide Gruppen stehen jedoch im Spannungsfeld zwischen laufender Zweckverwirklichung (z.B. Förderprojekte, soziale Aufgaben) und dem Erhalt des Grundstockvermögens.

Unterschiede zwischen Stiftungen und kirchlichen Investoren:

Stiftungen finanzieren ihre Aktivitäten primär aus Kapitalerträgen und sind daher stärker auf ordentliche, planbare Erträge angewiesen.

Kirchliche Investoren verfügen mit der Kirchensteuer über zusätzliche, regelmäßige Einnahmen, was ihnen mehr Flexibilität in der Kapitalanlage verschafft.

Bei kirchlichen Investoren bestehen oft zwei getrennte Anlagezwecke: Ein Versorgungstopf für Pensionsverpflichtungen (ähnlich Pensionskassen, mit Fokus auf Sicherheit und Rechnungszins) und ein Topf zum Erhalt des Kirchenvermögens.

Stiftungen unterscheiden sich stärker in ihrer individuellen Zielrendite und Ausrichtung, abhängig von Stiftungszweck, Historie und Kapitalstruktur.

3. Die Alternatives-Allokation von Stiftungen und kirchlich-karitativen Investoren

Der BAI definiert Alternative Investments folgendermaßen:

Haupt-Assetklassen:

- Corporate Private Equity
- Corporate Private Debt
- Infrastructure Equity
- Infrastructure Debt
- Real Estate Equity
- Real Estate Debt
- Hedgefonds / Liquid Alternatives

Sub- oder Nischen-Anlageklassen:

- Venture Capital
- Credit Specialities / Opportunities
- ILS / Cat Bonds
- Naturkapital (z. B. Ackerland, Holz usw.)
- Andere Sachwerte (Flugzeuge, Schiffe usw.)
- Rohstoffe
- Cryptocurrencies & Tokenisierte Assets

Abbildung 1: Alternative Assetklassen nach Definition des BAI.

Alternative Assetklassen bieten zahlreiche Charakteristika, um die ausgeführten Investitionsziele von Stiftungen und kirchlich-karitativen Investoren zu erreichen.

Die Finanzierungen ihrer Projekte zur Erfüllung der Stiftungsziele erfordern planbare und stabile Cash-flows. Alternatives wie Infrastruktur (insb. Core/ Core+) oder Private Debt können diese laufenden Erträge verlässlich bereitstellen. Insbesondere aufgrund der Niedrigzinsphase, etwa seit Anfang der 2010er Jahre, rückten Alternatives als Ersatz für Anleihen ins Blickfeld. Illiquiditätsprämien erweisen sich als unverzichtbarer Portfoliobaustein, um Zielrenditen zu erwirtschaften.

Die alternativen Risikoprämien bieten gleichzeitig Diversifikation und somit eine Reduktion der Abhängigkeit von Aktien- und Zinsrisiken. Für das Stiftungsziel des realen Kapitalerhalts bieten Sachwerte wie Immobilien oder Infrastruktur wertvollen Inflationsschutz.

Auch genießen Kirchen und Stiftungen im Vergleich zu anderen Investorentypen wie etwa Versicherern

oder Versorgungswerken, die durch Quoten und Eigenkapitalanforderungen beschränkt werden, regulatorisch größere Freiheit und können daher flexibler allozieren. Eine Hypothese wäre daher, dass Kirchen und Stiftungen vergleichsweise höhere Alternatives-Quoten in der Assetallokation aufweisen als andere Investorentypen. Tatsächlich unterscheiden sich die Alternatives-Quoten der befragten kirchlich-karitativen Investoren und Stiftungen im Durchschnitt mit 29,3 % jedoch nicht signifikant vom Durchschnitt anderer Investorentypen im BAI Investor Survey 2025 mit 30,5 % (Abbildung 2).

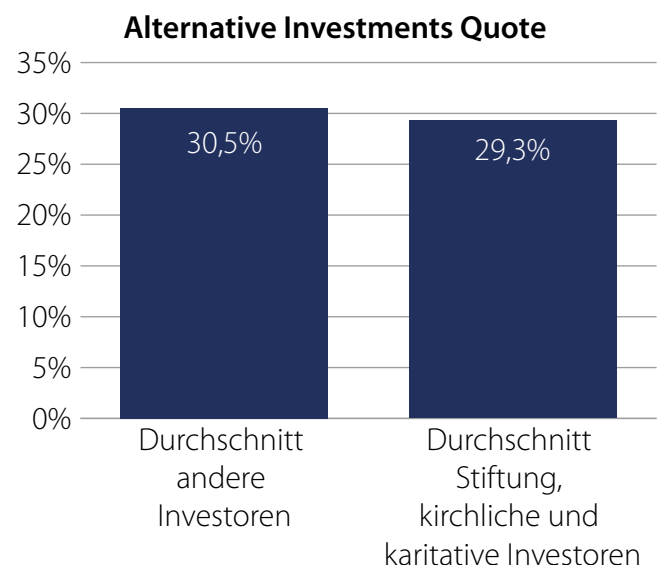


Abbildung 2: Durchschnittlicher Anteil von Alternativen Investments in der Assetallokation. Quelle: BAI Investor Survey 2025.

Eine mögliche Erklärung für den im Marktvergleich nur geringen Unterschied der Alternatives-Quoten von Stiftungen und kirchlich-karitativen Investoren ist, dass sich beide Investorengruppen in ihrer Kapitalanlage an etablierten Mustern anderer institutioneller Investoren orientieren. Zudem führt die gemeinsame Ausrichtung auf langfristigen Kapitalerhalt und stabile Erträge dazu, dass Risiko-Rendite-Abwägungen letztlich in ähnliche Allokationsentscheidungen münden.

Bei der Betrachtung der durchschnittlichen Alternatives-Allokationen muss jedoch bedacht werden, dass am BAI Investor Survey tendenziell mehr Investoren teilnehmen, die den BAI kennen und daher auch evtl. eine gewisse Affinität zu alternativen Anlageklassen haben, was die Allokationen etwas nach oben verzerren könnte. Das gilt jedoch für karitative-, als auch andere Investorentypen gleichermaßen, weshalb der Unterschied zwischen diesen beiden Gruppen nicht stärker beeinflusst sein dürfte.

3.1. Die Heterogenität von Stiftungen und kirchlich-karitativen Investoren in ihren Alternatives-Allokationen

Es zeigt sich jedoch unter den karitativen Investoren eine gewisse Heterogenität bezüglich der Alternatives-Quote in den Daten. Während einige aus der Investorengruppe schon früh Alternatives-Allokationen aufbauten, zeigen die Interviews, dass andere Investoren noch weniger weit im Aufbauplan fortgeschritten sind. Die Varianz ist entsprechend groß.

Die erst im Jahr 2005 gegründete Stiftung Polytechnische Gesellschaft Frankfurt am Main zählt zu den Vorreitern unter deutschen Stiftungen, was die frühe und hohe Allokation in illiquide Anlageklassen betrifft. Der Bereichsleiter Vermögensmanagement, **Thomas W. Meissner**, erläutert, dass die Stiftung derzeit rund 40 % des Vermögens in Alternatives investiert. Den größten Anteil machen Immobilien

mit ca. 27–28 % aus, ergänzt durch jeweils etwa 4 % in Private Equity und Infrastruktur Equity sowie Private Debt mit 2 %. Infrastruktur werde dabei ausschließlich auf der Equity-Seite verfolgt.

Der Aufbau dieses Portfolios erfolgte frühzeitig und bewusst schrittweise: Immobilien waren von Beginn an vorgesehen, Private Debt kam ab 2009/2010 hinzu, Private Equity ab 2013/2014 und Infrastruktur schließlich vor rund fünf Jahren. Möglich wurde dieser vergleichsweise frühe und breite Zugang zu illiquiden Anlageklassen, weil der Vorstand schon bei Gründung entschieden hatte, das Asset Management an ein externes Family Office zu delegieren. Dessen Know-how nutzend wurde ein langfristig orientierter Fahrplan für den Aufbau einer breit diversifizierten Asset Allocation entwickelt. Seit 2015 hat die Stiftung ein eigenes Vermögensmanagement.



Auch **Rainer Maucher, Hertie-Stiftung**, führt aus, dass die Stiftung mit rund 30 % in Immobilien, 10 % in Private Equity sowie weiteren knapp 10 % in alternativen Strategien wie Hedgefonds, Cat Bonds und Infrastruktur einen vergleichsweise hohen Alternatives-Anteil habe. Dieses Niveau sei im Stiftungsumfeld ungewöhnlich hoch, lasse sich aber durch die besondere Risikostruktur erklären: Ziel sei es, das Hauptrisiko aus dem liquiden Aktienmarkt durch Private Markets abzufedern und zugleich eine Mehrrendite gegenüber börsennotierten Aktien zu erzielen.

Daten aus dem BAI Investor Survey zeigen, dass es deutlich weniger Stiftungen und kirchliche Investoren

als andere Investoren gibt, die sich als Experten für Alternative Investments bezeichnen und Inhouse Teams haben (Abbildung 3). Dies hängt auch mit der häufig geringeren Teamstärke der für Kapitalanlage zuständigen Teams zusammen, gerade im Vergleich zu anderen Investorentypen, wie Versicherern. Zwei Drittel der karitativen Investoren sehen sich jedoch mindestens auf der Stufe 4 von 6 und weisen somit signifikante Erfahrung in der Alternatives Allokation auf.

Der Anteil jener, die sich erst mit der Stufe 2, und somit noch weniger weit im Portfolioaufbau einstufen, ist jedoch im Schnitt auch deutlich höher als bei anderen Investorentypen.

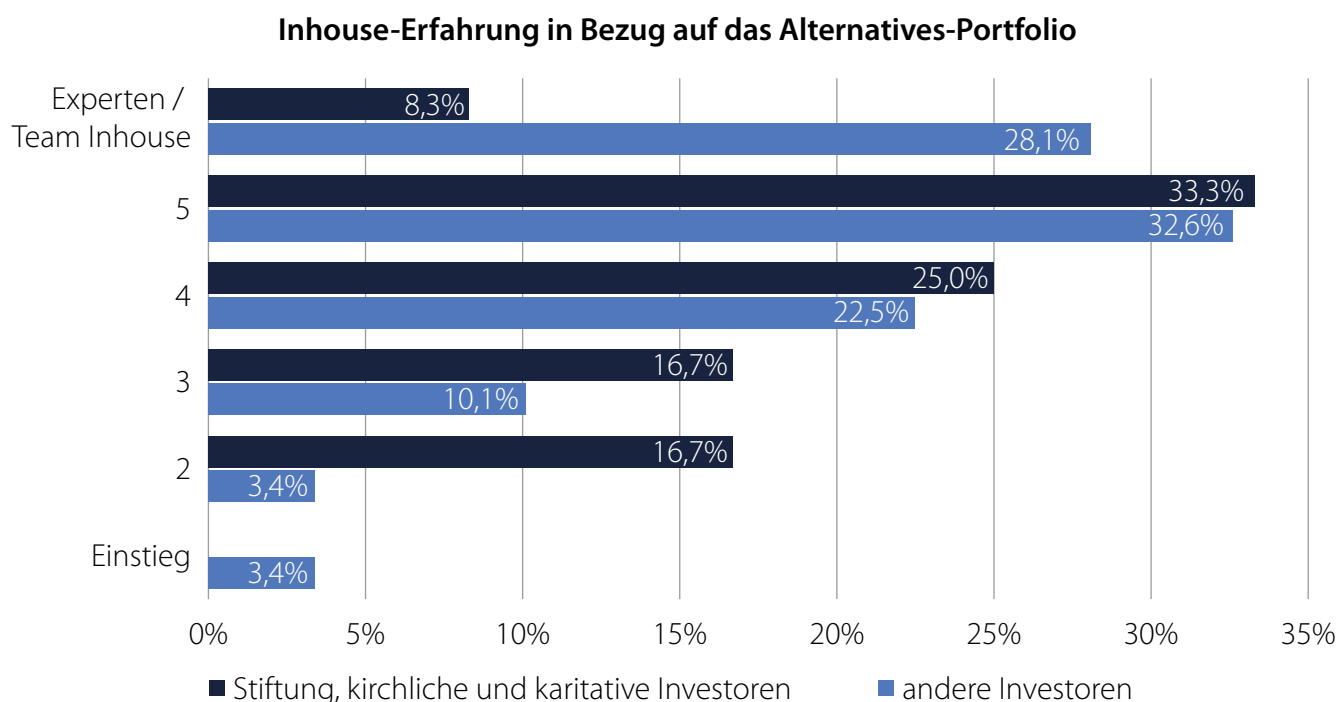


Abbildung 3: Erfahrung mit Alternativen Investments nach Investorentyp. Quelle: BAI Investor Survey 2025.

Holger Sahner, Erzbischöfliches Ordinariat der Erzdiözese Freiburg, beschreibt den Aufbau des Alternatives-Portfolios so, dass die strategische Zielquote – ohne Immobilien – bei rund 15 % liegt, während die tatsächliche Allokation aktuell erst bei etwa 5 % steht, da mit den Kapitalzusagen als Grundlage des systematischen Private-Markets-Aufbaus sukzessive erst mit Abschluss der Konzeption der Strategie für die Privatmarktanlagen im Jahre 2022 begonnen wurde. Immobilien machen

mit einem Exposure von rund 14–18 % einen großen Anteil aus, sollen jedoch perspektivisch zugunsten der Private-Markets-Investments reduziert werden, um den Liquiditätsanforderungen jederzeit angemessen Rechnung zu tragen – auch bezogen auf die maximale Quote illiquider Investments in den Anlegerichtlinien in Höhe von 35 %. Insgesamt wird eine grobe Größenordnung von etwa 30 % Alternatives angestrebt, wobei die konkrete Ausgestaltung auch von den unterschiedlichen Rechts-



trägern und deren Liquiditätsrestriktionen abhängt. Sahner betont, dass die Allokation nicht über starre Quoten oder laufendes Rebalancing feinstgesteuert wird, sondern im Rahmen einer risikoorientierten „Anlagepolitik der ruhigen Hand“.

Hier ist anzumerken, dass Immobilien als Anlageklasse mit langer Tradition, insbesondere bei deutschen institutionellen Investoren, in der Praxis häufig nicht zu den Alternative Investments gezählt werden. Aufgrund der Charakteristika der Assetklasse, wie ihrer Illiquidität, werden Immobilien in der Literatur, und nach der Definition des BAI (Abbildung 1) jedoch zu den Alternative Investments gezählt. Dies gilt es bei Daten bzgl. Alternatives-Quoten in der Assetallokation zu berücksichtigen.

Stefanie Hinsdorf, Stiftung EVZ, beschreibt den Aufbau des Alternative-Investments-Portfolios so, dass seit 2019 eine Zielquote von 20 % definiert wurde – aufgeteilt in jeweils 10 % Immobilien und 10 % Infrastruktur, beide bisher ausschließlich im Equity-Bereich. Während Immobilienanlagen bereits ab dem Jahr 2009 aufgebaut wurden, kam Infrastruktur etwas später ab dem Jahr 2013 hinzu, im Wesentlichen als Reaktion auf das Niedrigzinsumfeld. Seit 2019 wird die Stiftung im Bereich der illiquiden Assets durch einen externen Berater unterstützt. Inzwischen ist der Bereich Infrastruktur etwas höher

als der Bereich Immobilien gewichtet. Da die EVZ als öffentlich-rechtliche Stiftung keinen gesetzlichen oder aufsichtsrechtlichen Beschränkungen hinsichtlich der Quote der illiquiden Anlagen unterliegt, kann sie sich innerhalb der selbst festgesetzten Bandbreiten positionieren. Insgesamt verwaltet die Stiftung rund ca. 640 Millionen Euro, von denen die übrigen etwa 80 % auf Aktien und Renten entfallen – mit einer aktuellen Tendenz zu mehr Renten.

Auch liegen bei Stiftungen häufig historische Faktoren vor, die die Kapitalstruktur beeinflussen und an Unternehmungen des ursprünglichen Stifters binden. Ebenso kann die Stiftungsphilosophie die Anlagestruktur beeinflussen.

Die Joachim Herz Stiftung unterscheidet sich in der Kapitalstruktur deutlich von anderen Stiftungen und ist in besonderer Weise durch das Vermächtnis des Stifters geprägt. Joachim Herz hinterließ 2008 ein Vermögen mit einem Marktwert von rund 1,3 Milliarden Euro, welches den Grundstock des Stiftungsvermögens bildete. Der Großteil des Stiftungskapitals ist mittelbar in die Beiersdorf AG investiert, ergänzt um weitere Unternehmensbeteiligungen. Daneben wird die Kapitalanlage durch Immobilien in den USA und in Deutschland und ein breit diversifiziertes Wertpapierportfolio ergänzt. Die Stiftung setzt sich „den Transfer aus der Spitzenforschung in die Praxis,

die Stärkung von Gründungsökosystemen und eine zukunftsfähige Berufsausbildung“ zum Ziel, um „neue Ideen und nachhaltige Geschäftsmodelle“ entstehen zu lassen. Laut Satzung sind die Werte wie Freiheit und Individualität, die den Stifter prägten, auch dafür maßgeblich, dass das Stiftungskapital noch immer überwiegend unternehmerisch investiert und gebunden ist.¹⁰

Der **Bereichsleiter Kapitalanlage der Joachim Herz Stiftung**, Andreas E. Meier führt hierzu aus: *Rund 80 % unseres Vermögens sind direkt unternehmerisch oder immobiliennah investiert – das prägt unsere Kapitalstruktur. Im Rahmen der weiteren Diversifikation unserer Ertragsstruktur bauen wir gezielt ein diversifiziertes Private-Markets-Portfolio auf, das mit einer Zielrendite von rund 7 % zur Stabilisierung der Förderfähigkeit beiträgt.*

3.2. Die Bedeutung einzelner alternativer Assetklassen

Betrachtet man den Anteil der jeweils in eine alternative Assetklasse allozierenden Investoren, so zeigen sich ebenfalls nur geringe Unterschiede zwischen den karitativen Investoren und anderen Investorentypen.

75 % der karitativen Investoren sind aktuell in Corporate Private Equity, zwei Drittel in Corporate Private Debt und ein Drittel in Real Estate Debt investiert, jeweils nur knapp weniger als andere Investoren. Infrastructure Equity erfreut sich mit über 80 % allozierender Investoren bei den karitativen Investoren sogar noch größerer Beliebtheit als bei anderen Investorentypen (Abbildung 4). Während Immobilien nach wie vor von fundamentaler Bedeutung sind, zeigen die Daten, dass Stiftungen und kirchliche Investoren mittlerweile in eine große Bandbreite alternativer Assetklassen investieren.



¹⁰ [Joachim Herz Stiftung](#).

Alternative Investments von Stiftungen, kirchlichen und karitativen Investoren

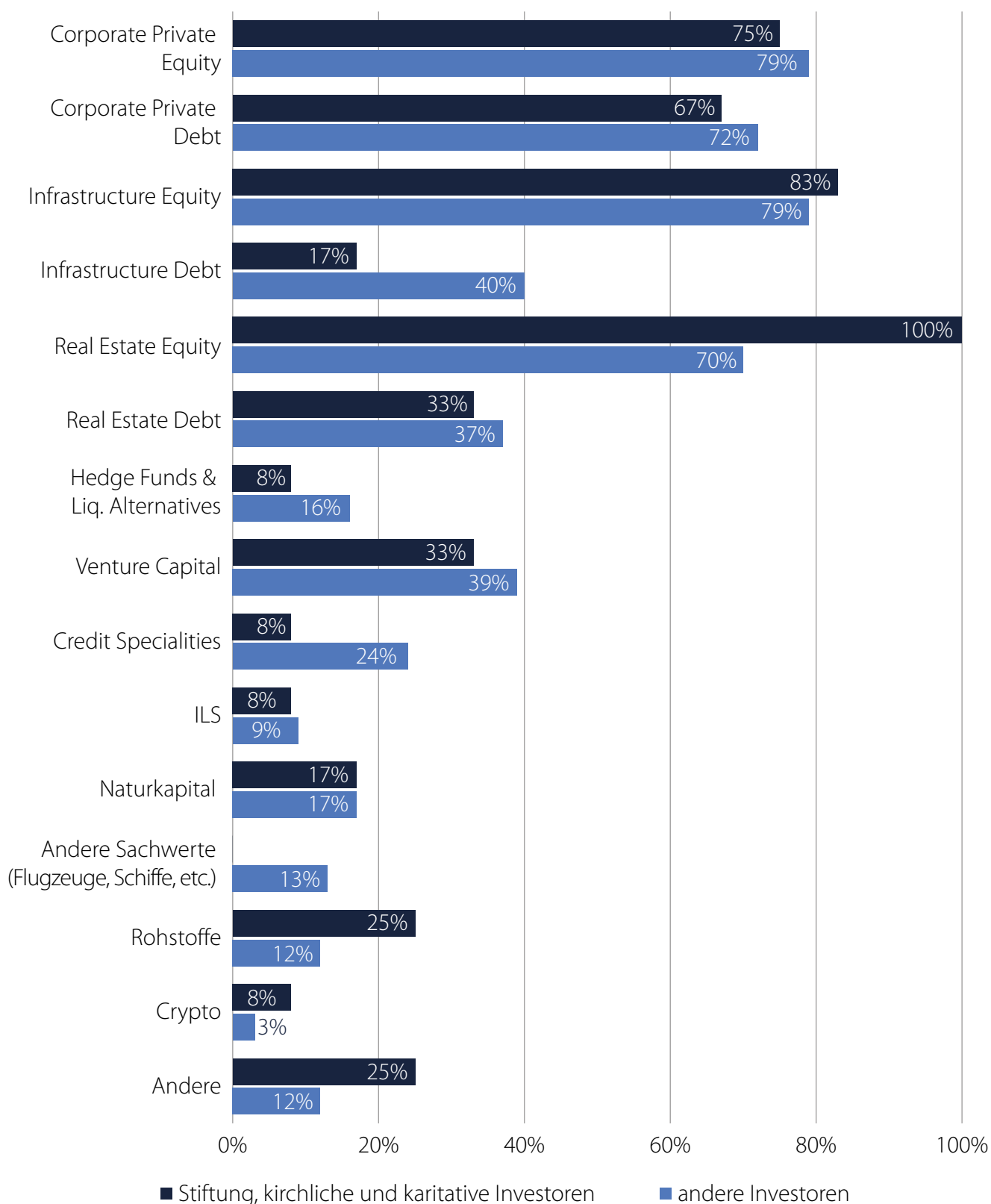


Abbildung 4: Anteil der in die jeweilige Assetklasse investierten Investoren nach Investorentyp. Quelle: BAI Investor Survey 2025.

Auch der Vergleich der approximierten Durchschnittsallokationen in die einzelnen Alternativen Assetklassen zeigt, dass sich die Verteilung in der Tendenz ähnelt, wenngleich einzelne Schwerpunkte variieren (Abbildung 5).

Zwar kann der BAI Investor Survey 2025 mit seinem Querschnitt der deutschen institutionellen Investorenlandschaft als repräsentativ angesehen werden. Aufgrund der kleinen Sample-Größe karitativer Investoren im Survey muss der Vergleich zu anderen Investorentypen

jedoch zumindest als nur eingeschränkt repräsentativ betrachtet und mit Vorsicht interpretiert werden.

Beide Investorengruppen halten den größten Anteil in Immobilien – insbesondere in Real Estate Equity,

wobei Stiftungen und kirchliche Investoren hier leicht höhere Quoten aufweisen. Auch bei Infrastruktur- und Private-Equity-Investments liegen die Anteile vergleichsweise dicht beieinander, was auf eine ähnliche Risiko-Rendite-Abwägung hinweist.

Approximierte Allokation in alternativen Assetklassen

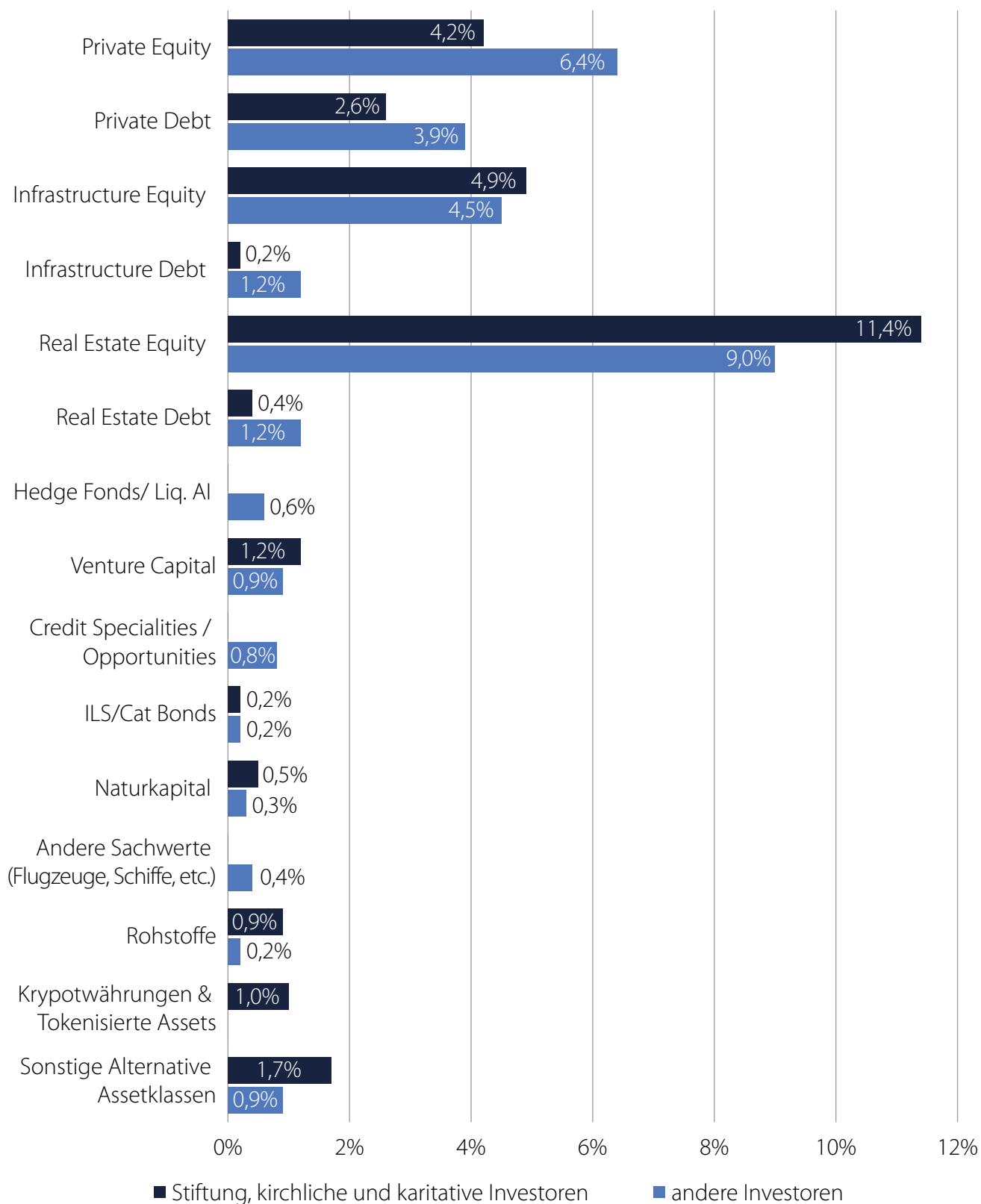


Abbildung 5: Approximierte durchschnittliche Allokation nach Assetklasse und Investorentyp. Quelle: BAI Investor Survey 2025.

Deutlich geringer fällt die Allokation in Nischenstrategien wie Cat Bonds, Natural Capital oder tokenisierten Assets aus, die bislang nur in Einzelfällen eine Rolle spielen, was zu niedrigen Durchschnittsallokationen führt. Allerdings ist die Allokation jener wenigen investierten Stiftungen im Einzelnen natürlich höher.

Bezüglich der Allokation in einzelne Alternatives macht **Rainer Maucher, Hertie-Stiftung** deutlich, dass Investitionen in neue Assetklassen erst ab einer Größenordnung von rund fünf Prozent sinnvoll würden. Alles darunter sei „letztlich eine Liebhaberei“ – zu klein, um sich spürbar im Portfolio auszuwirken, und im Falle schwächerer Ergebnisse eher mit Erklärungsbedarf als mit Ertragschancen verbunden. Deshalb sei die Strategie, bei neuen Engagements zunächst in kleinerem Umfang einzusteigen, aber mittelfristig den Anteil konsequent auszubauen.

Es besteht entsprechend ein Trade-off zwischen Diversifikation durch mehr alternative Assetklassen im Portfolio und Aufwand, dieses zu managen. Im BAI Investor Survey 2025 zeigt sich, dass einerseits kleine Sub- oder Nischen-Anlageklassen an Bedeutung zunehmen, andererseits die Diversifizierung in viele unterschiedliche alternative Assetklassen im Vergleich zum Vorjahr nicht weiter zugenommen hat. Mehr unterschiedliche alternative Assetklassen werden entsprechend nicht immer als positiver wahrgenommen.¹¹

Insgesamt zeigt sich, dass Stiftungen und kirchlich-karitative Investoren trotz ihres besonderen regulatorischen und ethischen Rahmens zunehmend ähnlich diversifizierte Private-Markets-Portfolios aufbauen wie andere institutionelle Anleger – wenn auch mit einem etwas stärkeren Fokus auf stabile, laufende Erträge.

3.2.1. Immobilien

Die nach wie vor wichtigste alternative Anlageklasse für kirchlich-karitative Investoren und Stiftungen in Deutschland sind Immobilien. Sie nehmen für Kirchen und Stiftungen traditionell eine bedeutende Rolle im Anlagevermögen ein und garantieren, zumindest in der Theorie, Inflationsabsicherung und planbare Mieteinnahmen. Auch nehmen sie in den Portfolios eine Sonderrolle ein, da sich z.B. bei Kirchen häufig Immobilien historisch im Besitz befinden. Entsprechend gaben alle befragten karitativen Investoren an, in Immobilien-Equity investiert zu sein, im Vergleich zu ca. 70 % der übrigen Investoren.

Ein Drittel der befragten karitativen Investoren ist zudem in Real Estate Debt investiert.

Rainer Maucher, Hertie-Stiftung, erläutert, dass die Stiftung im Immobilienbereich zweigleisig vorgeht: Rund zwei Drittel des Portfolios bestehe aus einem eigenen Direktbestand, der sich fast ausschließlich auf Büro- und Wohnimmobilien in Deutschland konzentriere. Ergänzend nutze man Fondsvehikel, um Zugang zu Segmenten wie Logistik, Social Care oder auch Auslandsimmobilien zu erhalten, die nicht zur eigenen Kernkompetenz zählten. Auf diese Weise bleibe man im Direktbestand bewusst im deutschen Rechtsrahmen, während man für Spezialthemen externe Partner einbinde.



¹¹ BAI Investor Survey 2025, S. 9.

Im BAI Alternative Investments Stimmungsbarometer zeigt sich, dass im Immobilienbereich in den letzten Jahren die Stimmung unter den deutschen institutionellen Investoren am schlechtesten war und Erwartungen nicht erfüllt werden konnten. Die negative Stimmung auf dem deutschen Immobilienmarkt macht auch vor den Stiftungen und kirchlich-karitativen Investoren nicht halt. Mit 55 % der befragten Stiftungen und kirchlich-karitativen Investoren wollen nochmals signifikant mehr Investoren ihre Allokation in Immobilien-Equity reduzieren als bei anderen Investorentypen (Abbildung 6). Auch hier gilt wieder, dass aufgrund der lediglich 12 karitativen Investoren im BAI Investor Survey 2025 der Vergleich evtl. nicht als repräsentativ angesehen werden kann.

Anpassung der Allokation in Immobilien-Equity nach Investorentyp

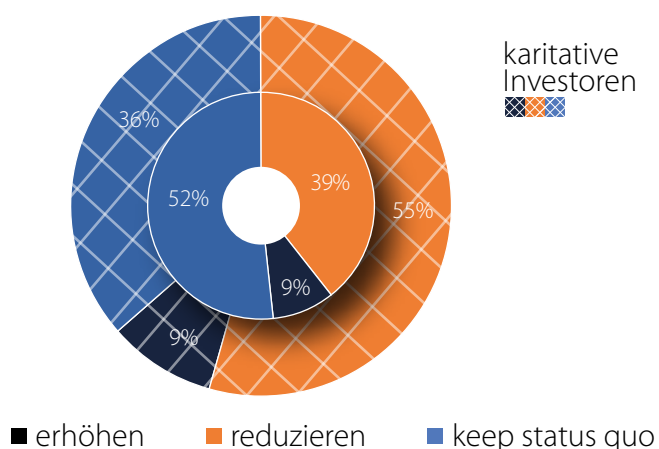


Abbildung 6: Geplante Anpassung der Allokation in Real Estate Equity bei Stiftungen und kirchlich-karitativen Investoren (außen) und anderen Investorentypen. Quelle: BAI Investor Survey 2025.

Verantwortlich hierfür war im ersten Schritt die dramatische Zinswende der EZB als Folge des Inflationsschocks im Nachgang der Corona-Pandemie und des Beginns des russischen Angriffskriegs in der Ukraine. Immobilien in Deutschland fielen von ihrem Rekord-Bewertungsniveau, und die Transaktionsaktivitäten kamen weitgehend zum Stillstand. Faktoren wie die Bedeutungszunahme von Home-Office sowie von Online-Handel anstelle von stationärem Handel, auch infolge der Pandemie, kamen auf dem

Büro- und Gewerbeimmobilienmarkt erschwerend hinzu. Auch die Notwendigkeit für energetische Sanierungen und der damit verbundene Investitionsbedarf, sowie Unsicherheiten diesbezüglich, tragen zum herausfordernden Umfeld bei.

Bezüglich der Immobilienquote beschreibt **Thomas W. Meissner**, dass die Stiftung Polytechnische Gesellschaft Frankfurt am Main diese ab 2011 deutlich erhöht hatte, um in der Niedrigzinsphase stabile ordentliche Erträge zu sichern. Heute, mit wieder attraktiveren Zinsen im Anleihebereich, werde die Quote schrittweise zurückgeführt. Ein großer Teil der freiwerdenden Gelder wird perspektivisch in Infrastruktur fließen, da dort das Cashflow-Profil vergleichbar sei. Allerdings verzögere sich dieser Prozess, weil auf dem deutschen Immobilienmarkt nach wie vor kaum Transaktionen stattfinden – insbesondere im Bürosegment. Ursachen seien einerseits die allgemeinen Marktbedingungen, andererseits aber auch spezifische Standortfragen und die Zurückhaltung mancher Verkäufer, die Bewertungsabschläge noch nicht akzeptieren. Hinzu komme, dass energetische Sanierungen zusätzliche Kosten bedeuteten, die sich erst langfristig beim Verkauf auszahlen. Insgesamt zeige sich damit ein schwieriges Umfeld, in dem eine realistische Neubewertung vieler Objekte noch ausstehe.

Mit Blick auf den derzeit angespannten Immobilienmarkt zeigt sich, so **Rainer Maucher, Hertie-Stiftung**: Viele Objekte, die in den vergangenen Jahren von Marktteilnehmern zu hohen Preisen erworben worden seien, entsprächen heute nicht mehr den Anforderungen an Zukunftsfähigkeit. Er verwies auf ein Beispiel aus dem eigenen Bestand, bei dem ein 140 Jahre altes Gebäude komplett zurückgebaut und anschließend energetisch auf den Standard KfW 40 gebracht wurde – inklusive Wärmepumpe und Solaranlage. Durch diese Maßnahmen sei der Energiebedarf des Hauses um über 90 % gesenkt worden. Wer bereit sei, solche



Arbeit und Kosten zu tragen, könne auch weiterhin attraktive Renditen mit Immobilien erzielen. Entscheidend sei jedoch die Lagequalität: Während sich Investitionskosten in Toplagen durch höhere Mieten weitergeben ließen, stünden viele Objekte in B-Lagen vor erheblichen Problemen. Für diese müsse es zu deutlichen Preisabschlägen kommen, bevor sie für Investoren wieder interessant würden.

Aktuelle Studienergebnisse zeigen, dass der Immobilienmarkt in Deutschland aus Investorenperspektive eine enorme Heterogenität aufweist, in Abhängigkeit von Faktoren wie Lage, Ausstattung und Vermietbarkeit. Logistikhallen etwa profitieren vom Trend zu mehr Online-Handel. Kleinere Immobilienmärkte führen in kleineren „B-“ und „C-Städten“ zu besseren Renditen als in den Zentren der sogenannten „A-Städte“. Im Wohnimmobilienbereich sind Nischen wie Mikro-Appartements und Wohnungen für betreutes Wohnen attraktiv. Die beste erwartete IRR auf 10-Jahressicht gäbe es laut der Studie von

Bulwiengesa jedoch im Bereich Produktionsstätten für verarbeitendes Gewerbe, welches deutlich besser eingeschätzt wird als produzierendes Gewerbe.¹²

Die befragten Investoren bestätigen in den Gesprächen, dass stark zwischen verschiedenen Immobiliensegmenten unterschieden werden muss und die Ausgestaltung von Portfolios im Detail entscheidender Bedeutung zukommt.

Markus Hesse, Evangelische Kirche Mitteldeutschland, beschreibt das Immobilienumfeld als angespannt, verweist aber darauf, dass man im Markt auf eine Bodenbildung hofft. Entscheidend sei die breite Diversifikation: Während historisch Deutschland noch ein Schwerpunkt ist, soll das Portfolio künftig stärker europaweit und zu kleinen Teilen auch weltweit gestreut werden. Innerhalb der Immobilienquote gibt es eine bewusste Verschiebung weg von Büro- und Handelsimmobilien hin zu Logistik, Wohnen und insbesondere Sozialimmo-

¹² Handelsblatt 2025.

bilien wie Schulen oder Kindergärten – Bereiche, die teilweise an die soziale Infrastruktur grenzen. Solche Segmente entwickelten sich stabiler, während andere Immobilienfonds derzeit schwächer laufen. Insgesamt setzt man daher auf eine Mischung, die kurzfristige Schwankungen zwischen den Subsegmenten abfedern soll.

Sozialimmobilien können von der Charakteristik der Assetklasse im Grenzbereich zwischen Immobilien und Infrastruktur angesehen werden.

Stefanie Hinsdorf macht deutlich, dass das Immobilienportfolio der Stiftung EVZ in den vergangenen Jahren mit großer Sorgfalt aufgebaut wurde und sich dadurch im aktuellen Umfeld als sehr stabil erweist. Ein Beispiel ist der vollständige Verzicht auf Büroimmobilien, sodass die Stiftung von den dortigen Schwierigkeiten nicht betroffen ist. Vor diesem Hintergrund sieht sie keine Notwendigkeit, aufgrund geopolitischer Unsicherheiten oder des makroökonomischen Umfelds an der etwa 10 % -Quote zu rütteln. Anpassungen könnten dennoch erfolgen, allerdings primär aus Gründen des aktiven Portfoliomanagements – etwa wenn Umschichtungen oder neue Investitionen anstehen.

Gleichzeitig stellt sie klar, dass die Stiftung sowohl im Immobilien- als auch im Infrastrukturbereich ausschließlich über Fonds investiert ist und derzeit keine Direktanlagen hält.

3.2.2. Weitere alternative Assetklassen

Neben Immobilien als der wichtigsten Alternativen Anlageklasse haben sich Stiftungen und kirchlich-karitative Investoren in den vergangenen Jahren zunehmend für weitere alternative Anlageklassen geöffnet. Der Trend folgt dabei weniger einer kurzfristigen Renditeorientierung, sondern ist Ausdruck einer strategischen Neuausrichtung: Angesichts volatiler Kapitalmärkte gewinnen Sachwertinvesti-

tionen, Private Markets und diversifizierende Strategien an Bedeutung, um stabile Erträge und einen langfristigen Kapitalerhalt zu sichern. Dabei unterscheiden sich die Ansätze je nach Kapitalstruktur und institutionellem Kontext teils deutlich.

Andreas E. Meier von der Joachim Herz Stiftung führt aus: Da die Joachim Herz Stiftung in der Vergangenheit durch einzelne Unternehmensverkäufe attraktive Renditen erzielen konnte, solche Erträge jedoch nicht planbar sind und eine hohe Ertragsabhängigkeit aus einzelnen Anlagen besteht, baue man das Portfolio derzeit gezielt um, um das Ertragsprofil noch widerstandsfähiger zu machen.

Mit Blick auf die einzelnen Segmente zeichnet **Rainer Maucher, Hertie Stiftung**, ein differenziertes Bild: Während sich Private Equity im Moment „ein bisschen schwer tue“ – etwa durch schwaches Fundraising und einen blockierten IPO-Markt – sehe er die Perspektiven für Private Markets im Kreditbereich weiterhin positiv. Auch bei Sachwerten wie Wald sowie bei Cat Bonds habe die Stiftung erste Schritte unternommen. Entscheidend sei, so Maucher, dass solche Positionen nach und nach auf ein substantielles Niveau gehoben werden, „ansonsten spürt man die Effekte im Portfolio kaum“.

Bezüglich der Portfolio-Allokation betont er, dass man bei der Auswahl klar zwischen unterschiedlichen Anlagezielen unterscheide. Bei Hedgefonds achte man bewusst auf ein niedriges Aktien-Beta, um echte Diversifikation zu erreichen, während Infrastrukturinvestitionen vorrangig im konservativen Core- und Core-Plus-Bereich angesiedelt seien. Dort stehe weniger die Jagd nach Private-Equity-ähnlichen Exiterträgen im Vordergrund, sondern der Aufbau stabiler laufender Erträge im Bereich von vier bis fünf Prozent jährlich. Die Gesamtertragserwartung des Gesamtportfolios liege damit bei rund sieben Prozent. Sachwertanlagen wie Immobilien und Infrastruktur spielten dabei eine zentrale Rolle,

nicht nur wegen des Inflationsschutzes, sondern auch aufgrund ihrer stabilisierenden Wirkung – was sich etwa in der Corona-Krise gezeigt habe, als die Stiftung zwar Mietstundungen, aber nur minimale Ausfälle verzeichnete.

Die Aussagen veranschaulichen exemplarisch, dass große Stiftungen zunehmend darauf abzielen, alternative Assetklassen strukturiert, aber selektiv in ihre Allokation einzubetten. Dabei spielt die Diversifikation über unterschiedliche Renditequellen ebenso eine Rolle wie die Ertragsstabilität in einem Umfeld erhöhter Marktvolatilität. Ein ähnliches Muster zeigt sich auch bei anderen institutionellen Stiftungsanlegern, die den Ausbau von Private Markets mit einer klaren Trennung zwischen Kern- und Satellitenstrategien verbinden.

Die Daten im BAI Investor Survey 2025 zeigen, dass, vorbehaltlich der angesprochenen eingeschränkten Repräsentativität, sogar noch etwas mehr karitative Investoren als andere Investorentypen ihre Infrastruktur-Equity-Allokationen erhöhen möchten (Abbildung 7). Dass deckt sich mit den in den Interviews geäußerten Plänen für Verschiebungen von Real Estate Equity zu Infrastructure Equity.

Anpassung der Allokation in Infrastruktur-Equity nach Investorentyp

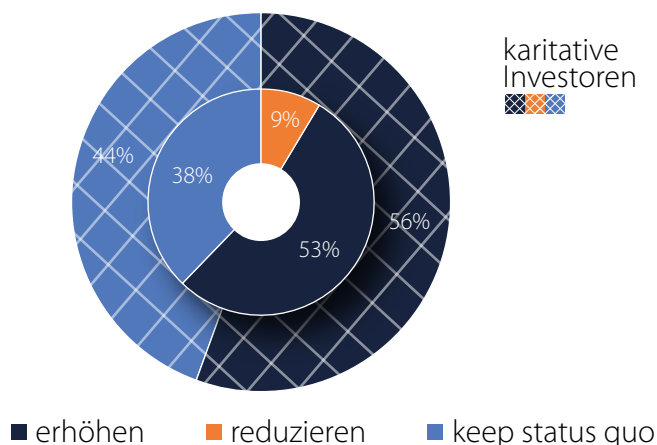


Abbildung 7: Geplante Veränderung der Infrastruktur-Equity Allokation bei Stiftungen und kirchlich-karitativen Investoren (außen) und anderen Investorentypen. Quelle: BAI Investor Survey 2025.

Ein Vehikel, welches für kirchliche Investoren bei der Kapitalanlage relevant ist, ist der sogenannte **Separately Managed Account (SMA)**. Der Begriff bezeichnet eine Anlageform, bei der ein Investor einem externen Vermögensverwalter das Mandat erteilt, die Bestände eines individuell geführten Kontos zu managen. Ziel ist es, im Rahmen einer vorab definierten Anlagestrategie Erträge zugunsten des Investors zu erzielen. Je nach Vereinbarung kann der Investor dem Manager eine eingeschränkte oder umfassende Vollmacht zur eigenständigen Umsetzung von Anlageentscheidungen erteilen.¹³



Holger Sahner, Erzdiözese Freiburg, beschreibt die Private-Markets-Strategie des kirchlichen Investors als strukturiert, risikokontrolliert und langfristig ausbalanciert angelegt, wobei Eigenkapital- und Fremdkapitalstrategien jeweils ungefähr hälftig gewichtet sind.

¹³ PE Magazin 2019.



Auf der Private-Debt-Seite liegt der Schwerpunkt auf breit diversifizierten Kerninvestments, umgesetzt über SMAs mit rund 700-800 Krediten. Das erste Mandat fokussiert auf den Upper-Mid-Market im Direct Lending, ergänzt um Infrastruktur- und Immobilienkredite, mit einer Zielstruktur von etwa 70 % Corporate Private Lending, 20 % Infrastructure Debt und 10 % Real Estate Debt. Ein zweites SMA ergänzt dies durch ein stärkeres Engagement im unteren Mid-Market. Zusätzlich prüft man Satellitenstrategien wie Asset-Based Finance oder Royalty-Modelle, um die Diversifikation im volatilen Umfeld weiter zu erhöhen.

Auf der Eigenkapitalseite liegt ein leichter Schwerpunkt auf Infrastruktur, wo neben klassischen Erneuerbaren (Wind, Solar, Wasserkraft) als Satelliteninvestments Artikel-9-Fonds mit SDG-Impact genutzt werden. Das breit diversifizierte Kerninvestment wird ebenfalls über ein SMA umgesetzt, um so auch die

spezifischen Ausschlüsse etc. über Negativlisten bzw. die SDG-Ziele streng implementieren zu können und weist ein breit diversifiziertes Exposure in verschiedenen Sektoren und Regionen auf, abgedeckt über Primaries, Secondaries und Directs bzw. Co-Investments. Im Private-Equity-Bereich verfolgt man dagegen keinen SMA-Ansatz, sondern investiert in klassische jeweils komplementäre, breit diversifizierte Closed-End-Dachfonds, ergänzt durch einzelne thematische Satelliteninvestments über einzelne Zielfonds mit jeweils rund 12-15 direkten Beteiligungen an Unternehmen mit hohem ESG bzw. SDG, v.a. aber auch besonderem regionalen Bezug. Im Private-Equity-Bereich wird die Quote sukzessive über weitere, noch ausstehende Kapitalzusagen an neue Investitionsprogramme von Managern mit dem Ziel einer starken Vintage-Diversifikation weiter ausgebaut. Die Strategien der Programme sollen jeweils breit gestreut über Primaries, Secondaries und Directs bzw. Co-Investments global investieren.

Sahner hebt hervor, dass Private Credit und Infrastructure Equity weiterhin attraktive Risiko-Rendite-Profile und stabile laufende Erträge bieten, während man in Private Equity angesichts langsamerer Kapitalabrufe, schleppender Exits und damit geringerer Rückflüsse derzeit etwas vorsichtiger hinsichtlich der geplanten Kapitalzusagen entlang der Privatmarktstrategie agiert. Insgesamt zeigt sich die Struktur klar zweigeteilt in breit gestreute Kerninvestments und thematisch fokussierte Satelliten, um eine breite Diversifikation und einzelne Strategie-Akzente auch mit hohem ESG bzw. Impact-Charakter ausbalanciert miteinander zu verbinden.

Während sich kirchliche Investoren wie die Erzdiözese Freiburg damit stark an strukturierte Mandatslösungen und Impact-orientierte Ansätze anlehnen, zeigen Stiftungen, dass sich Veränderungen in der Assetallokation auch aus internen Kapitalstrukturen ergeben können.

4. Wertebasiertes Investieren - ESG und Impact-Investing

Environmental-, Social-, und Governmental-Faktoren haben in den vergangenen Jahren zunehmend an Bedeutung in der Kapitalanlage deutscher institutioneller Investoren gewonnen. Im BAI Investor Survey 2023 gaben 63 % der befragten deutschen Investoren an, schon eine ESG-Strategie zu verfolgen, und weitere 24 % gaben an, die Einführung zu planen. Auf Seiten der Asset Manager im BAI Member Survey gaben sogar 84 % an, nach einer ESG-Strategie zu allozieren.



Der Trend einer zunehmenden Bedeutung von ESG lässt sich auf die vergangenen Jahre zurückverfolgen und wurde insbesondere durch die regulatorischen Initiativen der EU im Rahmen der Sustainable Finance-Agenda vorangetrieben. Mit der Einführung zentraler Regelwerke wie der Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), der EU-Taxonomie und der Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) hat die Europäische Kommission klare Vorgaben geschaffen, um Kapitalströme gezielt in nachhaltige Investitionen umzulenken. Ziel dieser Maßnahmen ist es, Transparenz über Nachhaltigkeitsrisiken und -wirkungen zu erhöhen und Investoren eine fundierte Entscheidungsgrundlage zu bieten. Der regulatorische Druck wirkte dabei als wesentlicher Treiber für die stärkere Integration von ESG-Kriterien in institutionelle Anlagestrategien.¹⁴ Ergänzend wurde die Entwicklung nachfrageseitig durch ein wachsendes Interesse von Anlegern an nachhaltigen Anlageprodukten und angebotsseitig durch die Positionierung von Asset Managern, die

ESG zunehmend als Differenzierungs- und Verkaufsargument nutzen, weiter verstärkt.

Im BAI Investor Survey 2022 wurden deutsche Investoren, als auch Asset Manager, nach ihren Motivationen für ESG-Investitionen befragt. Jeweils gut 50 % der GPs und LPs gaben an aufgrund der regulatorischen Vorgaben in ESG-konforme Assets zu investieren. 77 % der GPs und 70 % der LPs gaben zwar intrinsische Motivation an, jedoch bei ebenfalls 77 % der GPs und 58 % der LPs spielten auch Erwartungen der Stakeholder eine entscheidende Rolle.¹⁶

Seither setzte jedoch teilweise eine gewisse ESG-Müdigkeit im Markt ein. Während in Europa die Regulierung durch SFDR, EU-Taxonomie und CSRD weiter zunimmt, zeigte sich in den USA nach der Wahl Donald Trumps eine deutliche Gegenbewegung zum ESG-Trend – zahlreiche Unternehmen rückten von Nachhaltigkeitsstrategien ab.¹⁷

¹⁴ BAI Investor Survey 2023.

¹⁵ European Commission, 2024.

¹⁶ BAI Investor Survey 2022, S. 21.

¹⁷ FR, 25.06.2025.

In Europa hingegen führt das komplexe ESG-Regulierungsumfeld zunehmend zu Kritik. Die Vielzahl an Vorgaben – von SFDR und CSRD bis zum Lieferkettengesetz – verursacht hohen bürokratischen Aufwand und Unsicherheit, was viele Marktteilnehmer als Belastung empfinden. Um dieser Entwicklung entgegenzuwirken, reagierte die EU-Kommission 2025 mit dem Omnibus-Paket I, das eine Vereinfachung und Standardisierung der ESG-Regulierung vorsieht, um die Akzeptanz nachhaltiger Finanzierungen wieder zu stärken.¹⁸

Diese Entwicklungen zeigen, dass der ESG-Trend keineswegs ausschließlich intrinsisch motiviert ist, sondern auch stark von rechtlichen, politischen und markttechnischen Rahmenbedingungen abhängen kann.

Die Herangehensweisen und Einschätzungen von karitativen Investoren als wertegetriebene Investoren zu betrachten kann daher besonders lehrreich sein.

4.1. Wertebasiertes Investieren bei Stiftungen



Stiftungen sind aufgrund ihrer gemeinwohlorientierten Zielsetzungen im Vergleich zu anderen Investorentypen theoretisch stärker intrinsisch motiviert und waren entsprechend Vorreiter bei wertebasiertem und nachhaltigem Investieren.

Stefanie Hinsdorf, Stiftung EVZ, betont, dass die Stiftung bereits lange vor der ESG-Debatte klare Ausschlusskriterien wie etwa für Waffen oder

Zwangsarbeit angewandt habe. Nachhaltigkeitsaspekte fließen in alle Investitionsentscheidungen ein, auch wenn sie im illiquiden Bereich nicht in identischer Form wie bei liquiden Anlagen umgesetzt werden könnten.

Neben dem Faktor, dass Stiftungen aufgrund ihrer wertebasierten Investmentphilosophie häufig als Pioniere in Bezug auf ESG angesehen werden können, lässt sich argumentieren, dass sie den größtmöglichen positiven gesamtgesellschaftlichen Effekt eben über ihre Stiftungsarbeit erzielen. Die Kapitalanlage kann auch als Mittel zum Zweck angesehen werden, um diese bestmöglich zu finanzieren.

Die Stiftung Polytechnische Gesellschaft ist eine operativ tätige Stiftung, die mit ihrem vielfältigen Projektportfolio die Bildung und die Kompetenzen von Menschen in Frankfurt für den gesellschaftlichen Zusammenhalt fördert. In der Kapitalanlage sei daher vorrangig die Erzielung stabiler Erträge entscheidend, um die Stiftungsarbeit dauerhaft zu finanzieren, so **Thomas W. Meissner**. Nachhaltigkeitsaspekte spielten vor allem dort eine Rolle, wo sie mit der Investition selbst verbunden sind, etwa bei energetischer Ertüchtigung von eigenen oder vermieteten Immobilien oder bei Beteiligungen an erneuerbaren Energien. Grundsätzlich orientiere sich die Stiftung jedoch an den SDGs und stelle sicher, dass Investments den eigenen Stiftungszweck nicht konterkarieren – Kinderarbeit steht im absoluten Widerspruch zu dem Bildungsauftrag der Stiftung.

Die Gespräche zeigen, dass zumeist Ausschlusskriterien bzgl. Assets, die nicht mit Stiftungswerten vereinbar sind, zur Anwendung kommen. Die Ansätze unterscheiden sich dahingehend nur noch wenig von anderen Investorentypen, wenn auch Stiftungen aufgrund ihrer klareren intrinsischen Motivation als Pioniere gelten können.

¹⁸ [Börsen-Zeitung, 08.08.2025.](#)

Es wird zumeist als am effizientesten angesehen, ähnliche Kapitalanlagestrategien wie andere Investoren anzuwenden, um stabile Returns zu erwirtschaften und damit die Stiftungsziele zu erreichen.

Einen Ansatz, auch gezielt über die Assetallokation eine Wirkung im Sinne von Stiftungszielen zu erzielen, nicht nur über Projekte, die über Ausschüttungen finanziert werden, liefert **Andreas E. Meier** von der Joachim Herz Stiftung. Demnach wolle die Stiftung künftig mit einem kleinen Teil des Vermögens ein Mission-Related-Investment-Portfolio aufbauen. Dieses solle in Projekte wie z.B. Ausgründungen im Bereich der stiftungseigenen Förderungsschwerpunkten unterstützen, d.h. neue Materialien, und Ressourcen der Zukunft, unternehmerisches Denken und Handeln sowie berufliche Bildung und digitale Transformation.

4.2. Wertebasiertes Investieren bei kirchlichen Investoren

Kirchliche Investoren weisen hinsichtlich ESG- und wertebasierten Investitionen zahlreiche Parallelen zu Stiftungen auf.

Holger Sahner betont, dass sich kirchliche Investoren heute gar nicht mehr so stark von anderen institutionellen Anlegern unterscheiden, da ESG-Kriterien inzwischen allgemein etabliert sind. Für Kirchen sei das Thema ethisch-nachhaltiges Investieren jedoch kein Modetrend, sondern seit jeher ein zentraler Auftrag und Teil der „DNA“. Der Ansatz umfasst insbesondere Ausschlusskriterien sowie Best-in-Class-Methoden. Unterschiede ergeben sich vor allem aus spezifisch katholischen Vorgaben, etwa dem Ausschluss von Investitionen im Bereich Abtreibung, embryonaler Stammzellenforschung, Pornografie oder gewaltverherrlichenden Videospielen.

Während die ESG-Strategie klar etabliert ist, verfolgt man im Private-Markets-Bereich zusätzlich auch Impact-Ansätze, etwa über SDG-orientierte Investments. Sahner weist darauf hin, dass die Unterscheidung zwischen ESG und Impact auch intern nicht immer ganz streng gezogen wird. Insgesamt sieht er die Kirche durch ihre lange Erfahrung im nachhaltigen Investieren gut aufgestellt, auch wenn neue Entwicklungen fortlaufend geprüft und abgewogen werden müssen.

Impact Investing geht dabei über klassisches nachhaltiges Investieren (gemäß SFDR) hinaus. Investments zeichnen sich durch eine klare Wirkungsabsicht (Impact Intentionality) und eine systematische Evaluation der erzielten Wirkung aus (Impact Measurement & Management IMM). Laut dem BAI Positionspapier „Impact Investing in Alternative Investments“ können Impact Investments als nachhaltige Investitionen im Sinne von Art. 2(17) SFDR gelten, wenn sie messbar zu Nachhaltigkeitszielen beitragen, keine erheblichen negativen Auswirkungen verursachen und regulatorische Anforderungen erfüllen. Private Markets sind hierfür besonders geeignet, da sie direkten Einfluss auf reale Vermögenswerte ermöglichen und in weniger effizienten Märkten oft größere Wirkung erzielen können.¹⁹

Die intrinsische Identifikation mit gewissen wertebasierten und gesamtgesellschaftlich positiven Zielen kann auch als Grund dafür angesehen werden, dass relativ doppelt so viele Stiftungen und kirchliche Investoren als andere Investorentypen im BAI Investor Survey 2025 angaben, Impact-Strategien zu verfolgen (Abbildung 8)²⁰. Der Einklang zwischen Stiftungszielen und potentiell Impact über die Assetallokation ermöglicht ihnen leichteren Zugang zu Impact-Strategien.

¹⁹ BAI & Bundesinitiative Impact Investing (2024).

²⁰ Vorbehaltlich der eingeschränkten Repräsentativität aufgrund der kleinen Sample Größe von 12 karitativen Investoren im BAI Investor Survey 2025.

Verfolgen Sie Impact-Investing-Strategien?

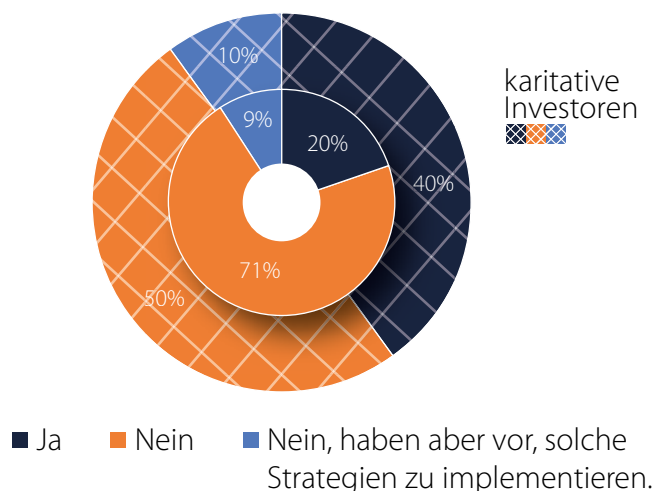


Abbildung 8: Anteil der Investoren die eine Impact-Strategie verfolgen bei Stiftungen und kirchlich-karitativen Investoren (außen) und anderen Investorentypen. Quelle: BAI Investor Survey 2025.

Auch **Markus Hesse, Evangelische Kirche Mitteldeutschland**, bestätigt, dass sich die Unterschiede zwischen kirchlichen Investoren und anderen Investorengruppen im Hinblick auf Nachhaltigkeitskriterien deutlich verringert haben. Während kirchliche Einrichtungen früher mit ihren ethisch geprägten Ausschlüssen eher belächelt wurden, sei es heute Standard, dass Manager entsprechende ESG-Daten liefern, etwa zu CO₂-Emissionen. Der wesentliche Unterschied bestehe allerdings darin, dass kirchliche Investoren diese Kriterien nicht aus regulatorischem Druck oder Markttrend anwenden, sondern aus einer intrinsischen Motivation heraus. Grundlage sei etwa der EKD-Leitfaden für ethisch-nachhaltiges Investment, der klar definiert, welche Branchen – etwa Rüstung – ausgeschlossen sind. Damit gehe das kirchliche Verständnis über eine reine ESG-Strategie hinaus, da es stärker an christlichen Grundwerten orientiert ist und zugleich für liquide wie illiquide Anlagen nach bestem Ermessen umgesetzt werde.

Der Arbeitskreis kirchlicher Investoren (AKI) vereint über 100 evangelische Einrichtungen mit einem verwalteten Vermögen von rund 30 Milliarden Euro. Zentrales Instrument ist der im Juli 2024 in der fünften Auflage veröffentlichte „Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage“, der verbindliche ESG-Leitplanken definiert. Darin sind klare Positiv- und Negativkriterien festgelegt – etwa Ausschlüsse für Rüstungs- und Dual-Use-Güter, Kernenergie, fossile Brennstoffe (ab 5 % Umsatzanteil), Pornografie und Glücksspiel, sowie Bevorzugungen von Unternehmen und Fonds, die messbar zu den UN-Nachhaltigkeitszielen (SDGs) beitragen, beispielsweise durch Impact-Investments oder Social Bonds.²¹ Investitionsentscheidungen können nach einer Checkliste als Leitfaden-konform eingestuft werden²².

Analog hierzu existiert auf Seiten der katholischen Kirche die Orientierungshilfe Finanzverantwortliche für kath. Einrichtungen.²³ Diese dient dazu, kirchliche Einrichtungen bei der ethisch-nachhaltigen Geldanlage zu unterstützen und wird von der deutschen Bischofskonferenz und dem Zentralkomitee der deutschen Katholiken (ZdK) gemeinsam herausgegeben.

²¹ Das Investment, EKD Leitfaden 2025.

²² EKD Leitfaden Checklist.

²³ Orientierungshilfe Finanzverantwortliche für kath. Einrichtungen.

5. Fazit

Alternative Investments spielen für deutsche Stiftungen und kirchlich-karitative Investoren eine zentrale Rolle in der Assetallokation, um einerseits langfristigen Kapitalerhalt zu erreichen, andererseits regelmäßige Ausschüttungen zu generieren.



Trotz ihrer größeren regulatorischen Freiheit investieren sie im Schnitt strukturell ähnlich in Alternatives wie andere Investorentypen. Ihre Kapitalanlage ist jedoch in hohem Maße heterogen und abhängig von Faktoren wie z.B. historischen Pfadabhängigkeiten, dem Vermächtnis des Stifters und unterschiedlich weit fortgeschrittenen Aufbauplänen des Portfolios. Aufgrund ihrer häufig geringeren Größe verfügen karitative Investoren seltener über erfahrene Inhouse-Teams und haben im Schnitt weniger Erfahrung als andere Investoren im Bereich Alternatives. Der zunehmende Aufbau von Expertise, langfristige Aufbaupläne für das Portfolio und die strukturellen Vorteile illiquider Assetklassen, wie alternative Risikoprämien, führen dazu, dass ihre

Bedeutung für karitative Investoren zunimmt, insbesondere bei den Assetklassen Infrastruktur und Private Debt. Immobilien haben historisch eine hohe Bedeutung in den Portfolios. Es zeigt sich jedoch die Tendenz von Verschiebungen von Immobilien zu Infrastruktur.

Karitative Investoren unterscheiden sich von anderen Investoren nur noch wenig in Bezug auf die ESG-Praxis. Aufgrund ihrer stärkeren intrinsischen Motivation bezüglich wertorientierter Investments waren sie jedoch Vorreiter in diesem Bereich. Dies spiegelt sich auch in der signifikant höheren Bedeutung von Impact-Investments für Stiftungen und Kirchen wider.

Danksagung

Wir möchten uns bei allen Investoren, die diese Studie durch ihre Teilnahme an unserer Umfrage sowie bei allen, die sich mit Statements und an unseren Investoreninterviews beteiligt haben, herzlich bedanken. Im Besonderen:

- Markus Hesse, Referent Vermögensmanagement, Evangelische Kirche Mitteldeutschland
- Stefanie Hinsdorf, Leitung Vermögensmanagement, Stiftung Erinnerung Verantwortung und Zukunft
- Rainer Maucher, Geschäftsführer, Gemeinnützige Hertie-Stiftung
- Andreas E. Meier, Bereichsleiter Kapitalanlage, Joachim Herz Stiftung
- Thomas W. Meissner, Bereichsleiter Vermögensmanagement, Stiftung Polytechnische Gesellschaft Frankfurt am Main
- Holger Sahner, Referent Vermögensverwaltung, Erzdiözese Freiburg

Autor:



Florian Bucher

Referent Alternative Markets | BAI e.V.

Phone: +49 228-96987-15

bucher@bvai.de

Über uns

Der Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI) ist die assetklassen- und produktübergreifende Interessenvertretung für Alternative Investments in Deutschland.

- Wir verbessern den Bekanntheitsgrad alternativer Anlagestrategien und -klassen in der Öffentlichkeit.
- Wir schaffen international wettbewerbsfähige und attraktive Rahmenbedingungen für die Anlage in Alternative Investments.
- Wir vertreten die Interessen der Branche gegenüber Politik und Regulatoren.
- Wir agieren als Katalysator zwischen professionellen deutschen Investoren und anerkannten Anbietern von Alternative Investment-Produkten weltweit.
- Wir fördern die wissenschaftliche Forschung im Bereich der Alternative Investments.
- Der BAI wurde 1997 in Bonn gegründet. Der Kreis der Verbandsmitglieder setzt sich aus allen Bereichen der professionellen Alternative Investment-Branche zusammen. Über 300 nationale und internationale Unternehmen sind derzeit Mitglied im BAI. Ein Verzeichnis unserer Mitglieder finden Sie [hier](#).

Kommende Flagship Events

- [BAI Workshop Sustainable Finance & ESG, 27. November 2025, Frankfurt School of Finance and Management](#)
- [BAI Private Debt Symposium 2026, 27.01. - 28.01.2026, Scandic Frankfurt Hafenpark, Frankfurt am Main](#)

Bleiben Sie auf dem Laufenden!

Melden Sie sich für unsere [Newsletter](#) an, um Updates zu den Aktivitäten des BAI und zukünftige Publikationen zu erhalten.



Eventkalender



Mitglied werden!

Impressum:

Verantwortlich:
Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI)
Poppelsdorfer Allee 106
D-53115 Bonn